

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH

**(STUDI PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
JAKARTA ISLAMIC INDEX PADA BURSA EFEK INDONESIA (BEI)
PERIODE 2007-2010)**

SKRIPSI

**Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

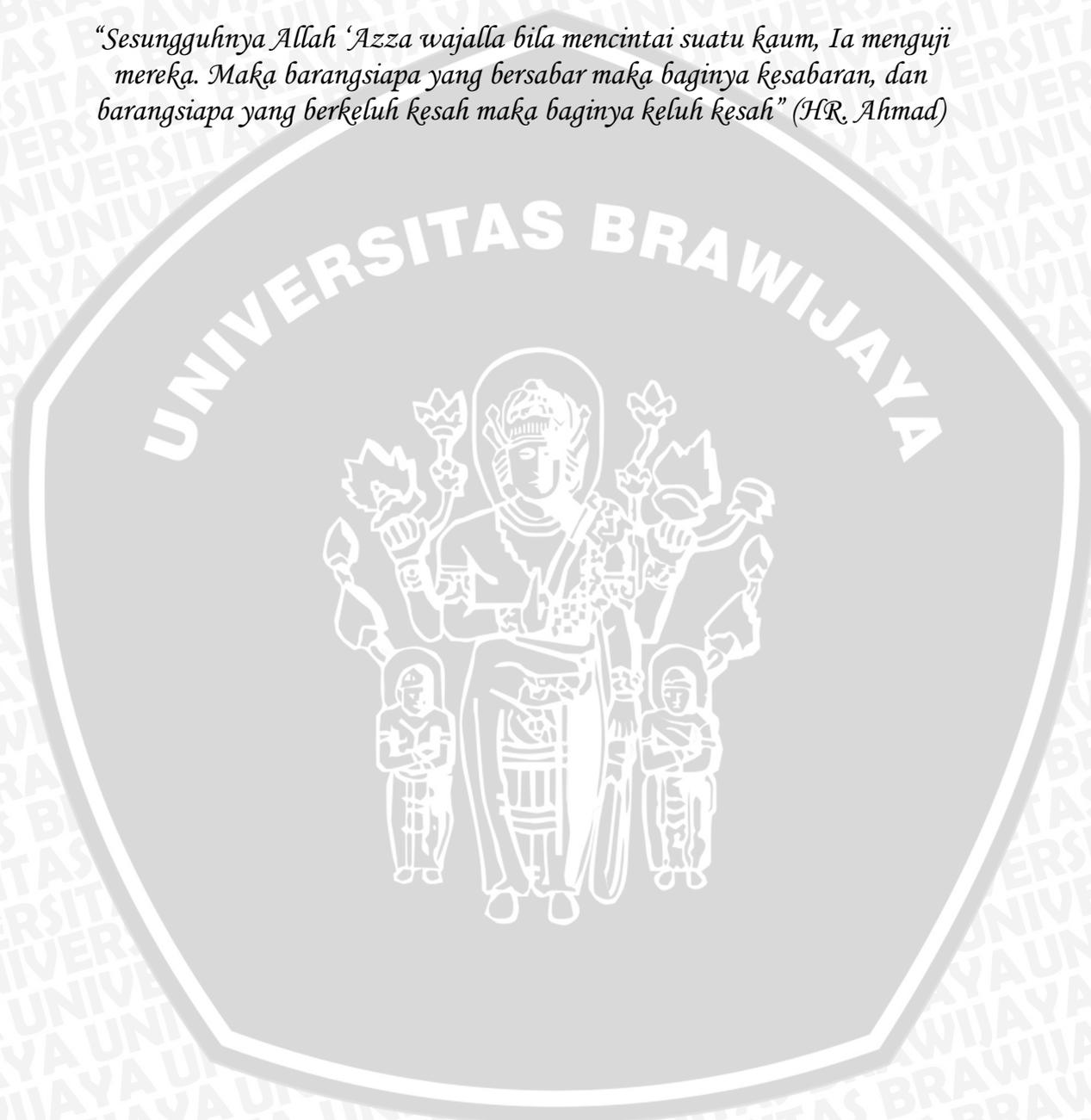
**TYAS KINASIH
NIM 0510320155**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2012**

MOTTO

“Sesungguhnya Allah ‘Azza wajalla bila mencintai suatu kaum, Ia menguji mereka. Maka barangsiapa yang bersabar maka baginya kesabaran, dan barangsiapa yang berkeluh kesah maka baginya keluh kesah” (HR. Ahmad)



TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan Majelis Penguji Skripsi Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Brawijaya Malang pada :

Hari : Kamis
 Tanggal : 26 Januari 2012
 Jam : 09.00
 Skripsi atas nama : Tyas Kinasih
 Judul : Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Syariah (Studi pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2010)

**dan dinyatakan LULUS
 MAJELIS PENGUJI**

Ketua



Dr. Muhammad Saifi, M.Si
 NIP. 19570712 198503 1 001

Anggota,



Dr. Topowijono, M.Si
 NIP. 19530704 198212 1 001

Anggota,



Dr. Siti Ragil Handayani, M.Si
 NIP. 19630923 198802 2 001

Anggota,



Dr. R. Rustam Hidayat, M.Si
 NIP. 19570909 198303 1 001

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dari naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 Ayat 2 dan Pasal 70).

Malang, 20 Januari 2012



Nama : Tyas Kinasih

NIM : 0510320155

RINGKASAN

Tyas Kinasih, 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Syariah (Studi pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2010), Drs. Muhammad Saifi, M.Si., Drs. Topowijono, M.Si., 172 Hal + xxi

Harga saham merupakan salah satu parameter yang digunakan perusahaan untuk mengukur efektifitas dan efisiensi kinerja internal. Harga saham cenderung berfluktuasi dari waktu ke waktu. Sehingga investor maupun kreditur perlu mempunyai analisa sebelum melakukan aktivitas investasi dan sejenisnya. Salah satu analisa yang bisa digunakan adalah analisa fundamental yang menitikberatkan pada laporan keuangan perusahaan. Salah satu pisau analisa yang digunakan dalam menganalisa laporan keuangan perusahaan adalah dengan rasio keuangan.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjelaskan pengaruh variabel bebas yang terdiri dari *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), *Net Profit Margin* (X_4), *Return on Equity* (X_5), *Earning Per Share* (X_6) secara simultan terhadap variabel terikat, yaitu harga saham syariah (Y), serta untuk mengetahui variabel yang berpengaruh dominan terhadap harga saham syariah (Y) dari 6 variabel independen yang diuji.

Metodologi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan format eksplanasi. Penelitian ini juga termasuk penelitian verifikasi apabila dilihat dari tujuannya.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2007-2010, teknik pengambilan sampelnya menggunakan metode *purposive sampling* yang kemudian dari kriteria yang ditetapkan terpilih 13 perusahaan sebagai sampel penelitian.

Analisis data yang digunakan adalah analisis statistik regresi linier berganda dengan memperhatikan asumsi klasik agar diperoleh hasil yang BLUE (*Best Linier Unbiased estimation*). Program yang digunakan untuk menganalisis adalah program SPSS 15.00 for windows.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel bebas yang terdiri *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), *Net Profit Margin* (X_4), *Return on Equity* (X_5), *Earning Per Share* (X_6) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah (Y) yang dapat dilihat dari uji F dengan nilai F hitung $>$ F tabel ($6.044 > 2.31$) dan tingkat signifikansi < 0.05 ($0.000 < 0.05$) serta nilai *R Square* menunjukkan angka 0.372 yang berarti bahwa variabel tersebut memberikan kontribusi sebesar 37.2% terhadap harga saham syariah. Variabel independen yang berpengaruh dominan terhadap harga saham syariah adalah *Debt Ratio* (X_2) yang dapat dilihat dari nilai *standardized coefficients*, yaitu sebesar -0.549

Berdasarkan penelitian tersebut, maka disarankan kepada semua pihak yang berkepentingan untuk memperhatikan semua variabel yang memberikan

pengaruh signifikan, terutama variabel *Debt Ratio* (DR) karena DR merupakan variabel dominan atau yang paling peka terhadap perubahan harga saham syariah. Dimana kecenderungan investor pada indeks JII lebih memperhatikan optimalisasi hutang secara produktif. Sehingga harga saham akan naik dan mempengaruhi besarnya *capital gain* yang akan dinikmati oleh masing-masing investor.



SUMMARY

Tyas Kinasih, 2012. **The Effect of Financial Performance Against Sharia Stock Price (Studies in companies listed on Jakarta Islamic Index (JII), in Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2007-2010)**, Drs. Muhammad Saifi, M.Si., Drs. Topowijono, M.Si., 172 pages + xxi

Stock price is one of the parameters used by the company to measure the effectiveness and efficiency of their internal performance. Since it tends to fluctuate from time to time, the investors and creditors need to have an analysis before making any investment activities and others. One of the analyses the company can use is Fundamental Analysis, which focuses on company's financial reports. And one of its analytical tools is by using financial ratios.

The purpose of this study is to explain the effect of independent variables, consisting of Current Ratio (X1), Debt Ratio (X2), Debt to Equity Ratio (X3), Net Profit Margin (X4), Return on Equity (X5) and Earning Per Share (X6) simultaneously to the dependent variable, namely the Sharia stock price (Y). As well as to determine which variable from the six tested is the most dominant to influence.

The research methodology used in this study is a Quantitative Approach with an explanation format. This study actually also can be included as a verification research, seen from its purpose.

The population of this study is companies listed in the Jakarta Islamic Index (JII), at Indonesian Stock Exchange (IDX), year 2007-2010. And its sample collection technique is Purposive Sampling Method, where from determined criteria, 13 companies were taken as the research's samples.

The data analysis used in this study is Multiple Linear Regression statistical analysis, which emphasizes on the classical assumption, to obtain BLUE (Best Linear Unbiased Estimation) result, using SPSS 15.00 for windows' program.

The results of this study indicate that simultaneously, independent variables consisting of Current Ratio (X1), Debt Ratio (X2), Debt to Equity Ratio (X3), Net Profit Margin (X4), Return on Equity (X5) and Earning Per Share (X6) are significantly influence the Sharia stock price (Y), which can be seen from the F Test, where $F \text{ count} > F \text{ table}$ ($6.044 > 2.31$), and the significance level is < 0.05 ($0.000 < 0.05$), as well as the value of R Square that indicates 0.372 point, which means that these variables has 37.2 % contribution. And the most dominant independent variable to influence is Debt Ratio (X2), shown from its standardized coefficients, -0.549.

Based on this research, it is suggested that all interested parties to give attention on all variables that significantly influence, especially Debt Ratio (DR), because DR is the most dominant, or the most sensitive one to make changes in Sharia Stock Price. And when the investors of JII Index tend to

emphasize the optimizing of productively debt, the stock price will rise and affect the amount of Capital Gains that will be enjoyed by every investor.



HALAMAN PERSEMBAHAN

*Kupersembahkan Karyaku
Kepada Ayahanda dan Ibunda Tercinta,
Alm. Bapak Djoyo dan Ibu Sulikah
Kepada Bapak Amrizal dan Ibu Hamidah Utami
Terima kasih atas do'a serta segala dukungan yang tiada henti
selama ini*



KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **"Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Syariah"**(**Studi pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2010**).

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam menempuh ujian sarjana pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis menyampaikan banyak terima kasih kepada yang terhormat:

1. Prof. Dr. Sumartono, M.S., selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Dr. Kusdi Rahardjo, D.E.A., selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
3. Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si., selaku Sekretaris Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
4. Drs. Muhammad Saifi, M.Si., selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk membimbing dan mengarahkan penulis dalam menyusun skripsi ini sampai selesai.
5. Drs. Topowijono, M.Si., selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk membimbing dan mengarahkan penulis dalam menyusun skripsi ini sampai selesai.
6. Seluruh Dosen Pengajar Administrasi Bisnis yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis.

7. Pimpinan, staf dan karyawan BEI Surabaya yang telah berkenan memberikan ijin dan bantuan selama proses penelitian.
8. Bapak Djoyo, Ibu Sulikah, Bapak Amrizal, Ibu Hamidah yang telah memberi dukungan sepenuh hati.
9. Icha, terima kasih yang tak terkalkulasi.
10. Irul, Ismi, mbk Naf, Eva, DP, dan Mela, semoga Allah membalas. Tanpa kalian mungkin belum sampai di sini.
11. Revi, Kurnia dan Whenty kalian sungguh baik dan tidak sombong.
12. Rekan-rekan FNI, Saudara/i 2004 hingga 2008 yang telah banyak membantu penulis dalam menyusun skripsi ini.
13. Semua pihak yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Semoga segala bantuan yang telah diberikan kepada penulis mendapat balasan dari Allah SWT. Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam penyusunan skripsi ini baik dalam teknik penyajian materi maupun pembahasan. Oleh karena itu saran dan kritik yang membangun sangat penulis harapkan. Akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi pembaca dan dapat memberikan sumbangan pikiran bagi pihak-pihak lain yang membutuhkan.

Malang, 20 Januari 2012

Penulis.

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL.....	i
MOTTO	ii
TANDA PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
RINGKASAN	v
SUMMARY	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GAMBAR	xix
DAFTAR GRAFIK.....	xx
DAFTAR LAMPIRAN.....	xxi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Perumusan Masalah	7
C. Tujuan Penelitian.....	8
D. Kontribusi Penelitian.....	8
E. Sistematika Pembahasan	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	12
A. Penelitian Terdahulu	12
1. Penelitian Frisma Adityasani (2009).....	12
2. Penelitian Leny Ari Novita (2009).....	12
3. Penelitian Ratri Setyowati (2009).....	13
4. Penelitian Renny Eka Rholita (2010).....	13
B. Kinerja Keuangan.....	16

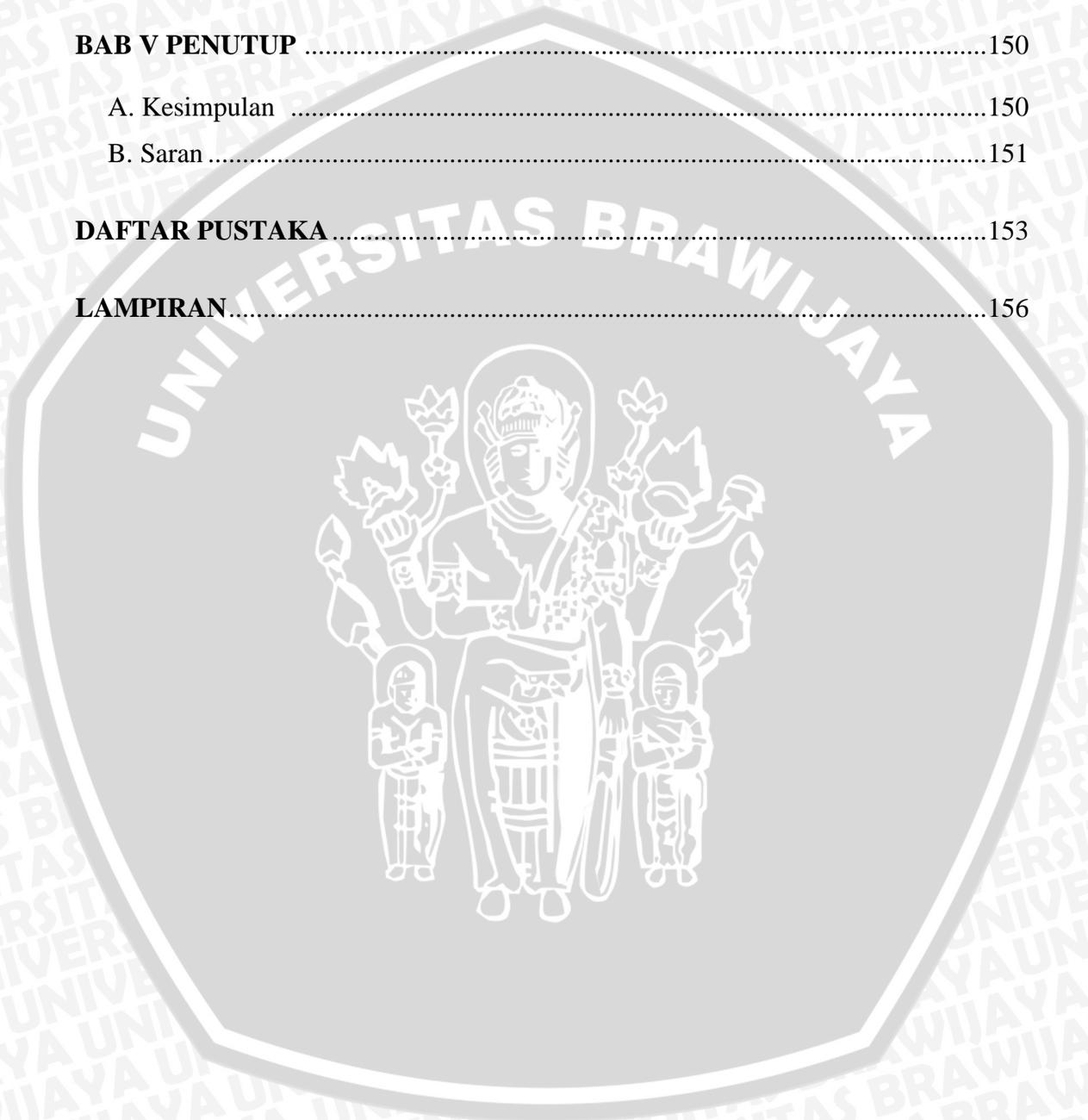
1. Kinerja	16
2. Kinerja Keuangan Perusahaan	17
3. Kinerja Keuangan Syariah	22
a. Ruang Lingkup Kegiatan Usaha Emiten dalam <i>JII</i>	22
b. Kriteria Keuangan Perusahaan yang Masuk dalam <i>JII</i>	23
c. Kriteria Pemilihan Saham dalam <i>JII</i>	24
C. Saham	25
1. Pengertian Saham secara umum dan Menurut Syariah Islam.....	25
2. Dasar Hukum Saham Syariah	27
a. Saham dan Hukumnya.....	28
b. Keputusan Badan Fiqih Islam Tentang Jual Beli Saham.....	29
D. Penilaian Harga Saham	30
E. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham.....	31
F. Keuntungan dan Kerugian Investasi dalam Saham.....	32
G. Analisis Saham.....	33
1. Pengertian Analisis Saham.....	33
2. Pendekatan Analisis Saham	34
a. Analisis Teknikal.....	34
b. Analisis Fundamental.....	35
H Hubungan Variabel Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham	36
1. Hubungan CR dengan Harga Saham.....	37
2. Hubungan DR dengan Harga Saham	39
3. Hubungan DER dengan Harga Saham.....	39
4. Hubungan NPM dengan Harga Saham	41
5. Hubungan ROE dengan Harg Saham.....	42
6. Hubungan EPS dengan Harga Saham.....	43
I. Kerangka Pikir	45
J. Perumusan Hipotesis	46
1. Model Konsep dan Model Hipotesis Penelitian.....	47
a. Model Konsep.....	47
b. Model Hipotesis	47

1) Hipotesis 1	48
2) Hipotesis 2	49
BAB III METODE PENELITIAN	50
A. Jenis Penelitian	50
B. Lokasi Penelitian	51
C. Variabel dan Pengukuran	52
1. Identifikasi Konsep, Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	52
a. Identifikasi Konsep penelitian.....	52
b. Identifikasi Variabel Penelitian.....	52
c. Definisi Operasional.....	53
1) Variabel Bebas (<i>X = Independent Variable</i>)	53
2) Variabel Terikat (<i>Y= Dependent Variable</i>).....	54
2. Konsep, Variabel, dan Indikator	55
D. Populasi dan Sampel	56
1. Populasi.....	56
2. Sampel.....	57
E. Teknik Pengumpulan Data	59
F. Teknik Analisis	59
1. Analisis Deskriptif	59
2. Analisis Inferensial.....	60
a. Uji Asumsi Klasik Statistik.....	61
1) Uji Normalitas.....	61
2) Uji Multikolinieritas	62
3) Uji Autokorelasi.....	63
4) Uji Heteroskedastisitas	64
b. Uji Hipotesis 1	65
c. Model Regresi Linier Berganda	66
d. Mendeteksi Variabel yang berpengaruh dominan terhadap Harga Saham	67

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	68
A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian	68
1. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia (BEI)	68
2. Susunan Organisasi	71
3. Pasar Modal Syariah	75
a. Saham Syariah	76
4. Fatwa dan Peraturan Pasar Modal Syariah	78
5. BEI Surabaya	78
B. Gambaran Umum Sampel Perusahaan yang Terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i>	78
1. PT. Astra Agro Lestari, Tbk.	78
2. PT. Aneka Tambang, Tbk	79
3. PT. International Nickel Indonesia (Persero), Tbk	80
4. PT. Indocement Tunggak Perkasa, Tbk	80
5. PT. Kalbe Farma, Tbk	81
6. PT. Lippo Karawaci, Tbk	82
7. PP. London Sumatera, Tbk.	82
8. PT. Bukit Asam (Persero), Tbk	83
9. PT. Semen Gresik (Persero), Tbk	84
10. PT. Timah (Persero), Tbk	84
11. PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk	85
12. PT. United Tractors, Tbk	86
13. PT. Unilever Indonesia (Persero), Tbk	86
C. Hasil Analisa dan Interpretasi Data	88
1. Deskripsi Variabel	88
a. <i>Closing Price</i> (Y)	88
b. <i>Current Ratio</i> (X_1)	92
c. <i>Debt Ratio</i> (X_2)	97
d. <i>Debt to Equity Ratio</i> (X_3)	101
e. <i>Net Profit Margin</i> (X_4)	106
f. <i>Return on Equity</i> (X_5)	110

g. <i>Earning per Share</i> (X_6)	115
2. Uji Asumsi Klasik Statistik	117
a. Uji Normalitas	117
1) Analisis Grafik	117
2) Uji Kolmogorof Smirnov	118
b. Uji Multikolinieritas	119
c. Uji Autokorelasi	121
d. Uji Heteroskedastisitas	122
3. Hasil pengujian hipotesis	124
a. Uji simultan	125
b. Uji t	129
1) <i>Current Ratio</i> (CR/X_1)	131
2) <i>Debt Ratio</i> (DR/X_2)	132
3) <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER/X_3)	133
4) <i>Net Profit Margin</i> (NPM/X_4)	134
5) <i>Return on Equity</i> (ROE/X_5)	135
6) <i>Earning per Share</i> (EPS/X_6)	136
c. Variabel yang Berpengaruh Dominan Terhadap Harga Saham Syariah	138
D. Pembahasan Hasil Penelitian	139
1. Pengaruh <i>Current Ratio</i> (X_1), <i>Debt Ratio</i> (X_2), <i>Debt to Equity Ratio</i> (X_3), <i>Net Profit Margin</i> (X_4), <i>Return on Equity</i> (X_5), <i>Earning per Share</i> (X_6) secara simultan terhadap harga saham syariah (Y)	139
2. Pengaruh <i>Current Ratio</i> (X_1), <i>Debt Ratio</i> (X_2), <i>Debt to Equity Ratio</i> (X_3), <i>Net Profit Margin</i> (X_4), <i>Return on Equity</i> (X_5), <i>Earning per Share</i> (X_6) secara parsial terhadap harga saham syariah	140
a. Variabel <i>Current Ratio</i> (CR/X_1)	140
b. Variabel <i>Debt Ratio</i> (DR/X_2)	142
c. Variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER/X_3)	143
d. Variabel <i>Net Profit Margin</i> (OPM/X_4)	144
e. Variabel <i>Return on Equity</i> (ROE/X_5)	145

f. Variabel <i>Earning per Share</i> (EPS/ X_6)	146
3. Variabel Independen yang Berpengaruh Dominan terhadap Harga Saham Syariah	147
BAB V PENUTUP	150
A. Kesimpulan	150
B. Saran	151
DAFTAR PUSTAKA	153
LAMPIRAN	156



DAFTAR TABEL

Tabel 1 Perbandingan Hasil Penelitian.	16
Tabel 2 Konsep, Variabel, dan Indikator	55
Tabel 3 Sampel Penelitian.	58
Tabel 4 Keputusan ada tidaknya Autokorelasi	63
Tabel 5 Perkembangan Bursa Efek Indonesia	70
Tabel 6 Daftar Nama Pejabat Kepala Divisi/ Kepala Satuan.....	73
Tabel 7 Harga Saham Sampel Perusahaan dalam JII.	89
Tabel 8 <i>Current Ratio</i> Sampel Perusahaan yang terdaftar dalam JII.....	94
Tabel 9 <i>Debt Ratio</i> Sampel Perusahaan yang terdaftar dalam JII.....	101
Tabel 10 <i>Debt to Equity Ratio</i> Sampel Perusahaan yang terdaftar dalam JII	103
Tabel 11 <i>Net Profit Margin</i> Sampel Perusahaan yang terdaftar dalam II.....	107
Tabel 12 <i>Return on Equity</i> Sampel Perusahaan yang terdaftar dalam JII.....	113
Tabel 13 <i>Earning per Share</i> Sampel Perusahaan yang terdaftar dalam JII	116
Tabel 14 <i>One Sample Kolmogorof-Smirnov Test</i>	119
Tabel 15 Uji VIF	120
Tabel 16 Uji <i>Durbin Watson</i>	122
Tabel 17 Hasil Uji <i>Glejser</i>	124
Tabel 18 Model <i>Summary</i> pada Uji Simultan	125
Tabel 19 Anova	128
Tabel 20 <i>Coefficients</i> pada uji t.....	130
Tabel 21 <i>Coefficient</i> pada pengaruh dominan.....	139

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 Mekanisme Pemilihan Saham Syariah: Kriteria Keuangan23

Gambar 2 Proses Pemilihan Saham dalam JII.25

Gambar 3 Kerangka Pikir46

Gambar 4 Model Konsep.47

Gambar 5 Model Hipotesis 148

Gambar 6 Model Hipotesis 249

Gambar 7 Susunan Organisasi BEI Dewan Komisaris.71

Gambar 8 Susunan Organisasi BEI Dewan Direksi.72



DAFTAR GRAFIK

Grafik 1 *Normal P-P Plot of regression Standardized Residual*118
Grafik 2 Scatterplot.....124



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Rata-Rata <i>Closing Price</i> (Y) Perusahaan Terdaftar di JII	157
Lampiran 2 Rata-Rata <i>Current Ratio</i> (X1) Perusahaan Terdaftar di JII.....	158
Lampiran 3 Rata-Rata <i>Debt Ratio</i> (X2) Perusahaan Terdaftar di JII.....	159
Lampiran 4 Rata-Rata <i>Debt to Equity Ratio</i> (X3) Perusahaan Terdaftar di JII	160
Lampiran 5 Rata-Rata <i>Net Profit Margin</i> (X4) Perusahaan Terdaftar di JII	161
Lampiran 6 Rata-Rata <i>Return On Equity</i> (X5) Perusahaan Terdaftar di JII	162
Lampiran 7 Rata-Rata <i>Earning Per Share</i> (X6) Perusahaan Terdaftar di JII.....	163
Lampiran 8 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Syariah Tahun 2007-2008	164
Lampiran 9 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Syariah Tahun 2009-2010	165
Lampiran 10 Hasil Uji Statistik.....	166
Lampiran 11 Formulir Keterangan Telah Melakukan Riset di BEI	170
Lampiran 12 <i>Curriculum Vitae</i>	171

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Banyak alternatif yang dapat dipilih untuk melakukan investasi dalam syariah Islam. Salah satu bentuk investasi yang sesuai dengan syariah Islam adalah membeli efek syariah, antara lain menurut Nasaruddin, (2003:206) instrumen utang (obligasi syariah mudharabah), instrumen lain (reksa dana syariah), instrumen penyertaan (saham).

Saham syariah diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia dalam Indeks khusus, yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII). *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan kumpulan 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. Pemilihan saham yang masuk dalam kriteria syariah melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah *PT. Danareksa Investment Management*. Seiring dengan perkembangan pasar, tugas pemilihan saham-saham tersebut dilakukan oleh Bapepam-LK (Badan Pengawas Pasar Modal-Lembaga Keuangan) bekerja sama dengan (DSN) Dewan Syariah Nasional. Hal ini tertuang dalam Peraturan Bapepam-LK Nomor II.K.1 tentang kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, pasal 1.b.7. Beberapa saham yang masuk dalam *JII* tidak boleh bertentangan dengan syariah Islam (www.idx.co.id).

Beberapa jenis kegiatan utama suatu badan yang tidak sesuai dengan syariah Islam menurut arahan Dewan Syariah Nasional dan Peraturan Bapepam-LK dalam angka 1 huruf b, peraturan Nomor IX.A.yaitu :1)

usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang; 2) perdagangan yang dilarang menurut syariah, antara lain: perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa; dan perdagangan dengan penawaran/ permintaan palsu; 3) Jasa keuangan ribawi, antara lain: bank berbasis bunga; dan perusahaan pembiayaan berbasis bunga; 4) jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisir*), antara lain asuransi konvensional; 5) memproduksi, mendistribusi, memperdagangkan dan/atau menyediakan antara lain: barang atau jasa haram karena zatnya (*haram li-dzatihi*); barang atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI; dan/atau; 6) melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*).

Kriteria-kriteria tersebut merupakan kriteria yang didapatkan dari pendekatan jual beli, dimana saham diperlakukan sebagai aset. Selain itu, kriteria-kriteria tersebut juga merupakan pendekatan produksi, sebuah saham bisa diklaim sebagai saham yang halal ketika produksi dari barang dan jasa yang dilakukan oleh perusahaan bebas dari elemen-elemen yang haram. Elemen yang dimaksud secara eksplisit disebut dalam Al-Qur'an seperti riba, judi, minuman yang memabukkan, zina, babi, dan semua derifatifnya.

Pendekatan produksi dan pendekatan jual beli merupakan pendekatan yang sangat fundamental. Sehingga belum cukup digunakan untuk menyeleksi saham-saham syariah ini. Oleh karena itu, maka dimunculkan beberapa metode untuk melengkapi saham-saham tersebut agar dapat dikategorikan sebagai saham syariah. Metode yang pertama adalah metode pendapatan (*income method*). Metode ini lebih melihat pada pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan tersebut. Ketika ada pendapatan yang diperoleh dari bunga (*interest*) maka secara umum kita bisa mengatakan bahwa saham perusahaan tersebut tidak syariah karena masih ada unsur riba di sana. Kondisi ini masih banyak terjadi, sehingga yang dapat dilakukan adalah mereduksi sedikit demi

sedikit agar pendapatan yang didapat oleh perusahaan harus terhindar dan bebas dari bunga atau interest.

Metode kedua yang digunakan adalah metode struktur modal (*capital structure methode*) yang dimiliki oleh perusahaan, yaitu memenuhi rasio-rasio keuangan. Tingkat hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45%:55%). Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (revenue) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%. *Debt to equity ratio* (DER) perusahaan sebaiknya kurang dari 45%.

Perkembangan JII pada rentang 2007 hingga 2009 sebagaimana disampaikan oleh Santosa (2011) bahwa secara umum selama 3 tahun terakhir sejak pertengahan 2007 sampai dengan Oktober 2009, index JII menunjukkan pola pergerakan yang sangat fluktuatif dalam rentang (range) yang sangat besar. Setelah berhasil mencapai *break high* sepanjang sejarah pasar modal pada level 521,433, indeks JII ikut jatuh begitu dalam akibat krisis ekonomi global yang dipicu oleh memburuknya perekonomian AS dan sebagian Eropa. Krisis ekonomi global yang dipicu oleh kehancuran "*backed securities*" dengan *underlying* kredit perumahan kualitas rendah (*suprime mortgage*). Indeks JII sempat jatuh sangat dalam hingga mencapai level terendahnya 166,917 pada September 2008. Saham-saham andalan JII yang selama ini menjadi motor penggerak indeks justru menjadi sumber kejatuhan hingga level terburuk sejak 2004.

Indeks JII mengalami pemulihan kembali pada Maret-Agustus 2009. Indeks JII yang dimotori 10 saham *blue chips* kembali menunjukkan kekuatan kinerja fundamentalnya. Indeks JII pun mulai bangkit kembali secara konsisten hingga mencapai level pemulihan yang cukup baik, yaitu di posisi 383,665. Kesepuluh saham tersebut senantiasa menjadi pencetak keuntungan terbesar di BEI. Sepuluh saham berpredikat *top gainer* tersebut dikenal sebagai saham dengan fundamental yang sangat solid terutama profitabilitas, struktur modalnya dan aktifitas komoditas yang diproduksi.

Terdapat beberapa hal yang menjadi faktor penyebab lambatnya perkembangan pasar modal syariah. Beberapa faktor penyebab berdasarkan penelitian Departemen Keuangan bekerjasama dengan Bapepam (2005) oleh Rizal (2011) diantaranya adalah : 1) tingkat pengetahuan dan pemahaman tentang pasar modal syariah; 2) ketersediaan informasi tentang pasar modal syariah; 3) minat pemodal atas efek syariah; 4) kerangka peraturan tentang penerbitan efek syariah; 5) pola pengawasan dari sisi syariah oleh lembaga terkait; 6) pra-proses (persiapan) penerbitan efek syariah; 7) kelembagaan atau institusi yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal syariah di Indonesia.

Perkembangan pasar modal yang lambat tersebut seharusnya tidak terjadi. Hal ini didukung oleh beberapa penelitian yang menunjukkan keuntungan dari penanaman modal dalam bentuk saham syariah, terutama jika dibandingkan dengan saham konvensional. Penelitian Rahmayanti, dalam Huda (2007:68) yang mencoba membandingkan kinerja saham syariah dengan saham

konvensional. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja saham syariah lebih tinggi daripada saham konvensional.

Kinerja keuangan yang baik tidak terlepas daripada harga saham. Harga saham merupakan implikasi daripada kinerja keuangan perusahaan. Nilai perusahaan yang telah *go public* tercermin pada harga sahamnya. Penilaian harga saham pada dasarnya bertujuan untuk mengetahui nilai wajar (*fair value*), dan setelah itu dapat dinilai apakah harga saham tersebut terlalu tinggi (*over value*) atau terlalu rendah (*under value*). Harga saham yang terlalu rendah pada periode tertentu akan mengalami peningkatan, sedangkan harga saham yang terlalu tinggi pada suatu saat pasti akan mengalami penurunan hingga mencapai titik keseimbangan yaitu harga pasarnya (*market value*). Penilaian biasanya mengacu pada estimasi nilai intrinsik sebuah perusahaan atau sahamnya, nilai intrinsik merupakan nilai sesungguhnya dari suatu saham. Untuk menilai suatu saham dapat menggunakan dua metode analisis, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental

Analisis fundamental atau analisis perusahaan adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan (Hartono, 2009:130). Berbeda dengan analisis teknikal yang menitikberatkan pada upaya-upaya untuk memperkirakan suatu harga saham berdasarkan informasi yang mencerminkan kondisi perdagangan, keadaan pasar, penawaran dan permintaan harga saham, fluktuasi kurs dan volume perdagangan saham pada masa lalu, sedangkan analisis fundamental pada dasarnya melakukan analisis historis terhadap kekuatan keuangan perusahaan.

Analisis fundamental dapat memberikan gambaran jelas bagi para calon investor maupun pemegang saham mengenai kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Analisis fundamental memproyeksikan harga saham dengan mempertimbangkan prestasi perusahaan dimasa depan. Prestasi perusahaan dinilai dikaitkan dengan kondisi fundamental atau kinerja perusahaan.

Metode penentuan secara fundamental adalah salah satunya dengan melakukan perhitungan rasio-rasio keuangan perusahaan. Berdasarkan penelitian-penelitian yang sudah dilakukan, rasio yang berpengaruh terhadap harga saham adalah *Current Ratio* (CR), *Debt Ratio* (DR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS). Sebagaimana penelitian Setyowati (2009) menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh signifikan dan dominan terhadap harga saham LQ 45 adalah variabel EPS. Penelitian Novita (2009) menyatakan bahwa variabel EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, bahkan variabel yang berpengaruh secara dominan tetap variabel EPS. Penelitian berikutnya adalah penelitian Adityasani (2009), yang menyatakan bahwa variabel yang berpengaruh dominan adalah variabel *Debt Ratio*. Dua dari tiga penelitian terdahulu menyatakan bahwa variabel yang berpengaruh dominan terhadap harga saham adalah variabel *Earning Per Share* (EPS).

Beberapa penelitian yang telah lalu menyatakan bahwa kinerja dan *return* saham syariah lebih tinggi daripada saham konvensional. Penelitian-penelitian yang lalu sudah melakukan pengujian terhadap rasio-rasio keuangan yang

menyatakan kinerja keuangan terhadap harga saham konvensional. Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada objek saham-saham syariah perlu dilakukan. Hal ini karena saham syariah dan saham konvensional memiliki beberapa perbedaan dalam hal penetapan kriteria perusahaan, produk, dan standar beberapa rasio keuangan. Perbandingan kinerja keuangan saham syariah lebih tinggi daripada kinerja keuangan saham konvensional sudah dilakukan. Demikian pula *return* saham syariah yang lebih tinggi daripada saham konvensional. Karakteristik yang berbeda antara saham syariah yang terbebas dari bunga dan memiliki standar minimal rasio hutang inilah yang menjadikan pentingnya penelitian ini. Kondisi krisis perekonomian global sepanjang 2007 hingga 2009 juga menjadikan pengkajian ini perlu dilakukan. Sehingga judul penelitian yang diajukan adalah **“Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Syariah”**.

B. Perumusan Masalah

Rumusan masalah yang akan diteliti pada penulisan ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah variabel kinerja keuangan *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), *Net Profit Margin* (X_4), *Return on Equity* (X_5), *Earning Per Share* (X_6) berpengaruh secara simultan terhadap harga saham syariah (Y)?
2. Variabel apakah yang berpengaruh dominan terhadap harga saham syariah (Y)?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui variabel kinerja keuangan *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), *Net Profit Margin* (X_4), *Return on Equity* (X_5), *Earning Per Share* (X_6) berpengaruh secara simultan terhadap harga saham syariah (Y).
2. Untuk mengetahui variabel yang berpengaruh dominan terhadap harga saham syariah (Y).

D. Kontribusi Penelitian

Manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini meliputi manfaat akademis dan manfaat praktis.

Manfaat Akademis :

1. Sebagai bahan kajian dalam Studi Administrasi Bisnis, terutama mengenai analisa pengaruh kinerja keuangan yang diwakili oleh variabel *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), *Net Operating Margin* (X_4), *Return on Equity* (X_5), *Earning Per Share* (X_6) terhadap harga saham syariah (Y).
2. Sebagai wacana dan rujukan bagi peneliti selanjutnya tentang variabel yang berpengaruh dominan terhadap harga saham syariah (Y).
3. Sebagai bekal wawasan dan pengetahuan penulis dalam mengembangkan kemampuan berfikir dan menganalisa permasalahan yang ada di masyarakat, terutama mengenai saham syariah di Indonesia.

Manfaat Praktis

1. Sebagai bahan pertimbangan yang krusial bagi investor yang akan membeli saham syariah yang tergabung dalam JII (*Jakarta Islamic Index*). Terutama mengenai variabel yang harus diperhatikan dalam pemilihan emiten.
2. Sebagai salah satu referensi, bahan pertimbangan dan evaluasi dalam memutuskan kebijakan berkaitan dengan mengelola keuangan sehingga hasil yang dicapai di pasar modal optimal, terutama untuk mempertahankan rasio yang sudah bagus serta meningkatkan rasio yang masih dibawah standar yang semestinya.

E. Sistematika Pembahasan

Gambaran menyeluruh mengenai isi daripada skripsi ini akan terlihat dari pokok-pokok pembahasan yang ada pada setiap bab, yaitu:

Bab I : Pendahuluan

Bab ini akan membahas latar belakang penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham syariah. Seberapa jauh teori-teori yang diberikan oleh para ahli berhasil dijawab dan pertanyaan-pertanyaan para ahli yang belum berhasil dijawab. Kontribusi yang ingin diberikan dalam penelitian, serta fenomena yang menjadikan alasan penelitian ini menarik untuk dikaji. Selain itu pada bab ini juga akan berisi rumusan masalah yang akan diteliti, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II : Tinjauan Pustaka

Bab ini akan menguraikan kerangka pemikiran dan teori-teori yang berkaitan dengan pokok bahasan, yaitu mengenai: penelitian terdahulu, saham, kinerja keuangan, analisis saham, hubungan kinerja keuangan dengan harga saham, kerangka pemikiran, serta perumusan hipotesis penelitian.

Bab III : Metode Penelitian

Bab ini akan membahas tentang metode yang digunakan untuk melakukan penelitian yang meliputi jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel dan pengukuran, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data beserta instrumen penelitian yang digunakan, teknik analisa yang mencakup metode analisis yang dipilih berikut dengan tahapan-tahapannya sesuai dengan tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian.

Bab IV : Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bab ini akan menguraikan hasil penelitian meliputi penyajian data dan analisa data yang diperoleh selama penelitian yang merupakan jawaban dari pertanyaan dalam rumusan masalah, yang kemudian diinterpretasikan sesuai dengan konsepsi dan teori yang dipakai dalam rangka pencapaian tujuan penelitian.

Bab V : Penutup

Dalam bab ini berisi tentang kesimpulan dari hasil penelitian beserta saran yang akan diberikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan

dengan JII (*Jakarta Islamic Index*) terutama berkaitan dengan pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham syariah.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu menjadi salah satu pertimbangan untuk menentukan variabel dalam penelitian eksplanatori dan penelitian verifikatif. Terdapat 4 Judul penelitian yang menjadi referensi dalam penelitian ini. Berikut sajian mengenai penelitian terdahulu.

1. Penelitian Frisma Adityasani (2009)

Penelitian yang mengambil judul “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar pada BEI tahun 2006-2008” ini mengambil beberapa variabel bebas, antara lain CR, DR, DER, OPM, NPM, ROE. Hasil penelitian membuktikan bahwa semua variabel bebas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sebesar 61,7 %. CR, DR, OPM secara parsial berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham, DER berpengaruh negatif dan signifikan. ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan, NPM berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Sedangkan DR berpengaruh dominan terhadap harga saham sebesar 4.008.

2. Penelitian Leny Ari Novita (2009)

Penelitian dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI Periode 2004-2008” ini mengambil variabel DER, ROI, ROE, EPS, PER.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER, ROI, ROE, EPS, PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sebesar 71%. Secara parsial, ROI dan EPS berpengaruh positif dan signifikan, ROE berpengaruh negatif dan signifikan. DER dan PER berpengaruh positif dan tidak signifikan. Sedangkan variabel EPS berpengaruh dominan terhadap harga saham sebesar 0.950.

3. Penelitian Ratri Setyowati (2009)

Hanya empat variabel yang diambil Setyowati dalam penelitian dengan judul “Beberapa Variabel Fundamental Perusahaan yang Berpengaruh terhadap Harga Saham di Pasar Modal Indonesia pada LQ 45 yang *listed* di BEI periode penelitian 2005-2007”, yaitu EPS, NPM, DPR, dan ROI. Semua variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Sedangkan variabel yang berpengaruh signifikan secara parsial adalah semua variabel kecuali variabel DPR. Variabel EPS tetap menjadi variabel yang berpengaruh dominan.

4. Penelitian Renny Eka Rholita (2010)

Renny mengajukan judul penelitian “Pengaruh Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di BEI 2005-2009”. Variabel yang diuji adalah EPS, PER, NPM, DER, ROI, ROE, PBV. Hasil penelitian diketahui bahwa ada pengaruh yang signifikan antara EPS, PER, ROE, PBV terhadap harga saham perusahaan *property* dan *real estate* di BEI secara parsial, artinya hipotesis diterima. Sedangkan hasil uji parsial untuk NPM, DER, dan ROI terhadap harga

saham perusahaan *property* dan *real estate* di BEI tidak berpengaruh secara signifikan, artinya hipotesis ditolak.

Semua variabel yang diteliti dalam penelitian terdahulu secara simultan berpengaruh positif dan signifikan. Tidak demikian dengan variabel-variabel yang diuji pengaruhnya secara parsial. Berdasarkan penelitian Adityasani dapat dilihat bahwa variabel yang berpengaruh positif dan signifikan adalah variabel CR, DR, dan OPM, variabel yang berpengaruh negatif dan signifikan adalah variabel DER. Hasil penelitian Adityasani menunjukkan variabel yang berpengaruh dominan adalah variabel DR; Penelitian Novita menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh positif dan signifikan adalah variabel ROI dan EPS. Hasil penelitian Novita menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh dominan adalah variabel EPS; Sedangkan penelitian Setyowati menyatakan bahwa variabel yang berpengaruh dominan adalah variabel EPS; berbeda pula dengan penelitian Rholita yang membuktikan bahwa variabel yang berpengaruh secara positif dan signifikan adalah variabel EPS, PER, ROE, PBV. Berdasarkan empat penelitian ini menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh dominan adalah variabel EPS dan DR. Sedangkan 2 dari 3 penelitian menyatakan bahwa variabel EPS menjadi variabel yang berpengaruh dominan terhadap harga saham.

Perbedaan antara penelitian sekarang dengan penelitian-penelitian sebelumnya adalah sebagai berikut :

1. Penambahan beberapa variabel pada penelitian sebelumnya. Mulai dari ukuran profitabilitas hingga rasio utang dan rasio laba bagi pemegang saham. Beberapa variabel yang berpengaruh signifikan secara parsial, baik positif maupun negatif juga diteliti kembali pada penelitian ini.
2. Sampel yang digunakan pada penelitian ini hanya perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII), yaitu emiten-emiten yang menerbitkan saham syariah. Hal mendasar yang menjadi perbedaan mendasar pula adalah karakteristik antara objek yang diuji pada penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, yaitu perusahaan yang masuk dalam JII adalah perusahaan yang memiliki karakteristik yang diperbolehkan secara syariah (tidak menyalahi hukum syariah), dimana salah satunya adalah emiten yang diupayakan bebas dari riba, memiliki rasio utang terhadap aktiva yang tidak lebih dari 90%, serta memiliki rasio utang terhadap modal kurang dari 82%.

Tabel 1. Perbandingan Hasil Penelitian

No	Nama Peneliti	Variabel Bebas	Variabel Terikat	Variabel Signifikan	Variabel Dominan	Perbandingan dengan Penelitian Sekarang (variabel bebas)		
						Persamaan	Perbedaan	Penambahan
1.	Frisma Adityasani	CR,DR, DER, OPM, NPM, ROE	Harga Saham	CR, DR, DER, OPM	DR	CR, DR, DER, NPM, ROE	OPM	EPS
2.	Leny Ary Novita	DER, ROI, ROE, EPS, PER	Harga Saham	ROI, ROE, EPS	EPS	DER, ROE, EPS	ROI, PER	CR, DR, NPM
3.	Ratry Setyowati	EPS, NPM, DPR, ROI	Harga Saham	NPM, DPR, ROI, EPS	EPS	EPS, NPM	DPR, ROI	CR, DR, DER, ROE
4.	Renny Eka Rholita	EPS, PER, NPM, DER, ROI, ROE, PBV	Harga Saham	ROE, PBV, EPS, PER	-	EPS, NPM, DER, ROE	PER, PBV, ROI	CR, DR

B. Kinerja Keuangan

1. Kinerja

Kinerja merupakan tingkat pencapaian hasil atas pelaksanaan tugas tertentu, atau dengan kata lain kinerja adalah ukuran tingkat keberhasilan manajemen suatu organisasi dalam mencapai tujuan menurut Simanjuntak (2005:1). Kinerja perusahaan merupakan tingkat pencapaian hasil dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan, agar tujuan perusahaan tersebut

tercapai maka perusahaan disusun dalam unit-unit kerja yang lebih kecil, dengan pembagian kerja, sistem dan mekanisme kerja yang jelas.

2. Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen. Oleh karena itu untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan, perlu dilibatkan analisa dampak keuangan kumulatif dan ekonomi dari keputusan dan mempertimbangkannya dengan menggunakan ukuran komparatif.

Tujuan manajemen keuangan yakni memaksimalkan harga saham, bukan memaksimalkan laba per lembar saham seperti ukuran akuntansi (Moeljadi, 2006:67). Data akuntansi sangat mempengaruhi harga saham dan untuk memahami bagaimana kinerja perusahaan serta proyeksi keuangan.

Laporan keuangan sangat diperlukan oleh manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Sedangkan bagi investor laporan keuangan berguna untuk meramalkan dividen dan harga saham. Analisis terhadap kinerja perusahaan pada umumnya dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan, yang mencakup perbandingan kinerja perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama dan mengevaluasi kecenderungan posisi keuangan perusahaan sepanjang waktu.

Kinerja keuangan merupakan ukuran tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola sumberdaya keuangannya. Menitikberatkan pada pengelolaan investasi perusahaan dalam berbagai bentuk yang bertujuan untuk menciptakan nilai bagi para pemegang saham.

Menurut SAK No. 1 (2002) kinerja keuangan adalah keefektifan manajemen perusahaan dalam memfungsikan dan memberdayakan segala unsur yang ada di perusahaan. Perusahaan memiliki citra yang tinggi di mata pihak luar apabila manajemen mampu mengefektifkan pemberdayaan fungsi daripada unsur-unsur yang ada di perusahaan. Penilaian kinerja keuangan ini melibatkan analisis terhadap laporan keuangan. Dengan analisis laporan keuangan ini dapat dinilai kinerja perusahaan pada masa lalu dan memproyeksikan hasil/kinerja di masa depan. Salah satu cara menilai kinerja keuangan adalah dengan menggunakan analisis rasio keuangan.

Menurut Munawir (2007:31) ada beberapa tujuan penting bagi investor dalam melakukan pengukuran kinerja keuangan perusahaan, antara lain :

1. untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban dalam jangka waktu pendek atau yang segera harus dibayar.
2. untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang.
3. untuk mengetahui rentabilitas (profitabilitas), yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu, baik dengan menggunakan seluruh aktiva yang ada maupun dengan menggunakan modal sendiri.
4. untuk mengetahui stabilitas usahanya yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar tingkat

bunga atas hutang-hutangnya tepat pada waktunya serta kemampuan perusahaan untuk membayar deviden secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

Beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah sebagai berikut :

1. Variabel *Current ratio* (CR)

Rasio ini merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kemampuan seluruh aktiva lancar dalam menjamin seluruh utang lancarnya. Tidak ada suatu ketentuan mutlak tentang besarnya aktiva lancar yang terbaik bagi perusahaan untuk dipertahankan. Formulasi untuk menghitung *Current Ratio* (Hanafi, 2004:37) sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2. Variabel *Debt Ratio* (DR)

Debt Ratio merupakan perbandingan jumlah dana yang digunakan untuk membiayai aktiva yang berasal dari hutang lancar dan hutang jangka panjang. Rasio ini menunjukkan seberapa besar nilai aktiva yang dibiayai dengan hutang. Semakin tinggi nilai *Debt Ratio* berarti semakin besar aktiva yang dibiayai dengan hutang. Adapun formulasi *Debt Ratio* (Brigham, 2009:103) adalah sebagai berikut :

$$DR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menjamin utangnya dengan modalnya sendiri. Semakin tinggi nilai rasio ini, berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan antara total hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Adapun rumus untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

(Syamsuddin, 2004; 71)

4. Variabel *Net Profit Margin* (NPM)

Rasio ini biasanya disebut sebagai margin laba atas penjualan (*profit margin on sales*). Weston menjelaskan bahwa laba bersih dalam rasio ini adalah laba bersih setelah dikurangi beban bunga (bagi hasil) dan pajak penghasilan. Seperti rasio laba operasi bersih terhadap penjualan, Rasio ini dapat dipengaruhi oleh intensitas modal dalam industri tempat perusahaan bergerak. Perusahaan-perusahaan dalam industri yang sangat padat modal seperti baja, mobil, dan kimia mungkin mempunyai perputaran penjualan terhadap aktiva yang lebih rendah. Untuk menghasilkan pengembalian atas modal atau ekuitas yang sama, diperlukan hasil pengembalian atas penjualan yang lebih tinggi.

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

(Weston, 1995; 241)

5. Variabel *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity (ROE) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pandang pemegang saham. Rumus untuk menghitung besarnya *Return on Equity* menurut Hanafi (2004:42) adalah sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

6. Variabel *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share dihitung dengan membagi laba yang tersedia untuk pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar. Rasio ini menggambarkan tingkat keuntungan yang diperoleh pemegang saham biasa untuk setiap lembar saham biasa yang beredar. (Syamsuddin, 2004:75)

$$EPS = \frac{\text{Laba bagi Pemegang Saham Biasa}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}}$$

3. Kinerja Keuangan syariah

Aturan baku yang menyatakan bahwa terdapat standarisasi kinerja keuangan syariah sepanjang ini tidak ada. Sebagaimana hukum asal mengenai muamalah adalah boleh melakukan semua hal kecuali yang

dilarang. Batasan pelarangan inilah yang menjadi aturan dalam aktivitas pasar modal syariah. Beberapa poin berikut akan disampaikan ketentuan mengenai keuangan syariah.

a. Ruang Lingkup Kegiatan Usaha Emiten dalam *Jakarta Islamic*

Index

Salah satu perihal yang mendasar dalam kinerja keuangan syariah adalah ruang lingkup kegiatan usaha emiten. Kembali pada kaidah dasarnya, bahwa muamalah diperbolehkan sepanjang tidak bertentangan dengan syariah Islam. Adapun ruang lingkup kegiatan usaha emiten yang bertentangan dengan prinsip hukum syariah Islam sebagaimana dijelaskan oleh Huda (2007:56) serta berdasarkan Fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI) No. 20/DSN-MUI/2001 adalah sebagai berikut :

1. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
3. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
4. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

Empat kriteria di atas menjadi dasar dalam penetapan saham-saham yang dimasukkan dalam indeks syariah, sehingga perusahaan-perusahaan yang tidak terpenuhi akan keluar dari indeks ini. *Jakarta Islamic index*

melakukan perbaruan saham-sahamnya setiap 6 bulan sekali, yaitu pada Bulan Juli setiap tahunnya.

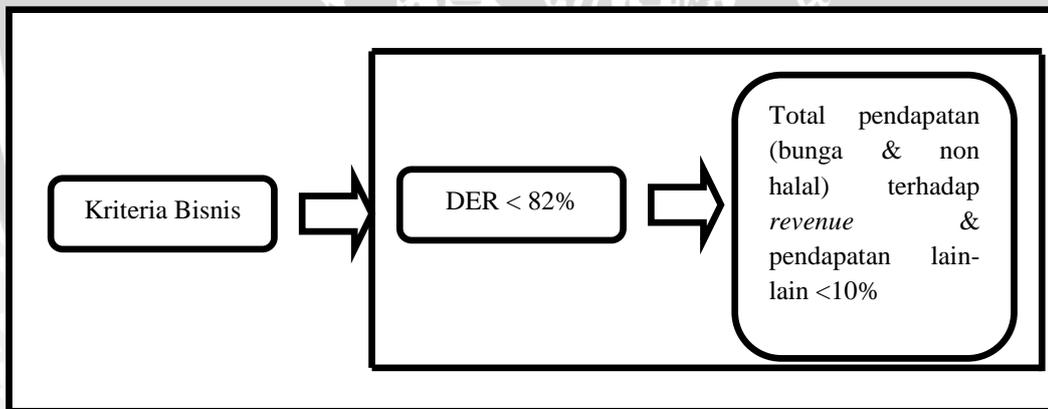
b. Kriteria Keuangan Perusahaan yang Masuk dalam *Jakarta Islamic*

Index

Seleksi berikutnya adalah meneliti kondisi keuangan perusahaan yang akan menawarkan sahamnya di *Jakarta Islamic Index*, yaitu komposisi keuangan dan kondisi finansial dan manajemen. Gambaran komposisi dapat dilihat pada gambar 1 berikut ini.

**Gambar 1. Mekanisme Pemilihan Saham Syariah
Kriteria Keuangan**

Sumber : www.ekonomisyariah.org dari idx.co.id



Gambar 1 menggambarkan kriteria keuangan perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* memiliki rasio utang terhadap modal (DER) yang tidak lebih besar dari 82%, sedangkan total pendapatan (bunga dan non halal) terhadap *revenue* dan pendapatan lain-lain <10%. Ketentuan ini berlaku mulai tahun 2008. Kriteria keuangan lainnya

disampaikan oleh Huda (2007: 56) yaitu rasio utang terhadap aktiva tidak boleh melebihi 90%.

c. Kriteria Pemilihan Saham dalam *Jakarta Islamic Index*

Kriteria pemilihan saham dalam *Jakarta Islamic Index* melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah, *PT. Danareksa Investment Management*. Selanjutnya untuk menetapkan saham-saham yang akan masuk dalam perhitungan indeks menurut www.ekonomisyariah.org dari www.idx.co.id sebagai berikut :

1. Indeks yang diharapkan menjadi indikator kinerja saham syariah di Indonesia.
2. Terbit pada tanggal 3 Juli 2000 atas kerjasama BEI dengan *PT. Dana Reksa Investment Management*.
3. Terdiri dari 30 Saham Syariah Paling *Likuid* dan Berkapitalisasi Besar.
4. Direview setiap 6 bulan sekali mengikuti jadwal *review* Daftar Efek Syariah.
5. Dasar perhitungan tanggal 2 Januari 1995 dengan menggunakan *Market Value Weighthed Average Indeks*

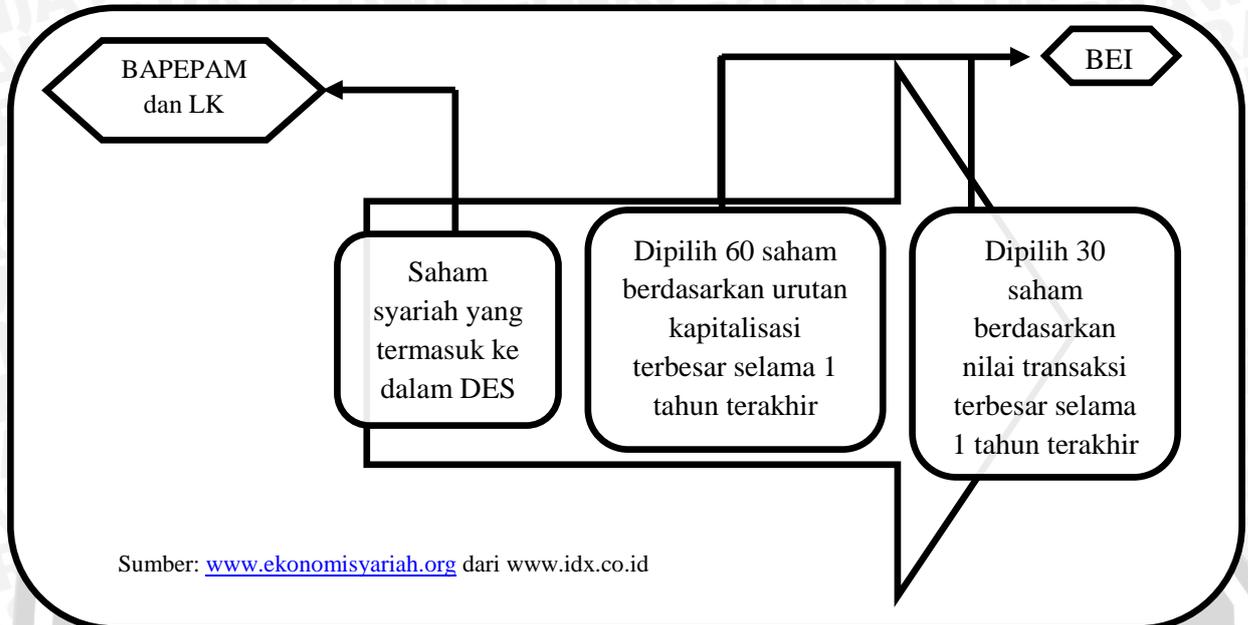
Gambar 2 menjelaskan proses pemilihan yang dilakukan terhadap Saham adalah sebagai berikut:

1. Saham syariah yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah dipilih oleh Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal) dan LK (Lembaga Keuangan)
2. Enam puluh saham berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama 1 tahun terakhir dipilih oleh BEI (Bursa Efek Indonesia)
3. Tiga puluh saham berdasarkan nilai transaksi terbesar selama 1 tahun terakhir dilakukan oleh BEI (Bursa Efek Indonesia).

Tiga tahap inilah yang digunakan untuk memilih saham yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*.

Proses pemilihan saham yang dilakukan oleh Jakarta Islamic Index lebih jelas dapat dilihat pada Gambar 2 sebagai berikut :

Gambar 2. Proses Pemilihan Saham dalam Jakarta Islamic Index (JII)



C. Saham

1. Pengertian Saham secara Umum dan Menurut Syariah Islam

Pengertian Saham menurut Sumadji (2006) adalah surat bukti kepemilikan bagian modal suatu perseroan terbatas yang memberi hak atas dividen dan lain-lain menurut besar kecilnya modal yang disetor. Tujuan pemodal untuk membeli saham adalah memperoleh penghasilan dari saham tersebut. Masyarakat pemodal dikategorikan sebagai investor dan spekulator. Investor adalah masyarakat yang membeli saham untuk memiliki perusahaan dengan harapan mendapatkan deviden dan *capital gain* dalam jangka panjang, sedangkan spekulator adalah masyarakat yang membeli saham untuk segera dijual kembali bila situasi kurs dianggap paling menguntungkan.

Darmadji dan Fakhruddin (2001:5) mendefinisikan saham sebagai

tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah lembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Lebih jelasnya mengenai jenis-jenis saham akan dijelaskan dalam subbab jenis-jenis saham.

Keuntungan yang ditawarkan dari saham adalah *capital gain* dan *dividen*. *Capital gain* adalah selisih dari harga beli dan harga jual. Ketika seseorang berhasil menjual saham di harga yang lebih tinggi dari harga belinya, maka orang tersebut mendapatkan keuntungan dari *capital gain*. Sedangkan *dividen* adalah pembagian sebagian atau keseluruhan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan kepada pemegang saham. Biasanya *dividen* dibagikan tiap periode tertentu misalnya 3 bulan, 6 bulan, atau 1 tahun

Produk investasi berupa saham pada prinsipnya sudah sesuai dengan ajaran Islam. Islam memperkenalkan akad *syirkah* dalam teori percampuran, dimana *syirkah* atau *musyarakah* didefinisikan sebagai suatu kerjasama antara dua atau lebih pihak untuk melakukan usaha. Masing-masing pihak menyetorkan sejumlah dana, barang atau jasa.

Jenis-jenis *syirkah* yang dikenal dalam ilmu fiqh yaitu :‘inan, *mufawadhah*, *wujuh*, *abdan*, *mudharabah*. Pembagian tersebut didasarkan pada jenis setoran masing-masing pihak dan satu pihak diantara pihak tersebut yang mengelola kegiatan usaha tersebut. Fatwa di

atas telah menentukan bagaimana memilih saham-saham yang sesuai dengan ajaran Islam. Banyak negara yang telah menentukan batasan suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah. Literatur-literatur yang ada tidak membedakan istilah antara saham syariah dengan saham yang non-syariah. Akan tetapi, memang terdapat kaidah yang menjadikannya tidak syariah apabila kriterianya tidak memenuhi ketentuan syariah Islam.

Sebuah perusahaan yang telah *go public* menerbitkan saham melalui proses IPO (*Initial Public Offering*). Menerbitkan saham berarti menjual sebagian kepemilikan perusahaan kepada publik, perusahaan mendapatkan dana segar yang dapat digunakan untuk tujuan ekspansi, operasional, atau yang lainnya. Dengan menerbitkan saham, nilai sebuah perusahaan menjadi lebih mudah untuk diukur.

2. Dasar Hukum Saham Syariah

Nash Al-qur'an maupun Al-hadits yang mengatur dan menghukumi saham syariah secara jelas dan pasti belum ada. Pengakuan kepemilikan sebuah perusahaan pada masa Rasulullah SAW dan para sahabat belum direpresentasikan dalam bentuk saham seperti sekarang. Bukti kepemilikan dan jual beli atas sebuah aset hanya melalui mekanisme jual beli langsung tanpa melalui mekanisme seperti IPO (*Initial Public Offering*). Sebab inilah yang menjadikan para ulama dan fuqaha kontemporer berusaha untuk menemukan rumusan kesimpulan hukum tersendiri untuk saham.

a. Saham dan Hukumnya

Berikut adalah nama-nama saham beserta dengan hukumnya

(Arifin: 2010).

a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Seseorang diperbolehkan memiliki saham biasa secara hukum dan prinsip syariah islam. Perserikatan dagang dalam Islam dibangun di atas asas kesamaan hak dan kewajiban. Prinsip ini benar-benar terwujud pada saham jenis ini. Dimana hak dan kewajiban pemegang saham biasa mengikuti kondisi yang terjadi di perusahaan. Sehingga tidak ada keraguan bahwa menerbitkan dan memperjualbelikan saham jenis ini adalah halal (Asyrof Iqbal dalam Arifin: 2010; 37-38)

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Para ulama dan ahli fiqih sepakat mengharamkan penerbitan dan memperjualbelikan saham jenis ini, karena;

- 1) Para pemilik saham preferen memiliki jaminan modal dan tetap mendapatkan keuntungan walaupun kinerja perusahaan merugi. Karena Rasulullah bersabda “penghasilan/keuntungan adalah imbalan atas kesiapan menanggung kerugian” (HR. Ahmad, Abu Dawud, A- Tirmidzi, An-Nasa’I dan dihasankan Syaikh Al-Albani)
- 2) Ketentuan hukum mengenai saham preferen diperkuat lagi oleh Badan Fiqih dibawah OKI, yaitu *International Islamic Fiqih Academy*. Hasil sidang ke-7, keputusan no:63/1/7 menyebutkan, ” tidak boleh menerbitkan saham preferen yang memiliki konsekuensi memberikan jaminan atas dana investasi yang ditanamkan, atau memberikan keuntungan yang bersifat tetap, atau mendahulukan pemiliknya ketika pengembalian investasi atau pembagian deviden “.

c. Saham Kosong

Saham kosong biasanya diberikan atas kesepakatan pemegang saham lainnya kepada pihak-pihak yang dianggap atau diharapkan berjasa pada perusahaan. Para penerima saham kosong berhak mendapatkan deviden dari keuntungan bersih perusahaan. Saham ini memiliki beberapa perbedaan dari saham biasa (Dr. Khursyid dalam Arifin, 2010;38)

- 1) Saham kosong tidak memiliki nilai nominal yang tertulis pada lembar saham, sehingga haknya hanya sebatas mendapatkan deviden.
- 2) Pemegang saham kosong tidak berhak menghadiri RUPS dan juga tidak memiliki wewenang untuk campur tangan dalam kebijaksanaan dan arah perusahaan.

3) Saham kosong bisa dihapuskan, baik secara keseluruhan atau sebagian saja.

Para ulama kontemporer melarang penerbitan saham kosong dengan beberapa alasan sebagai berikut:

- 1) Pada dasarnya saham kosong adalah bentuk dari jual beli jasa dimana nilai nominalnya harus diketahui, dan tidak dalam hitungan presentase dari keuntungan yang tidak menentu jumlahnya. Hal ini terkait dengan HR. Muslim yang menyatakan bahwa Rasulullah SAW melarang jual beli dengan cara melempar batu dan yang mengandung *ghoror* (unsur spekulasi).
- 2) Saham kosong seringkali menjadi ancaman masa depan perusahaan dan merugikan para pemegang saham.
- 3) Biasanya saham kosong adalah pintu terjadinya praktek manipulasi, suap dan tindakan tercela lainnya.

Beberapa ketentuan yang berlaku di atas mengarah pada pilihan bahwa saham yang diperbolehkan dalam syariah adalah jenis saham biasa.

b. Keputusan Badan Fiqih Islam tentang Jual beli Saham

Anggota rapat al Majma' Al-Fiqhi di bawah Robithah Alam Islami di Mekkah telah menghasilkan keputusan berikut ini :

- a. Hukum dasar dalam perniagaan adalah halal mubah, maka mendirikan suatu perusahaan publik yang bertujuan dan bergerak dalam hal yang mubah adalah dibolehkan menurut syari'at.
- b. Tidak diperselisihkan akan keharaman ikut serta menanam saham pada perusahaan-perusahaan yang tujuan utamanya diharamkan, misalnya bergerak dalam transaksi riba, memproduksi dan memperdagangkan barang-barang haram.
- c. Seorang muslim tidak boleh membeli saham perusahaan atau badan usaha yang pada sebagian usahanya menjalankan praktek riba, sedangkan pembelinya mengetahui hal itu.
- d. Bila seseorang yang terlanjur membeli saham suatu perusahaan sedangkan dia tidak mengetahui bahwa perusahaan tersebut menjalankan transaksi riba, lalu dikemudian hari dia mengetahui hal tersebut maka ia wajib keluar dari perusahaan tersebut.

D. Penilaian Harga Saham

Penilaian harga saham merupakan hal yang mendasar dan harus diketahui oleh investor. Mengingat tanpa penilaian dan analisis yang baik dan rasional, para investor akan mengalami kerugian apabila berinvestasi pada saham yang salah. Keputusan untuk membeli saham terjadi apabila nilai perkiraan suatu saham di masa mendatang akan berada di atas harga pasar, sebaliknya keputusan untuk menjual saham terjadi apabila nilai perkiraan suatu saham berada di bawah harga pasar.

Harga saham terbentuk di pasar modal sangat berfluktuasi. Hal inilah yang harus diperhatikan oleh para investor. Tendelilin (2001:183) mengklasifikasikan jenis nilai saham menjadi 3, yaitu :

1. Nilai Buku
Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit (emiten).
2. Nilai Pasar
Nilai pasar merupakan nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar.
3. Nilai Intrinsik Saham
Nilai intrinsik saham yang dikenal sebagai nilai teoritis merupakan nilai saham yang sebenarnya atau yang seharusnya terjadi.

Beberapa klasifikasi di atas telah menjelaskan bahwa saham memiliki nilai berdasarkan pembukuan emiten, nilai saham yang ditentukan oleh pasar, dan nilai saham yang ditentukan melalui penilaian teoritis, yaitu nilai saham yang seharusnya.

E. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham menurut Weston dan Brigham (2001:26) dalam www.ekaagustiningsih.com adalah sebagai berikut:

1. Laba Per Lembar Saham (EPS)
Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham (EPS) yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik, ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham akan meningkat.
2. Tingkat Bunga
Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan cara :
 - a. Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dengan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan menjual sahamnya untuk ditukarkan dengan obligasi. Hal ini akan menurunkan harga saham. Hal sebaliknya juga akan terjadi apabila tingkat bunga mengalami penurunan.
 - b. Mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan.
 - c. Jumlah kas deviden yang diberikan. Kebijakan pembagian deviden dapat dibagi menjadi 2, yaitu: sebagian dibagikan dalam bentuk deviden dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian deviden merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah deviden yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham naik.
3. Jumlah Laba yang Didapat Perusahaan
Pada umumnya investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah. Sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.
4. Tingkat Risiko dan Pengembalian
Peningkatan tingkat risiko dan proyeksi laba yang diharapkan perusahaan akan mempengaruhi harga saham. Biasanya semakin tinggi risiko maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian saham yang diterima.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka faktor internal dan faktor eksternal merupakan faktor yang mempengaruhi harga saham. Dimana faktor internal perusahaan adalah kondisi keuangan perusahaan. Kondisi

keuangan perusahaan akan mempengaruhi harapan dan perilaku investor, permintaan dan penawaran saham di pasar modal, serta tingkat efisiensi pasar modal. Sehingga kinerja keuangan merupakan faktor yang fundamental mempengaruhi harga saham.

F. Keuntungan dan Kerugian Investasi dalam Saham

Terdapat beberapa keuntungan dan kerugian investasi dalam saham menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001:8). Adapun penjabarannya adalah sebagai berikut ini:

1. Keuntungan Investasi dalam Saham

- a. Deviden, deviden merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan.
- b. *Capital gain*, selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk karena aktifitas perdagangan di pasar sekunder.
- c. Saham bonus, yaitu saham yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham yang diambil dari agio saham. Agio saham adalah selisih antara harga jual terhadap harga nominal saham pada saat perusahaan melakukan penawaran umum di pasar perdana.

2. Kerugian Investasi dalam Saham

- a. Tidak mendapatkan deviden, Perusahaan akan membagikan deviden jika operasinya menghasilkan keuntungan. Jika tidak menghasilkan keuntungan, maka investor tidak mendapatkan deviden.
- b. *Capital Loss*, apabila saham terjual di bawah harga pasar, maka pemegang saham akan mendapatkan *capital loss*.
- c. *Cut Loss*, dalam kegiatan jual beli saham, ada kalanya seorang investor dapat menghindari potensi kerugian yang semakin besar. Seiring dengan terus menurunnya harga saham, maka seorang investor rela menjual sahamnya dengan harga rendah.
- d. Perusahaan bangkrut/dilikuidasi, sesuai dengan peraturan pencatatan saham di bursa, jika sebuah perusahaan bangkrut atau dilikuidasi, maka secara otomatis saham perusahaan tersebut akan dikeluarkan atau *delist*. Dalam kondisi *delist*, maka pemegang saham akan menempati posisi lebih rendah dibanding kreditor/obligasi. Hak-hak kreditor akan didahulukan sebelum hak pemegang saham diberikan.

- e. Saham *delist*, saham tidak lagi diperdagangkan karena *delist*.
- f. Suspensi (saham dihentikan sementara), perdagangan saham dihentikan sementara waktu. Investor tidak dapat menjual hingga *suspen* dicabut. Biasanya singkat, misalnya 1 sesi perdagangan, 2 sesi perdagangan, namun dapat pula berlangsung dalam kurun waktu beberapa hari perdagangan.

G. Analisis Saham

1. Pengertian analisis saham

Analisis saham merupakan proses prediksi terhadap saham, yaitu mengenai saham mana yang akan mengalami kenaikan harga, seberapa besar kenaikan tersebut, serta seberapa lama kenaikan tersebut dapat bertahan. Investor harus memiliki pengetahuan untuk melakukan analisis atas investasi sahamnya sehingga dapat menentukan berapa perkiraan harga yang wajar. Keputusan untuk membeli saham terjadi apabila nilai perkiraan suatu saham di masa mendatang akan berada di atas harga pasar, sebaliknya keputusan untuk menjual saham terjadi apabila nilai perkiraan suatu saham di masa mendatang akan berada di bawah harga pasar.

Untuk menentukan nilai saham, seorang investor harus melakukan analisis terlebih dahulu terhadap saham-saham yang ada di pasar modal guna menentukan saham-saham atau melakukan portofolio yang dapat memberikan *return* yang optimal.

2. Pendekatan Analisis Saham

a. Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) di masa yang lalu. Pemikiran yang mendasari analisis tersebut adalah :

- 1) Bahwa harga saham mencerminkan informasi relevan
- 2) Informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu yang lalu
- 3) Harga sekuritas akan ditentukan oleh interaksi antara penawaran dan permintaan sekuritas
- 4) Penawaran dan permintaan sekuritas itu sendiri dipengaruhi oleh banyak faktor, baik yang rasional maupun irasional
- 5) Perubahan harga akan mempunyai pola tertentu dan pola tersebut berulang.

Husnan (2005:341) menjelaskan bahwa analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harganya di waktu yang lalu. Analisis tersebut menyatakan harga saham mencerminkan informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu yang lalu, dan karenanya perubahan harga akan mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang.

Sasaran yang ingin dicapai pada pendekatan ini adalah ketepatan waktu dalam memprediksi pergerakan harga jangka pendek suatu saham. Pada analisis teknikal lebih menekankan perhatian pada perubahan harga. Oleh karena itu analisis ini lebih ditekankan untuk meramal *trend* perubahan harga tersebut.

b. Analisis Fundamental

Sunariyah (2006:169) mengatakan bahwa analisis fundamental didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik dan nilai ini kemudian diestimasi oleh investor atau analis. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari variabel-variabel perusahaan yang dikombinasi untuk menghasilkan suatu *return* yang diharapkan dan suatu risiko yang melekat pada saham tersebut. Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian dibandingkan dengan harga pasar yang sekarang (*current market price*). Harga pasar suatu saham merupakan refleksi rata-rata nilai intrinsiknya.

Analisis fundamental merupakan analisis yang memperkirakan harga saham di masa yang akan datang, serta menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Model ini sering disebut sebagai *share price forecasting* model. Dalam membuat model peramalan harga saham tersebut, langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental (seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan deviden, dan sebagainya) yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham.

Analisis fundamental telah memperoleh perhatian yang cukup besar dari para analis sekuritas, dan perkembangan penelitian tentang konsep pasar yang efisien telah mempengaruhi analisis saham. Para pendukung pendekatan ini berpendapat bahwa suatu sekuritas mempunyai nilai intrinsik tertentu (nilai yang seharusnya). Ide dasar

pendekatan ini adalah bahwa sekuritas akan dipengaruhi oleh kinerja perusahaan. Sebagian pakar berpendapat bahwa teknik analisis fundamental lebih cocok untuk membuat keputusan dalam memilih saham mana yang akan dibeli untuk jangka panjang.

H. Hubungan Variabel Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham

Harga saham mencerminkan nilai perusahaan di mata publik. Rasio keuangan dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang diperkirakan sebagai perusahaan yang punya prospek di masa mendatang, maka harga sahamnya menjadi lebih tinggi. Kinerja keuangan mencerminkan prestasi perusahaan. Investor bisa menilai kinerja tersebut dari laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan secara periodik

Harga saham ditentukan oleh perusahaan penerbitnya pada saat awal penawaran. Jika perusahaan penerbitnya mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi, maka perusahaan tersebut dapat menyisihkan bagian keuntungan itu sebagai deviden dengan jumlah yang tinggi pula. Sehingga permintaan akan saham tersebut akan meningkat. Peningkatan harga saham akan memungkinkan pemegang saham mendapat *capital gain*. *Capital gain* akan semakin mendorong permintaan sekaligus mendorong naiknya harga saham. Dengan demikian keuntungan perusahaan menjadi faktor penting terhadap naiknya harga saham.

Sunariyah (2006:186) mengemukakan bahwa semua informasi direfleksikan dalam harga saham, baik informasi yang dipublikasikan maupun informasi yang tidak dipublikasikan dalam bentuk pasar yang

efisien. Harga saham dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan selama periode tertentu. Kinerja keuangan dapat mengukur harga saham di bursa. Berkaitan dengan pasar modal, jika pasar modal efisien maka para manajer perusahaan akan bekerja untuk memperbaiki kinerja keuangan perusahaannya. Hal ini berarti perusahaan yang mempunyai prospek bagus akan memiliki harga saham yang tinggi. Sebaliknya perusahaan dengan prospek yang kurang baik sahamnya akan dinilai pada harga yang lebih rendah.

Dari beberapa pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan dapat mempengaruhi harga saham di bursa. Laporan keuangan yang dikeluarkan secara periodik dewasa ini disertai dengan beberapa indikator kinerja keuangan dapat digunakan oleh pelaku pasar (investor) untuk mengevaluasi prestasi perusahaan sehingga akan menimbulkan reaksi pasar terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan dan terjadi perubahan harga saham di bursa.

Dengan adanya informasi kinerja keuangan maka para investor dapat mengambil keputusan, apakah akan membeli saham suatu perusahaan atau justru akan menjualnya. Berikut penjelasan mengenai hubungan antara variabel-variabel kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini dengan harga saham.

1. Hubungan *Current Ratio* (CR) dengan Harga Saham

Current Ratio merupakan rasio likuiditas di mana rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka

pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Semakin besar nilai *Current Ratio*, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini dikarenakan jumlah aktiva lancar yang bersifat likuid segera dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan pada saat jatuh tempo hutang. Jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat dari aktiva lancar, rasio lancar menurun, hal ini pertanda terjadi masalah likuiditas. Karena rasio lancar merupakan indikator tunggal terbaik dari sampai sejauh mana klaim dari kreditor jangka pendek telah ditutupi oleh aktiva-aktiva yang diharapkan dapat diubah menjadi kas dengan cukup cepat, rasio ini merupakan ukuran solvabilitas jangka pendek yang paling sering digunakan.

Aktiva lancar yang berlebihan akan kurang efektif pula bagi kemajuan perusahaan. Kondisi demikian menandakan terlalu banyak aktiva lancar yang kurang produktif disebabkan tidak digunakan untuk operasional yang sebenarnya dapat meningkatkan profitabilitas. *Current Ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan masalah likuiditas. Sebaliknya suatu perusahaan yang *Current Rationya* terlalu tinggi menunjukkan banyaknya dana yang menganggur yang pada akhirnya tidak dapat mengoptimalkan pencapaian laba perusahaan, sehingga dapat menurunkan harga saham.

2. Hubungan *Debt Ratio* (DR) dengan Harga Saham

Debt Ratio menunjukkan seberapa besar hutang yang digunakan untuk membiayai perusahaan. *Debt Ratio* merupakan perbandingan antara jumlah hutang (jangka pendek dan jangka panjang) dengan total aktiva (Brigham, 2009:103). Baik tidaknya kisaran dari rasio ini tergantung situasi yang terjadi di perusahaan. Perusahaan sebaiknya mengoptimalkan sumberdaya yang dia miliki. Sehingga tidak menjadi beban bagi perusahaan dengan membayar pokok pinjaman beserta dengan bunga atau bagi hasilnya.

Perusahaan membutuhkan hutang untuk memenuhi kebutuhan berkembang. Memiliki hutang berarti memiliki kewajiban yang harus dipenuhi terhadap pihak eksternal, oleh karena itulah maka perusahaan akan memacu kinerjanya semakin lebih baik agar dapat memenuhi kewajibannya sebagai debitur. Kapasitas hutang yang kecil tidak selamanya bagus untuk masa depan perusahaan, karena perusahaan juga membutuhkan dana dari pihak luar untuk mencapai kapasitas usaha yang besar. Dengan demikian besar kecilnya *Debt Ratio* itu selalu diikuti besar kecilnya risiko pula sehingga *Debt Ratio* ini dapat berpengaruh baik positif maupun negatif terhadap harga saham, karena nilai dari *Debt Ratio* tergantung pada situasi yang dihadapi oleh suatu bisnis.

3. Hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan Harga Saham

Menurut Syamsuddin (2004:54), *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang dapat menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka

panjang yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. *Debt to Equity Ratio* digunakan sebagai pengukur seberapa jauh suatu perusahaan dibiayai kreditur. Makin tinggi nilai rasionya, maka semakin besar dana yang diambil dari luar. Perusahaan yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* yang kecil belum tentu lebih bagus dari perusahaan yang memiliki *Debt to Equity Ratio* yang besar. Perusahaan yang tidak berhutang bisa jadi kehilangan kesempatan untuk tumbuh karena untuk tumbuh dibutuhkan modal kerja yang memadai. Kebutuhan tumbuh tidak selalu cukup didanai dengan laba yang diperoleh perusahaan. Akan tetapi, kebutuhan untuk tumbuh dapat dipenuhi oleh modal perusahaan secara mandiri, artinya perusahaan menambah modalnya secara mandiri, bukan bersumber dari hutang. Oleh karena itu, besarnya nilai *Debt to Equity Ratio* yang baik tidak dapat dijawab secara pasti karena hal tersebut bergantung pada situasi yang dihadapi bisnis tersebut. Titik yang perlu menjadi perhatian adalah perubahan nilai *Debt to Equity Ratio* dari tahun ke tahun ke arah yang lebih baik, karena hal tersebut dapat dijadikan acuan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* dapat berpengaruh positif maupun negatif terhadap harga saham. Artinya, semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* maka akan semakin tinggi pula harga saham perusahaan yang bersangkutan. Berpengaruh negatif yaitu semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* maka akan semakin

rendah harga saham perusahaan yang bersangkutan dan juga sebaliknya. Hal ini disebabkan besarnya nilai *Debt to Equity Ratio* bergantung pada situasi yang dihadapi bisnis yang bersangkutan.

4. Hubungan *Net Profit Margin* (NPM) dengan Harga Saham

Setiap perusahaan memerlukan *profit margin* yang tinggi, *Net Profit Margin* adalah rasio perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan (Darmadji dan Fakhruddin, 2001, h. 59). Brigham (2009:107) mendefinisikan *Net Profit Margin* dengan rasio perbandingan antara laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa dengan penjualan. *Net Profit Margin* bisa diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menekan biaya-biaya perusahaan pada periode tertentu. Semakin tinggi *Net Profit Margin* menunjukkan bahwa perusahaan dalam mengelola manajemennya dilakukan secara efisien dan sebaliknya. Rasio yang rendah dapat disebabkan karena penjualan turun lebih besar daripada turunnya ongkos produksi. Dengan demikian, perusahaan yang mempunyai *Net Profit Margin* yang tinggi bisa menghasilkan *return* saham yang tinggi pula, sehingga akan mempengaruhi harga saham di pasaran.

Pada kondisi yang lain, *Net Profit Margin* yang rendah bisa disebabkan oleh penggunaan utang yang berlebihan. Kondisi ini tidak mengindikasikan adanya masalah operasional, akan tetapi dalam strategi keuangan saja. Sehingga akhirnya, perusahaan dengan margin laba yang rendah mungkin akan mendapatkan tingkat pengembalian yang

lebih tinggi atas investasi pemegang sahamnya karena penggunaan *leverage* keuangan. Kondisi *Net Profit Margin* yang rendah tampak tidak menguntungkan bagi perusahaan pada jangka pendek, karena perusahaan harus membayar pokok pinjaman beserta dengan bunga atau bagi hasil. Akan tetapi, jangka panjang perusahaan dapat menikmati manfaat dari optimalisasi hutang dengan konsekuensi membayar biaya-biaya tetapnya dalam peningkatan kapasitas perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan hubungan antara *Net Profit Margin* dan harga saham dapat menjadi hubungan positif apabila kecilnya nilai *Net Profit Margin* disebabkan kurang efisiennya perusahaan dalam aktifitas operasionalnya. Namun, hubungan antara *Net Profit Margin* dengan harga saham menjadi negatif apabila menurunnya nilai NPM bukan disebabkan tidak efisiensinya operasional perusahaan, tapi karena penggunaan utang yang besar.

5. Hubungan *Return on Equity* (ROE) dengan Harga Saham

Salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan mengetahui sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan dari sudut pandang investor. Hal ini penting untuk diperhatikan karena berkaitan dengan seberapa jauh investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan yang diisyaratkan atau diharapkan investor. Oleh karena itu analisis rasio profitabilitas perlu dilakukan oleh investor. *Return on Equity* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat memberikan gambaran tentang sejauh mana kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. Menurut Syamsuddin (2004:64), *Return on Equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Modal yang bersumber dari pemegang saham ini merupakan salah satu sumber modal sendiri.

Pada dasarnya semakin tinggi nilai *Return on Equity* maka *return* atau penghasilan yang diperoleh pemilik perusahaan akan semakin tinggi pula. Dengan demikian semakin tinggi *return* yang diterima pemilik perusahaan akan semakin tinggi pula harga saham perusahaan yang bersangkutan, dengan kata lain *Return on Equity* yang cukup tinggi menunjukkan perusahaan mampu menggunakan ekuitasnya dengan efisien dan efektif, sehingga para investor percaya dan selanjutnya perusahaan mampu memberikan pendapatan yang lebih besar pula kepada pemegang saham.

Tingkat pengembalian suatu proyek harus dikombinasikan dengan risiko dan besarnya untuk menentukan pengaruhnya pada nilai pemegang saham. Sejauh *Return on Equity* hanya berfokus pada tingkat pengembalian, peningkatan *Return on Equity* dalam beberapa kasus mungkin tidaklah konsisten dengan peningkatan kekayaan pemegang saham.

6. Hubungan *Earning Per Share* (EPS) dengan Harga Saham

Menurut Tendelilin (2001:232) *Earning Per Share* merupakan komponen utama dalam analisis fundamental. Bagi investor, rasio ini diperlukan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

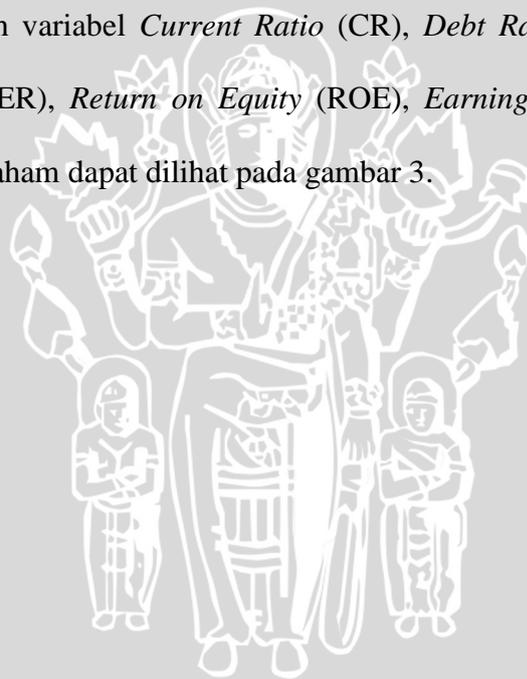
laba (*earning*) tiap lembar saham. Hal ini didasarkan pada pemikiran bahwa nilai suatu saham pada dasarnya tergantung pada kemampuan perusahaan yang merupakan sumber dana untuk membayar deviden. Besarnya *Earning Per Share* suatu perusahaan dapat diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan, yaitu laporan laba rugi. Keseluruhan komponen laporan laba rugi perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya nilai *Earning Per Share*. Komponen tersebut umumnya terdiri dari penjualan, beban langsung, dan beban usaha, laba operasi (EBIT), bunga, laba sebelum pajak, pajak, EAT, Deviden preferen dan laba bagi pemegang saham biasa. Komponen-komponen tersebut saling berkaitan, misalnya besar kecilnya EAT sangat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menciptakan penjualan, jika beban langsung dan beban usaha tinggi menyebabkan semakin menurunnya laba operasi begitu pula sebaliknya.

Syamsuddin (2004:66) mengemukakan, salah satu keberhasilan perusahaan dapat dilihat dari perolehan *Earning Per Share*. Para calon pemegang saham tertarik dengan *Earning Per Share* yang besar karena ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. *Earning Per Share* mempunyai beberapa tujuan yaitu untuk melihat *progress* atau kemajuan dari operasi perusahaan, menemukan harga pasar saham dan menentukan besarnya deviden yang akan dibagikan. *Earning Per Share* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membagikan deviden dalam jumlah yang besar kepada para pemegang saham.

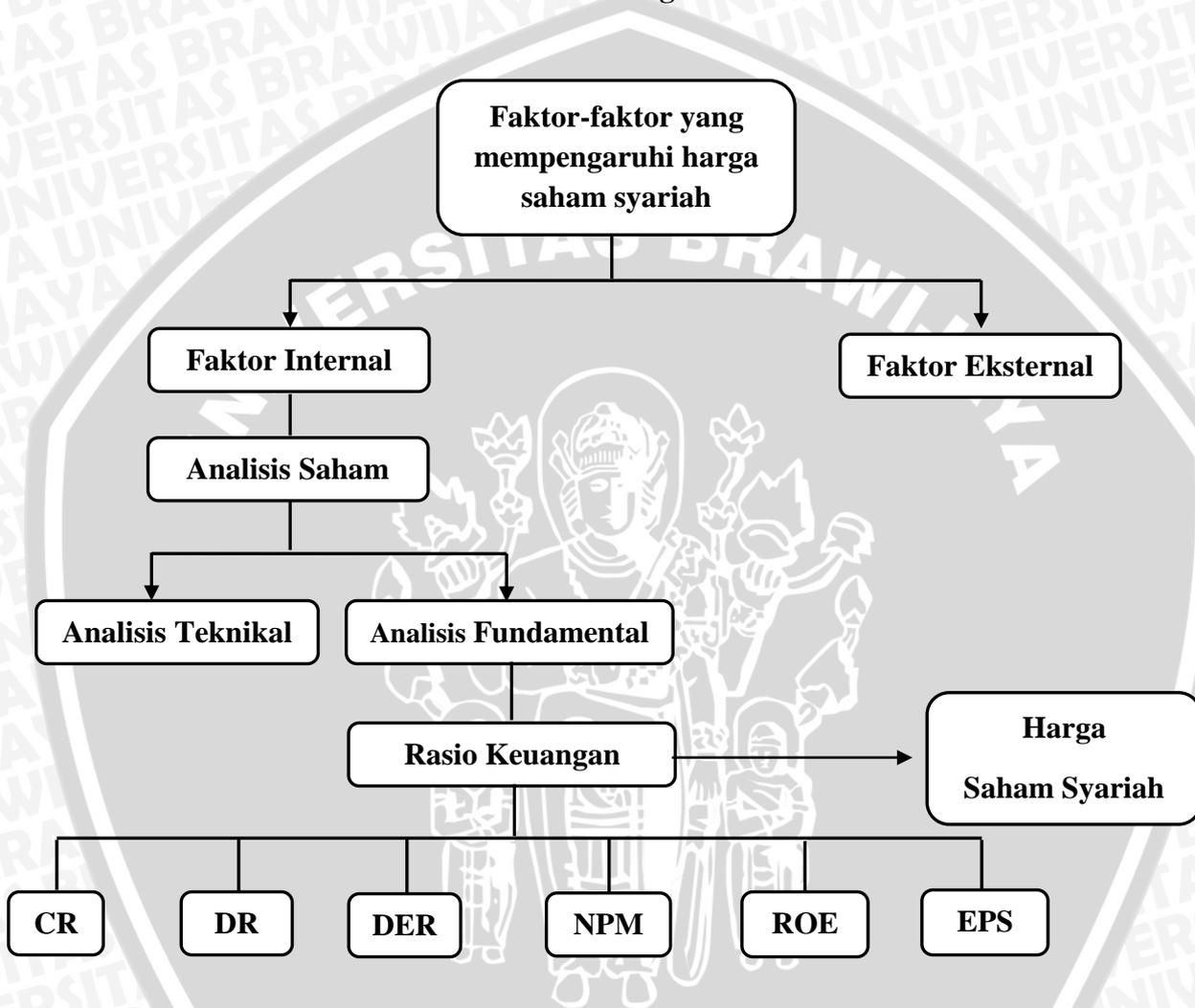
Pertumbuhan *Earning Per Share* ini menjadi gambaran atas perkembangan perusahaan di suatu kawasan industri tertentu. Hal ini akan menjadi daya tarik bagi para investor dan mendorong mereka untuk memiliki saham tersebut. Sehingga menyebabkan harga saham naik.

I. Kerangka Pikir

Kerangka berpikir digunakan sebagai ilustrasi pengantar yang mempermudah pembahasan masalah, adapun kerangka berpikir dalam melihat pengaruh variabel *Current Ratio* (CR), *Debt Ratio* (DR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham dapat dilihat pada gambar 3.



Gambar 3. Kerangka Pikir



J. Perumusan Hipotesis

“Hipotesis adalah pernyataan yang diterima secara sementara sebagai suatu kebenaran sebagaimana adanya fenomena-fenomena yang kompleks” (Nazir, 1998: 182). Sedangkan menurut Azwar (2001:49) “hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap pernyataan atau masalah penelitian dimana kebenaran atas hipotesis tersebut harus diuji secara empiris”. Jadi bisa



dikatakan bahwa hipotesis merupakan dugaan sementara mengenai hubungan antar variabel dalam suatu penelitian yang kebenarannya perlu dibuktikan.

1. Model Konsep dan Model Hipotesis Penelitian

a. Model Konsep

Berdasarkan teori-teori yang dikemukakan, maka dapat ditentukan suatu model konsep tentang variabel-variabel kinerja keuangan dan operasional yang mempengaruhi harga saham perusahaan. Hubungan konsep tersebut dapat dilihat pada gambar 4:

Gambar 4. Model Konsep

Kinerja Keuangan



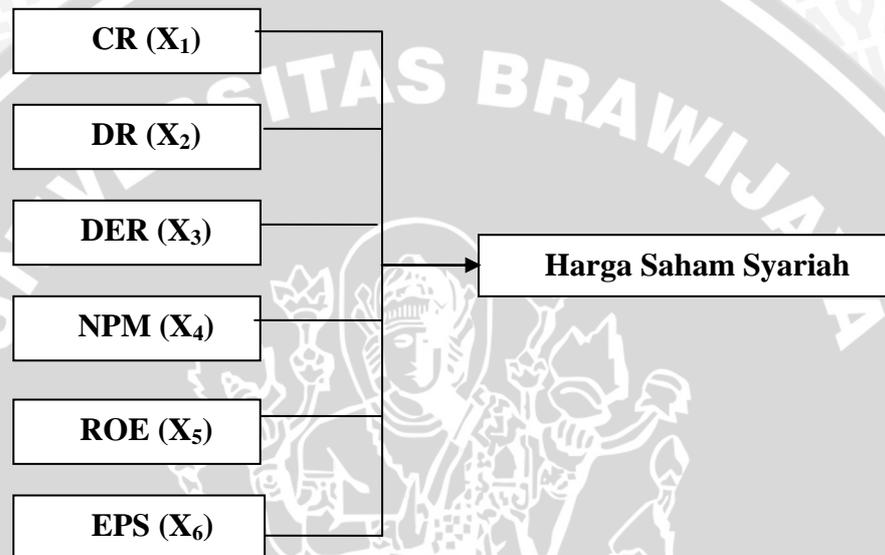
Harga Saham Syariah

b. Model Hipotesis

Berdasarkan model konsep di atas maka dapat diturunkan pada model hipotesis. Adapun model hipotesis pada penelitian ini dapat digambarkan sebagaimana pada gambar 5.

Gambar 5. Model Hipotesis 1

1) Hipotesis 1



Pengujian hubungan secara simultan dapat dilakukan dengan menggunakan Uji F. Hasil Uji F akan menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah.

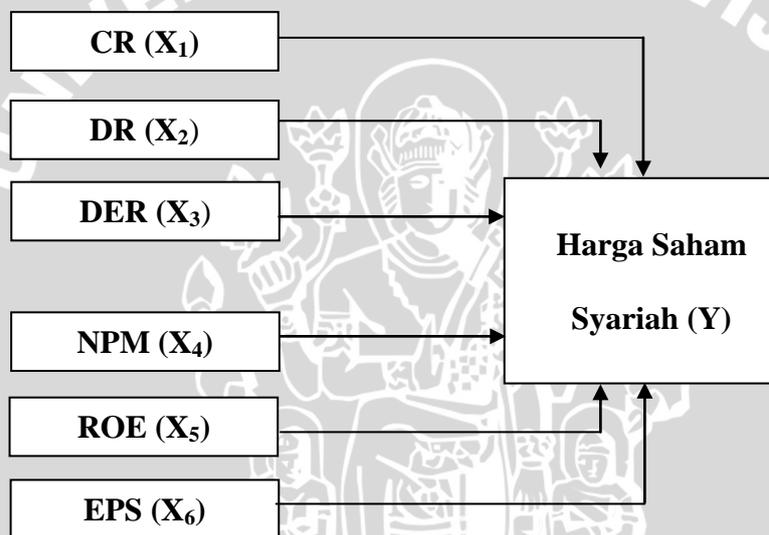
Berdasarkan model hipotesis yang merupakan pengembangan dari model konsep, maka rumusan model hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : diduga bahwa kinerja keuangan yang meliputi *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), *Net Profit Margin* (X_4),

Return on Equity (X_5), *Earning Per Share* (X_6) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Syariah (Y) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada Periode 2007-2010.

2) Hipotesis 2

Gambar 6. Model Hipotesis 2



Rumusan model hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2 : diduga bahwa *Earning Per Share* (X_8) berpengaruh dominan terhadap harga saham syariah (Y) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada Periode 2007-2010.



BAB III

METODE PENELITIAN

Metode penelitian merupakan metode atau cara yang digunakan dalam sebuah penelitian. Metode penelitian memberikan panduan berpikir dalam kegiatan penelitian, sehingga penelitian dapat berjalan secara efektif dan sistematis. Metode penelitian memberikan alur-alur yang harus dilalui seorang peneliti, sehingga konsistensi penelitian tetap terjaga.

A. Jenis Penelitian

Metodologi yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, Azwar (2001:5) menerangkan bahwa penelitian dengan pendekatan kuantitatif menekankan analisisnya pada data-data numerikal (angka) yang diolah dengan metode statistik. Pendekatan kuantitatif pada dasarnya dilakukan pada penelitian inferensial (dalam rangka pengujian hipotesis). Oleh karena itu, penelitian ini menitikberatkan pada pengujian hipotesis dengan menggunakan data-data yang terukur dan dari penelitian ini akan diperoleh kesimpulan yang dapat digeneralisasikan.

Klasifikasi lainnya adalah klasifikasi menurut Bungin (2004:35), beliau mengklasifikasikan format penelitian kuantitatif dalam ilmu sosial berdasarkan permasalahan dan tujuan penelitian tersebut, yaitu format deskriptif dan format eksplanasi. Format eksplanasi dimaksudkan untuk menjelaskan suatu generalisasi sampel terhadap populasinya atau menjelaskan hubungan, perbedaan, atau pengaruh satu variabel dengan variabel lainnya. Sebab itulah

penelitian ekplanasi menggunakan sampel dan hipotesis. Beberapa pakar mengatakan format eksplanasi digunakan untuk mengembangkan dan menyempurnakan teori. Penelitian eksplanasi juga memiliki kredibilitas untuk mengukur, menguji hubungan sebab akibat dari dua atau beberapa variabel dengan menggunakan analisis statistik inferensial itu. Sehingga penelitian ini juga dikategorikan dalam penelitian dengan format eksplanasi.

Penelitian ini juga merupakan penelitian verifikatif apabila dilihat dari tujuan pengujiannya, dimana pengertian penelitian verifikatif adalah penelitian yang bertujuan untuk memastikan kebenaran hasil penelitian lain (verifikasi).(Arikunto, 2006:8). Oleh karena itu dalam membuat hipotesis dan mencari referensi penelitian pada penelitian ini disertakan pula penelitian-penelitian sebelumnya.

B. Lokasi Penelitian

Penelitian dilakukan pada Bursa Efek Indonesia, sedangkan untuk pengambilan data dilakukan di Bursa Efek Indonesia (*Indonesian Stock Exchange*) yang beralamat di jalan Basuki Rahmat No.46 Surabaya. Bursa Efek Indonesia (BEI) ini merupakan bagian dari BEI yang berada di Surabaya. Dimana di dalamnya menyediakan data-data emiten yang dibutuhkan dalam penelitian. Data yang berasal dari BEI merupakan data terpercaya dan dapat dipertanggungjawabkan. Data lainnya penulis peroleh dari situs resmi BEI, yaitu www.idx.co.id. Data laporan perusahaan JII kami akses dari situs ini.

C. Variabel dan Pengukuran

1. Identifikasi Konsep, Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

a. Identifikasi Konsep Penelitian

Konsep didefinisikan oleh Hasan, (2008:12) sebagai berikut, konsep adalah istilah yang terdiri dari dua kata atau lebih yang menggambarkan suatu gejala atau menyatakan suatu ide (gagasan) tertentu. Konsep dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan, sebagaimana didefinisikan pada Bab II, kinerja keuangan menurut SAK No. 1 (2002) adalah keefektifan manajemen perusahaan dalam memfungsikan dan memberdayakan segala unsur yang ada di perusahaan. Konsep-konsep dapat diteliti secara empiris, apabila sudah dioperasionalisasikan dengan mengubahnya menjadi variabel.

b. Identifikasi Variabel Penelitian

Variabel adalah ciri dari individu, objek, gejala, atau peristiwa yang diukur secara kuantitatif. Rusidi (2004:53) mengatakan bahwa variabel adalah konsep yang memiliki sifat, besaran (magnitude) atau jumlah yang bernilai kategorial (berjenjang). Sedangkan pengertian menurut Sugiyono (2007:2), Variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulan. Berdasarkan definisi konsep ini maka variabel teridentifikasi yang menjadi fokus dari penelitian ini adalah :

1) Variabel Terikat (*Dependent Variable*), yang dinyatakan sebagai Y. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah harga penutupan saham syariah (*closing price*).

2) Variabel Bebas (*Independent Variable*), yang dinyatakan sebagai X. Variabel bebas merupakan variabel yang nilainya tidak tergantung variabel lainnya. Variabel bebas dalam penelitian ini meliputi :

1. $X_1 = CR$ (*Current Ratio*)
2. $X_2 = DR$ (*Debt Ratio*)
3. $X_3 = DER$ (*Debt to Equity Ratio*)
4. $X_4 = NPM$ (*Net Profit Margin*)
5. $X_5 = ROE$ (*Return on Equity*)
6. $X_6 = EPS$ (*Earning per Share*)

c. Definisi Operasional

1) Variabel Bebas (X = *Independent Variable*)

Variabel independen (X) merupakan suatu variabel yang keberadaannya tidak dipengaruhi variabel lainnya. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi :

a) Variabel *Current ratio* (X_1)

Formulasi X_1

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

b) Variabel *Debt Ratio* (X_2)Formulasi X_2

$$DR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

c) Variabel *Debt to Equity Ratio* (X_3)Formulasi X_3

$$DER = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

d) Variabel *Net Profit Margin* (X_4)Formulasi X_4

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

e) Variabel *Return on Equity* (X_5)Formulasi X_5

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

f) Variabel *Earning Per Share* (X_6)Formulasi X_6

$$EPS = \frac{\text{Laba bagi Pemegang Saham Biasa}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}}$$

2) Variabel Terikat (Y= *Dependent Variable*)

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah harga saham (Y) yang diwakili oleh rata-rata harga penutupan (*closing price*) tiap

tahun dari masing-masing perusahaan selama empat tahun dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2010. Rata-rata harga penutupan tiap tahun diperoleh dari harga penutupan saham (*closing price*) tahunan yang dilaporkan pada *summary* laporan keuangan perusahaan JII.

2. Konsep, Variabel, dan Indikator

Konsep-konsep dapat diteliti secara empiris, maka harus dapat dioperasionalkan dengan mengubahnya menjadi variabel. Adapun Konsep dan variabel dapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 2. Konsep, Variabel, dan Indikator

Konsep	Variabel	Indikator	Item
Kinerja Keuangan	$X1 = CR$	Aktiva Lancar	Kas, Piutang usaha, Persediaan, lain-lain (seluruh aktiva jangka pendek lainnya, misalnya pembayaran awal kepada pemasok, jumlah piutang perusahaan dari transaksi jangka pendek yang bersifat non-dagang).
		Utang Lancar	Hutang usaha, pinjaman jangka pendek, lain-lain (pembayaran akrual, bunga, pajak berjalan, dan dividen yang terhutang).
	$X2 = DR$	Total Hutang	Hutang jangka pendek ditambahkan dengan hutang jangka panjang.
		Total aktiva	Aktiva lancar ditambah dengan aktiva tidak lancar.
$X3 = DER$	Hutang jangka panjang	Hipotik, pinjaman berjangka obligasi.	
	Modal sendiri	Saham biasa yang diterbitkan, cadangan modal, cadangan pendapatan.	

Konsep	Variabel	Indikator	Item
Kinerja Keuangan	X4 = <i>NPM</i>	Laba bersih	Laba sebelum beban pajak penghasilan dikurangi beban pajak penghasilan.
		Penjualan	Penjualan bersih, pendapatan jasa, dan usaha lainnya.
	X5 = <i>ROE</i>	Laba bersih	Laba sebelum beban pajak penghasilan dikurangi beban pajak penghasilan.
		Modal sendiri	Saham biasa yang diterbitkan, cadangan modal, cadangan pendapatan.
	X6 = <i>EPS</i>	Laba bagi pemegang saham biasa	Laba sebelum beban pajak penghasilan dikurangi beban pajak penghasilan.
		Jumlah Saham biasa yang beredar	Jumlah Semua lembar saham biasa yang beredar.
Harga Saham Syariah	Y = Harga Saham Syariah	Harga penutupan (<i>Closing Price</i>)	Harga penutupan yang ditampilkan di <i>summary</i> laporan keuangan perusahaan JII.

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah keseluruhan subjek penelitian yang mencakup semua instrumen dan unsur-unsurnya. Adapun populasi dari penelitian ini adalah populasi terbatas, yaitu populasi yang memiliki sumber data yang jelas batas-batasnya secara kuantitatif. Yaitu 30 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) mulai tahun 2007 sampai dengan 2010.

2. Sampel

Sampel adalah sebagian subyek kelompok yang mewakili populasi yang diteliti. Menurut Sugiyono (2007:74) penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu suatu teknik non *probabilistic sampling*. Dimana pemilihan sampel didasarkan pada kriteria tertentu. Sesuai dengan kebutuhan data atau informasi yang diperlukan. Metode *purposive sampling* adalah pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu, yang pada umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian.

Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan kelompok JII yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2010.
- b. Perusahaan kelompok JII yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan laporan keuangan secara rutin dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2010.

Berdasarkan kriteria di atas yang dapat dijadikan sampel penelitian adalah 13 perusahaan. Tujuh belas perusahaan tidak memenuhi kriteria karena tidak terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian. Adapun perusahaan yang termasuk sebagai sampel yang sesuai dengan metode yang telah ditentukan dapat dilihat pada tabel 3.

Tabel 3. Sampel Penelitian

No.	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1.	AALI	PT. Astra Agro Lestari, Tbk
2.	ANTM	PT. Aneka Tambang (Persero), Tbk
3.	INCO	PT. International Nickel Indonesia (Persero), Tbk
4.	INTP	PT. Indocement Tunggul Prakasa, Tbk
5.	KLBF	PT. Kalbe Farma, Tbk
6.	LPKR	PT. Lippo Karawaci, Tbk
7.	LSIP	PT. London Sumatera, Tbk
8.	PTBA	PT. Bukit Asam (Persero), Tbk
9.	SMGR	PT. Semen Gresik (Persero), Tbk
10.	TINS	PT. Timah (Persero), Tbk
11.	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk
12.	UNTR	PT. United Tractors, Tbk
13.	UNVR	PT. Unilever Indonesia (Persero), Tbk

Sumber : www.idx.co.id

Lama tahun penelitian yang akan ditentukan dalam penelitian ini adalah 4 tahun. Adapun formulasi yang menjadi pijakan dalam penentuan tahun ini adalah sebagai berikut :

$$n = \frac{N}{N(d)2+1}$$

(Radiany, 2004:109)

Keterangan :

n : Jumlah sampel yang dicari

N : Jumlah populasi

d : Nilai Presisi (ditentukan sebesar 90 % atau $\delta = 0.1$)

Berdasarkan rumus di atas maka hasil kalkulasi yang kita dapatkan adalah 23 sampel sebagai berikut :

$$n = \frac{30}{30(0.1)2+1} = 23.077$$

Waktu empat tahun cukup memenuhi kriteria sampel, dimana 13 perusahaan dikalikan 4 tahun menjadi 52 sampel penelitian. Jumlah sampel ini dianggap sudah cukup representatif dalam melakukan penelitian populasi yang ada.

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Pemilihan teknik ini didasarkan pada jenis data yang dikumpulkan, yaitu data sekunder. Baik pengumpulan tinjauan pustaka maupun pengumpulan data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun instrumen penelitian yang digunakan adalah daftar *checklist* data dan referensi penelitian.

F. Teknik Analisis

Teknik analisis data merupakan kegiatan yang dilakukan setelah data terkumpul dalam penelitian kuantitatif. Analisa data dilakukan untuk menyederhanakan data ke dalam bentuk-bentuk yang mudah dibaca dan diinterpretasikan, Sehingga memberikan gambaran yang jelas dari sebuah penelitian. Analisis data dalam penelitian ini dibagi menjadi 2 jenis, yaitu :

1. Analisis Deskriptif

Data statistik diolah menggunakan berbagai metode statistik. Sebelum dilakukan pengolahan lebih jauh maka dilakukan analisis deskriptif. Adapun yang dinamakan proses inferensi adalah penggambaran (deskripsi) terhadap data. Proses ini dinamakan dengan statistik deskriptif. "Statistik deskriptif bertujuan memberikan gambaran

terhadap data pada variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian” (Nugroho, 2005:1).

Penelitian ini mencoba mendeskripsikan variabel penelitian beserta unsur pembentuknya. Variabel tersebut antara lain harga saham yang merupakan variabel terikat beserta dengan variabel bebas yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt Ratio* (DR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS). Variabel serta unsur pembentuknya tersebut akan dijelaskan mengenai rata-rata, pertumbuhan, minimum, maksimum, dan *range*. Hasil dari analisis deskripsi ini merupakan penyederhanaan atas data yang terkumpul. Berdasarkan hasil penyederhanaan ini diharapkan dapat memberikan suatu informasi yang berguna.

2. Analisis Inferensial

Analisis Inferensial berguna untuk mengukur besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis ini melihat hubungan antara variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Statistik digunakan dalam penarikan kesimpulan (generalisasi) untuk keseluruhan populasi berdasarkan sampel yang sedang diteliti. Alat bantu statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda, agar hasil yang diberikan representatif (memenuhi syarat BLUE - *Best, Linier, Umbiased, Estimator*) maka terlebih dahulu perlu dilakukan uji asumsi klasik. Adapun langkah-langkah analisis inferensial dalam penelitian melibatkan berbagai pengujian data dengan program SPSS 15.00 *for windows*, Sebagai berikut :

a. Uji Asumsi Klasik Statistik

Pengujian asumsi klasik merupakan suatu keharusan di dalam analisis data untuk memperoleh hasil yang bersifat BLUE (*Best, Linier, Umbiased, Estimator*). Artinya, koefisien regresi pada persamaan tidak terjadi penyimpangan, yang berarti pengambilan kesimpulan bisa akurat dan mendekati kenyataan. Maka dalam analisis harus memenuhi asumsi-asumsi klasik sebagai berikut :

1) Uji Normalitas

Menurut Ghozaly (2009:147) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Sedangkan menurut Nugroho (2005:107) dalam menentukan distribusi normal dapat dilakukan dengan melakukan uji Kolmogorov Smirnov. Hipotesis pengujiannya yaitu :

1. H_0 = Residual terdistribusi normal
2. H_1 = Residual tidak terdistribusi normal

Pedoman yang digunakan untuk menerima atau menolak hipotesis H_0 yang diusulkan :

1. H_0 diterima jika nilai *p-value* pada kolom *asimptotic significant(2-tailed)* > *level of significant* (α)
2. H_0 ditolak jika nilai *p-value* pada kolom *asimptotic significant (2-tailed)* < *level of significant* (α)

Sedangkan pedoman yang digunakan untuk menerima atau menolak hipotesis jika hipotesis H_a yang diusulkan :

1. H_1 diterima jika nilai *p-value* pada kolom *asymptotic significant* (2-tailed) $<$ level of significant (α).
2. H_1 ditolak jika nilai *p-value* pada kolom *asymptotic significant* (2-tailed) $>$ level of significant (α)

Data penelitian dinyatakan secara normal apabila H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang berarti data penelitian dinyatakan secara normal.

2) Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozaly (2009:95), uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Jadi, di dalam model regresi seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Karena apabila antar variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal (nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol).

Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi menurut Nugroho (2005:50) dapat dilihat dari nilai VIF dan *tolerance*. Jika nilai *variance inflation factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,1. Maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolinieritas $VIF = 1/ tolerance$ jika $VIF = 10$ maka $tolerance = 1/10 = 0.1$ semakin tinggi VIF maka semakin rendah *tolerance*.

3) Uji Autokorelasi

Menurut Ghozaly (2009:99) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi autokorelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Menurut Nugroho (2005:99), cara mudah untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, dapat digunakan uji Durbin Watson. Model regresi linier berganda terbebas dari autokorelasi jika nilai Durbin Watson hitung terletak di daerah *no Autocorelation*. Penentuan letak tersebut dibantu dengan tabel d_l dan d_u serta k (jumlah variabel independen).

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi menurut Ghozaly (2009:100), adalah pada tabel 4 sebagai berikut :

Tabel 4. Keputusan ada tidaknya Autokorelasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada korelasi negative	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada korelasi negative	No decision	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi, positif atau negative	Diterima	$d_u < d < 4-d_u$

Keterangan : d_u :durbin Watson upper, d_l : durbin Watson lower

4) Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozaly (2009:125), uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilakukan dengan uji grafik *scatterplot* atau uji Glejser. Adapun hipotesis pengujian yaitu :

1. $H_0 = \text{Variance residual homogen}$
2. $H_1 = \text{Variance residual tidak homogen}$

Jika tidak ada variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen ($\alpha=5\%$), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi telah mengandung adanya heteroskedastisitas, namun jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Uji dengan grafik *scatterplot*

dapat membuktikan bahwa data terdistribusi normal dengan melihat titik-titik yang terdistribusi secara acak. Baik itu di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Pada uji Glejser, hasil tampilan output SPSS akan menunjukkan apakah ada variabel independen yang *significant* secara statistik mempengaruhi variabel dependent.

b. Uji Hipotesis 1

Pengujian hipotesis ini untuk mengetahui apakah hipotesis pertama yang diajukan didukung data empiris. Hasil perhitungan SPSS dalam model *Summary* adalah salah satunya sumber, khususnya angka koefisien *R Square*. Nilai *R square* atau R^2 digunakan untuk melihat besarnya pengaruh *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), *Net Profit Margin* (X_4), *Return on Equity* (X_5), *Earning Per Share* (X_6) secara simultan terhadap Harga Saham (Y) dengan cara menghitung Koefisien Determinasi (KD). Rumus untuk menghitung $KD = r^2 \times 100 \%$.

Untuk mengetahui apakah model regresi tersebut sudah benar untuk digunakan menguji hipotesis pertama, maka perlu melihat derajat signifikansi hubungan variabel pengaruh *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), *Net Profit Margin* (X_4), *Return on Equity* (X_5), *Earning Per Share* (X_6) secara simultan terhadap harga saham (Y). Pengujian derajat signifikansi hubungan secara simultan ada dua cara, yaitu cara pertama dengan uji F yaitu dengan membandingkan angka F_{hitung} dengan F_{tabel} . Jika F_{hitung} lebih

besar dari ($>$) F_{tabel} berarti signifikan keeratan korelasinya atau hipotesis yang diajukan tersebut didukung data empiris. Cara kedua dilakukan dengan membandingkan angka taraf signifikansi (Sig.). hasil perhitungan dengan taraf signifikansi yang ditentukan yakni α sebesar 0.5. Jika signifikansi hasil perhitungan yaitu Sig. lebih kecil dari ($<$) taraf signifikansi yang ditentukan berarti signifikan keeratan korelasinya.

Hasil perhitungan SPSS tentang F_{Hitung} maupun signifikansi hasil perhitungan (Sig.) yang digunakan sebagai dasar menentukan derajat signifikansi hubungan variabel independen secara simultan dengan variabel dependen, dapat dilihat pada tabel ANOVA.

c. Model Regresi Linier Berganda

Untuk menganalisis tingkat hubungan harga saham sebagai variabel terikat (Y) dengan beberapa variabel bebas (X), maka dibentuk model analisis yang menggunakan model regresi linier berganda, dengan bantuan program komputer *Statistikal Package for Social Sciences* (SPSS) versi 15. Dalam penelitian ini *level of significant* (α) = 5 %.

Model regresi linier berganda digunakan untuk membuat hubungan antara satu variabel terikat dan beberapa variabel bebas. Menurut Arif (2006:1) secara umum persamaan linier berganda dapat dituliskan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_kX_k + e$$

Dimana :

Y : Variabel dependen, yaitu harga saham

a : Konstanta

b_1, \dots, b_k : Koefisien regresi variabel ke 1 sampai ke k

X_1, \dots, X_k : Variabel independen 1 sampai variabel independen k

e : *Error*

Dimana :

Current Ratio (X₁)

Debt Ratio (X₂)

Debt to Equity Ratio (X₃)

Net Profit Margin (X₄)

Return on Equity (X₅)

Earning Per Share (X₆)

d. Mendeteksi Variabel yang Berpengaruh Dominan Terhadap Harga Saham

Pendeteksian variabel yang berpengaruh dominan yakni menguji hipotesis ke-2. Cara mengetahui diantara keenam variabel bebas tersebut yang berpengaruh paling dominan terhadap variabel terikat dapat dilihat dari nilai beta masing-masing variabel dengan bantuan program komputer *Statistikal Package For Social Science (SPSS) 15.00 for windows*.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

1. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia (BEI)

Pasar modal telah hadir sejak masa kolonial Belanda, yaitu pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda dengan tujuan untuk menghimpun dana guna menunjang ekspansi usaha perkebunan milik orang-orang Belanda di Indonesia.

Munculnya pasar modal di Indonesia secara resmi berawal dari berdirinya suatu asosiasi broker (*Vereniging voor de effectenhandel*) yang pertama di Indonesia yang dibentuk di Jakarta pada tanggal 14 Desember 1912. Perkembangan pasar modal yang bagus di Jakarta mendorong Pemerintah Belanda untuk membuka Bursa Efek di Kota lain, yaitu di Surabaya dan di Kota Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925.

Terjadinya gejolak politik di Eropa pada tahun 1939 mempengaruhi perdagangan efek di Indonesia. Hal ini menyebabkan Bursa Efek di Surabaya dan Semarang ditutup, kemudian Bursa Efek Jakarta juga ditutup pada tanggal 10 Mei 1940 disebabkan terjadinya Perang Dunia ke-II.

Pemerintah RI berusaha mengaktifkan kembali Bursa Efek Indonesia pasca kemerdekaan dengan mengeluarkan Undang-Undang Darurat No.13 pada tanggal 1 September 1951, yang kemudian ditetapkan sebagai

Undang-Undang No.15 Tahun 1952 tentang Bursa. Bursa Efek resmi dibuka kembali pada 11 Juni 1952 dan penyelenggaraannya diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE) yang terdiri dari tiga Bank Negara dan beberapa makelar efek lainnya dengan Bank Indonesia sebagai penasehatnya. Sejak saat itu Bursa Efek berkembang cukup pesat. Namun, karena terjadi inflasi dan resesi ekonomi pada tahun 1958 kegiatan Bursa Efek dihentikan.

Bursa Efek Jakarta aktif kembali pada tanggal 10 Agustus 1977. Pengelola Bursa Efek Jakarta ketika itu adalah BAPEPAM atau Badan Pengelola Pasar Modal (sekarang Badan Pengawas Pasar Modal), perkembangan Bursa Efek Jakarta sangat lambat, dengan 24 emiten yang tercatat dan rata-rata nilai transaksi harian kurang dari Rp 100 juta. Pertumbuhan semacam ini selesai pada tahun berikutnya, yaitu ketika pemerintah mengeluarkan deregulasi di bidang Perbankan dan pasar modal melalui Pakto 1988.

Pemerintah melakukan swastanisasi bursa pada tahun 1991 dengan didirikannya PT. Bursa Efek Jakarta dan diresmikan oleh Menteri Keuangan pada tanggal 13 Juli 1992. Bernaungnya Bursa Efek di bawah Departemen Keuangan ini menjadikan Bursa Efek mengalami pertumbuhan yang semakin cepat pada 25 Mei 1995 setelah dilakukannya sistem otomatisasi perdagangan. Rata-rata nilai transaksi telah mencapai angka di atas Rp 4,3 triliun per hari. Rata-rata nilai transaksi harian meningkat menjadi Rp 5,6 triliun per hari pada semester pertama di tahun

2008. Rata-rata nilai transaksi semester 2 tahun 2008 masih lebih tinggi dari tahun 2007, yaitu Rp 4,5 triliun. Rata-rata nilai transaksi harian telah meningkat sebesar 4% selama kurun waktu 14 tahun. Tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat pada tabel 5 sebagai berikut:

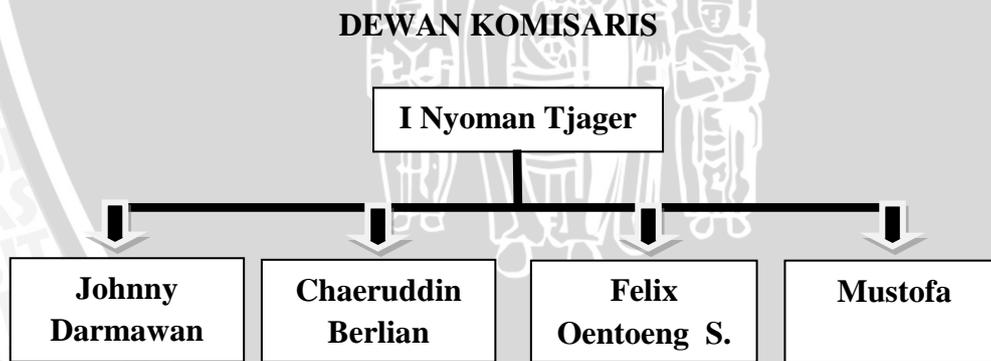
Tabel 5. Perkembangan Bursa Efek di Indonesia

WAKTU	Perkembangan Pasar Modal di Indonesia
14 Desember 1912	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda.
1914 – 1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
1925 – 1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
Awal tahun 1939	Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup disebabkan adanya isu politik (Perang Dunia II)
1942 – 1952	Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
1956	Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Sehingga Bursa Efek semakin tidak aktif.
1956 – 1977	Perdagangan di Bursa Efek <i>vacuum</i>
1977 – 1987	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24 emiten. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal
1987	Munculnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia.
1988 – 1990	Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat.
Desember 1988	Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk <i>go public</i> dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.
16 Juni 1989	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.

WAKTU	Perkembangan Pasar Modal di Indonesia
13 Juli 1992	Swastanisasi BEJ, BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ.
22 Mei 1995	Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (<i>Jakarta Automated Trading Systems</i>).
1995	Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya.
2000	Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (<i>sipless trading</i>) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.
2002	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (<i>remote trading</i>).
2007	Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

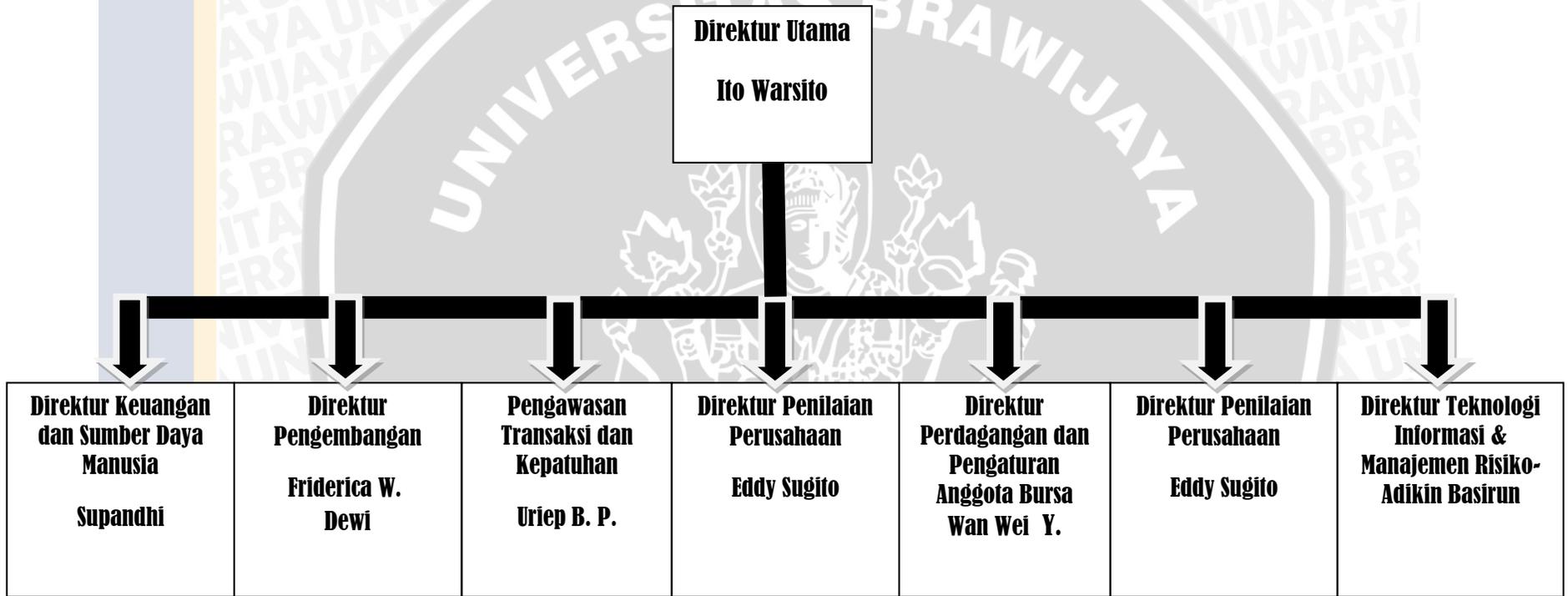
2. Susunan Organisasi

Gambar 7. Susunan Organisasi BEI



Sumber : www.idx.co.id

Gambar 8. DEWAN DIREKSI



Sumber :www. idx.co.id

Tabel 6. DAFTAR NAMA PEJABAT KEPALA DIVISI/KEPALA SATUAN**DEWAN KOMISARIS**

No.	Nama	Jabatan
1.	I Nyoman Tjager	Komisaris Utama
2.	Mustofa	Komisaris
3.	Chaeruddin Berlian	Komisaris
4.	Johnny Darmawan	Komisaris
5.	Felix Oentoeng Soebagjo	Komisaris

DEWAN DIREKSI

No.	Nama	Jabatan
1.	Ito Warsito	Direktur Utama
2.	Eddy Sugito	Direktur Penilaian Perusahaan
3.	Wan Wei Yiong	Direktur Perdagangan dan Pengaturan Anggota Bursa
4.	Uriep Budhi P.	Direktur Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan
5.	Friderica W.	Direktur Pengembangan
6.	Adikin Basirun	Direktur Teknologi Informasi & Manajemen Risiko
7.	Supandi	Direktur Keuangan dan Sumber Daya Manusia

DAFTAR NAMA PEJABAT KEPALA DIVISI / KEPALA SATUAN**1. Direktorat Utama Satuan Pemeriksa Internal Penilaian Perusahaan**

No.	Jabatan	Nama
1.	Sekretaris Perusahaan	Irmawati Amran
2.	Divisi Hukum	Dewi Arum Prasetyaningtyas

No.	Jabatan	Nama
3.	Satuan Pemeriksa Internal	Widodo

2. Direktorat Penilaian Perusahaan

No.	Jabatan	Nama
1.	Divisi Penilaian Perusahaan Sektor Riil	I Gede Nyoman B.Y.
2.	Divisi Penilaian Perusahaan Sektor Jasa	Umi Kulsum
3.	Divisi Penilaian Perusahaan Surat Utang	Saptono Adi Junarso

3. Direktorat Perdagangan & Pengaturan Anggota Bursa

No.	Jabatan	Nama
1.	Divisi Perdagangan Saham	Ane PJ Tolle
2.	Divisi Perdagangan Surat Utang & Inovatif	Erna Dewayani
3.	Divisi Keanggotaan	Andi Sudhana

4. Direktorat Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan

No.	Jabatan	Nama
1.	Divisi Pengawasan Transaksi	Irvan Susandi (Ph)
2.	Divisi Kepatuhan Anggota Bursa	Kristian S. Manullang

5. Direktorat Pengembangan

No.	Jabatan	Nama
1.	Divisi Riset	Poltak Hotradero
2.	Divisi Pengembangan Usaha	Hari Purnomo
3.	Divisi Pemasaran	Isharsaya
4.	Chief Economist	Edison Hulu

6. Direktorat Teknologi Informasi dan Manajemen Risiko

No.	Jabatan	Nama
1.	Divisi Operasional Teknologi Informasi	Yohanes Liauw
2.	Divisi Pengembangan Solusi Bisnis Teknologi Informasi	Didit Agung Laksono
3.	Divisi Manajemen Risiko	Mohammad Mukhlis

7. Direktorat Keuangan dan Sumber Daya Manusia

No.	Jabatan	Nama
1.	Divisi Keuangan	Yohanes A.Abimanyu
2.	Divisi Sumber Daya Manusia	Mirna Kurniawati
3.	Divisi Umum	

3. Pasar Modal Syariah

Pasar Modal Syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti: riba, perjudian, spekulasi dan lain-lain. Pasar modal syariah secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara BAPEPAM-LK dengan Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN – MUI). Walaupun secara resmi diluncurkan pada tahun 2003, namun instrumen pasar modal syariah telah hadir di Indonesia pada tahun 1997. Hal ini ditandai dengan peluncuran Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997 oleh *PT. Danareksa Investment Management*. Selanjutnya Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan *PT. Danareksa Investment Management* meluncurkan *Jakarta Islamic Index* pada tanggal 3 Juli 2000

yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal dapat memilih saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi dengan penerapan prinsip syariah.

a. Saham Syariah

Saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti bir, dan lain-lain. Prinsip-prinsip penyertaan modal di Indonesia secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun non-syariah, melainkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah. Terdapat indeks khusus dalam Bursa Efek Indonesia yang memuat saham-saham syariah, yaitu *Jakarta Islamic Indeks* (JII) yang merupakan 30 saham yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan Dewan Syariah Nasional (DSN). Indeks JII dipersiapkan oleh PT.Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan *PT Danareksa Investment Management* (DIM).

Jakarta Islamic Index dimaksudkan memiliki peran sebagai tolok ukur (*benchmark*) kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui index ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti

secara syariah. *Jakarta Islamic Index* terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan Syariah Islam. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam *Jakarta Islamic Index* melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah, yaitu *PT. Danareksa Investment Management*. Saham-saham yang masuk dalam Indeks Syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah Islam.

- 1) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- 2) Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- 3) Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- 4) Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

Selain kriteria diatas, dalam proses pemilihan saham yang masuk dalam index JII, Bursa Efek Indonesia melakukan tahap-tahap pemilihan yang juga mempertimbangkan aspek likuiditas dan kondisi keuangan emiten sebagaimana sudah dijelaskan dalam bab II.

4. Fatwa dan Peraturan Pasar Modal Syariah

Ketentuan operasional pasar modal syariah diatur melalui fatwa yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional–Majelis Ulama Indonesia (DSN – MUI) dan peraturan yang diterbitkan BAPEPAM-LK, yaitu :

1. No.20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah.
2. No.33/DSN-MUI/X/2002 tentang Obligasi Syariah.
3. DSN-MUI No.7/IV/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah.
4. No.20/DSN-MUI/2001 tentang acuan jenis usaha perusahaan tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah.

5. Bursa Efek Indonesia (BEI) Surabaya

Bursa Efek Indonesia (BEI) Surabaya merupakan Bursa Efek Surabaya yang mulai dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT. Bursa Efek Surabaya pada 16 Juni 1989. Merger dengan Bursa Efek Jakarta tahun 1995, dan melakukan penggabungan dengan Bursa Efek Jakarta sehingga berganti nama menjadi Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007. Bursa Efek Indonesia yang berlokasi di Surabaya terletak di Jalan. Basuki Rahmat no.46 Surabaya, Jawa Timur, Indonesia.

B. Gambaran Umum Sampel Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic*

Index

1. PT. Astra Agro Lestari, Tbk

PT. Astra Agro Lestari, Tbk (“Perusahaan”) didirikan dengan nama PT. Suryaraya Cakrawala, kemudian berubah nama menjadi PT. Astra

Agro Niaga. Perusahaan melakukan penggabungan usaha sehingga merubah namanya menjadi PT. Astra Agro Lestari dan meningkatkan modal dasar dari Rp 250 miliar menjadi Rp 2 trilliun dari 4 miliar saham dengan nilai nominal Rp 500 (rupiah penuh).

Perusahaan bergerak dalam kegiatan perusahaan dalam perkebunan, perdagangan umum, perindustrian, pengangkutan, jasa dan konsultan. Lokasi PT. Astra Agro Lestari OR-1 Kawasan Industri Pulogadung Jakarta 13930.

2. PT. Aneka Tambang (Persero), Tbk

Perusahaan perseroan (persero) PT. Aneka Tambang, Tbk (“perusahaan”) didirikan dengan nama “Perusahaan Negara (PN) Aneka Tambang” di Republik Indonesia pada tanggal 5 Juli 1968. Berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 26 Pada tanggal 14 September 1974. Status perusahaan diubah dari Perusahaan Negara menjadi Perusahaan Negara Perseroan Terbatas (“Perusahaan Perseroan) dan sejak itu dikenal sebagai “Perusahaan Perseroan (Persero) Aneka Tambang”.

Ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah di bidang pertambangan berbagai jenis galian, serta menjalankan usaha di bidang industri, perdagangan, pengangkutan dan jasa lainnya yang berkaitan dengan bahan galian tersebut berdasarkan pasal 3 AD Perusahaan. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 5 Juli 1968. Perusahaan melakukan penawaran saham perdana kepada masyarakat sebanyak

430.769.000 saham pada tahun 1997 yang merupakan 35 % dari jumlah 1.230.769.000 saham ditempatkan dan disetor penuh.

3. **PT. International Nickel Indonesia (Persero), Tbk**

PT. International Nickel Indonesia, Tbk (PTI atau perseroan) adalah salah satu di antara produsen-produsen utama dunia atau nikel, sejenis logam serba guna yang penting untuk meningkatkan standar kehidupan dan mendorong pertumbuhan ekonomi. PTI memproduksi nikel dalam matte dari bijih laterit yang diolah di dalam fasilitas penambangan dan pengolahan terpadu dekat Sorowako di Pulau Sulawesi.

Perseroan didirikan pada bulan Juli 1968 sebagai anak perusahaan yang sepenuhnya dimiliki oleh Vale Inco Limited dari Kanada. PTI menandatangani kontrak awal dengan pemerintah Indonesia pada tahun 1968.

Perseroan memiliki satu kelas saham dan saat ini memiliki 9.936.338.720 lembar saham yang ditempatkan dan beredar. Saham PTI pertama kali tercatat di BEI pada tahun 1990. Pemilik 59,1% perseroan dimiliki Vale Inco.

4. **PT. Indocement Tungal Perkasa, Tbk**

PT. Indocement Tungal Prakarsa, Tbk (“Perusahaan”) didirikan di Indonesia pada tanggal 16 Januari 1985. Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun 1985. Ruang lingkup kegiatan perusahaan sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar perusahaan antara lain, pabrikasi semen dan bahan-bahan bangunan, pertambangan, konstruksi dan perdagangan.

Perusahaan dan anak perusahaan saat ini bergerak dalam beberapa bidang usaha yang meliputi pabrikasi dan penjualan semen (sebagai usaha inti) dan beton siap pakai, serta tambang agregat.

Usaha semen meliputi operasi dari dua belas pabrik perusahaan yang berlokasi di tiga lokasi terbesar, yaitu: sembilan pabrik semen terpadu di Citeureup-Bogor, dua pabrik semen terpadu di Palimanan-Cirebon dan satu pabrik semen terpadu di Tarjun-Kalimantan Selatan, dengan jumlah keseluruhan kapasitas produksi sekitar 17,1 juta ton semen per tahun. Usaha pabrikasi beton siap pakai dan tambang agregat meliputi operasi dari empat anak perusahaan. Kantor pusat perusahaan berlokasi di wisma indocement lantai 8, Jl. Jend. Sudirman kav.70-71, Jakarta. Pabriknya berlokasi di Citeureup-Jawa Barat, Palimanan-Jawa Barat, dan Tanjung-Kalimantan Selatan.

Berdasarkan RUPSLB tanggal 2 Oktober 1989, yang diaktakan dalam akta notaris Amrul Potamuan Poha, S.H., LL.M., No. 4, para pemegang saham menyetujui, antara lain, penawaran umum saham perusahaan kepada publik sebesar 59.888.100 saham.

5. PT. Kalbe Farma, Tbk

PT. Kalbe Farma, Tbk (Perusahaan) didirikan di Negara Republik Indonesia dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal dalam Negeri No.6 Tahun 1968. Ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi, antara lain usaha dalam bidang industri dan distribusi produk farmasi (obat-obatan bagi manusia dan hewan). Perusahaan terutama bergerak dalam

bidang produksi dan pengembangan produk farmasi saat ini. Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun 1966.

Lokasi perusahaan terletak di Gedung KALBE, Jl. Letjen Suprpto kav.4, Cempaka Putih, Jakarta 10510 sedangkan fasilitas pabriknya berlokasi di Kawasan Industri Delta Silicon, Jl. M.H. Thamrin, Blok A3-1, Lippo Cikarang, Bekasi, Jawa Barat.

Penawaran umum perdana dan pencatatan sebagian saham perusahaan dilakukan pada 30 Juli 1991, yaitu sebesar 20.000.000 lembar saham.

6. PT. Lippo Karawaci, Tbk

PT. Lippo Karawaci, Tbk didirikan dengan nama PT. Tunggal Reksakencana pada 15 Oktober 1990. Ruang lingkup kegiatan usaha perusahaan sampai dengan tanggal pelaporan adalah dalam bidang *Urban Development, Large Scale Integrated Development, Retail Malls, Healthcare, Hospitality and Infrastructure*, serta *Property and Portofolio Management*. Perusahaan berdomisili di Jl. Boulevard Palem Raya No.7, menara Matahari Lantai 22-23, Lippo Karawaci Central, Tangerang 15811, Banten-Indonesia. Penawaran umum perdana perusahaan sejumlah 30.800.000 saham kepada masyarakat dan telah dinyatakan efektif pada tanggal 3 Juni 1996, saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 28 Juni 1996.

7. PP. London Sumatera, Tbk

PT. Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia, Tbk didirikan pada 18 Desember 1962. Perusahaan bergerak di bidang industri

perkebunan dengan menanam dan memelihara tanaman kelapa sawit, karet, kakao, kelapa dan teh, serta mengolah hasil perkebunan tersebut dan menjual hasilnya di dalam maupun di luar negeri, dengan proporsi pemasaran lokal dan ekspor masing-masing sebesar 58:42. Produk utamanya adalah minyak kelapa sawit dan karet, serta sebagian kecil kakao, teh dan bibit. Perusahaan berdomisili di Jakarta dengan kantor cabang operasional berlokasi di Medan, Palembang, Makassar, Surabaya, dan Samarinda. Penawaran umum perdana perusahaan sebanyak 38.800.000 saham perusahaan kepada masyarakat dan dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta pada tanggal 5 Agustus 1996.

8. PT. Bukit Asam (Persero), Tbk

PT. Tambang Batu Bara Bukit Asam (Persero), Tbk didirikan pada tanggal 2 Maret 1981. Nama perusahaan disingkat menjadi PT. Bukit Asam (Persero), Tbk. Perusahaan ditunjuk oleh pemerintah Indonesia untuk mengembangkan Satuan Kerja Pengusahaan Briket.

Perusahaan dan anak-anak perusahaan (bersama-sama disebut "Grup") bergerak dalam bidang industri tambang batubara, meliputi kegiatan penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan dan perdagangan, pemeliharaan fasilitas dermaga khusus batubara baik untuk keperluan sendiri maupun pihak lain, pengoperasian pembangkit listrik tenaga uap baik untuk keperluan sendiri ataupun pihak lain, memberikan jasa-jasa konsultasi dan rekayasa dalam

bidang yang ada hubungannya dengan industri pertambangan batubara beserta hasil olahannya.

Penawaran umum saham perdana dilaksanakan pada 31 Oktober 2002 dengan jumlah saham sebesar 346.500.000 saham yang terdiri dari 315.000.000 saham divestasi milik Negara Republik Indonesia dan 31.500.000 saham baru dengan nilai nominal Rp 500 per saham dan harga penawaran Rp 575 per saham.

9. PT. Semen Gresik (Persero), Tbk

PT. Semen Gresik, Tbk didirikan dengan nama NV Pablik Semen Gresik pada tanggal 25 Maret 1953. Ruang lingkup kegiatan perseroan dan anak perusahaan meliputi berbagai kegiatan industri, namun kegiatan utamanya adalah dalam sektor industri semen. Lokasi pabrik semen perusahaan dan anak perusahaan berada di Gresik dan Tuban Jawa Timur, Indarung di Sumatera Barat serta Pangkep di Sulawesi Selatan. Hasil produksi perseroan dan anak perusahaan dipasarkan di dalam dan di luar negeri. Perseroan memulai melakukan penawaran perdana saham sebanyak 70.000.000 saham.

Lokasi perseroan adalah di Jl. Veteran, Gresik 61122, Jawa Timur.

Perseroan memulai kegiatan komersialnya pada tanggal 7 Agustus 1957.

10. PT. Timah (Persero), Tbk

PT. Timah, Tbk didirikan pada tahun 1976. Perusahaan dan anak perusahaan tergabung dalam kelompok usaha timah dengan lingkup usaha meliputi bidang pertambangan, perindustrian, perdagangan, pengangkutan,

dan jasa. Kegiatan utama perusahaan adalah berfungsi sebagai perusahaan induk yang melakukan kegiatan investasi dan melakukan jasa pemasaran kepada kelompok usaha. Perusahaan berdomisili di Pangkalpinang, Bangka, Propinsi Bangka Belitung. Perusahaan memperoleh persetujuan dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum atas 176.155.000 saham seri B dan *Global Depositary Receipts* (GDR) milik perusahaan pada 27 September 1995. Seluruh lembar saham telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada 31 Desember 2009.

11. PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk

Perusahaan Perseroan (Persero) PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (“Perusahaan”) pada mulanya merupakan bagian dari “*Post en Telegraafdienst*”, yang didirikan pada tahun 1884. Pada tahun 1991, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 25 tahun 1991, status Perusahaan diubah menjadi perseroan terbatas milik negara (“Persero”).

Ruang lingkup kegiatan perusahaan sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan adalah menyelenggarakan jaringan dan jasa telekomunikasi, informatika, serta optimalisasi sumber daya perusahaan, dengan memperhatikan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Untuk mencapai tujuan tersebut di atas, Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Japati No. 1, Bandung, Jawa Barat.

Jumlah saham perusahaan sesaat sebelum penawaran umum perdana adalah 8.400.000.000 yang terdiri dari 8.399.999.999 saham seri B dan 1 saham seri A Dwiwarna yang seluruhnya dimiliki oleh pemerintah.

Pemerintah menjual saham perusahaan yang terdiri dari 933.333.000 saham baru seri B dan 233.334.000 saham seri B milik pemerintah kepada masyarakat melalui IPO.

12. PT. United Tractors, Tbk

PT. United Tractors, Tbk didirikan di Indonesia pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT. Inter Astra Motor Works. Perusahaan memulai kegiatan operasinya pada tahun 1973. Ruang lingkup kegiatan utama perusahaan dan anak perusahaan (bersama-sama disebut “Grup”) meliputi penjualan dan penyewaan alat berat beserta pelayanan purna jual, penambangan dan kontraktor penambangan. Termasuk di dalam kontraktor penambangan adalah jasa kontraktor penambangan terpadu. Perusahaan memulai kegiatan operasinya pada tahun 1973. Perusahaan berkedudukan di Jakarta dan mempunyai 18 cabang, 15 kantor lokasi dan 12 kantor perwakilan yang tersebar di seluruh Indonesia. Kantor pusat berlokasi di Jalan Raya Bekasi Km. 22. Cakung, Jakarta.

Perusahaan melalui penawaran umum perdana menawarkan 2,7 juta lembar sahamnya kepada masyarakat dengan nilai nominal Rp 1.000 per lembar saham, dengan harga penawaran sebesar Rp 7.250 per lembar saham.

13. PT. Unilever Indonesia (Persero), Tbk

PT. Unilever Indonesia, Tbk (perseroan) didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama Lever’s Zeepfabrieken N.V. Nama perusahaan diubah menjadi PT. Unilever Indonesia pada tanggal 22 Juli

1980. Perseroan mendapat persetujuan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) No. SI-009/PM/E/1981 untuk menawarkan 15 % sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Perseroan mengadakan perjanjian kerja sama dengan PT. Anugrah Indah Pelangi, untuk mendirikan sebuah perusahaan baru dengan nama PT. Anugrah Lever ("PT. AL") yang bergerak dalam bidang produksi, pengembangan, pemasaran dan penjualan kecap, sambal dan saus lainnya dengan merk Bango, serta merk-merk lainnya di bawah lisensi perseroan kepada PT. AL.

Kegiatan usaha perseroan meliputi bidang produksi, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, deterjen, margarin, makanan berinti susu, es krim, produk-produk kosmetik, minuman dengan bahan-bahan pokok teh dan minuman sari buah. Perseroan mulai beroperasi komersial tahun 1933. Kantor perseroan berlokasi di Jalan Jenderal Gatot Subroto Kav.15, Jakarta. Pabrik Perseroan berlokasi di Jalan Jababeka 9 Blok D, Jalan Jababeka Raya Blok O, Kawasan Industri Jababeka Cikarang, Bekasi, Jawa Barat dan Jalan Rungkut Industri IV No. 5-11, Kawasan Industri Rungkut, Surabaya, Jawa Timur.

Perseroan mendapat persetujuan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) No.SI-009/PM/E/1981 untuk menawarkan 15% sahamnya di Bursa Efek Indonesia.

C. Hasil Analisa dan Interpretasi Data

1. Deskripsi Variabel

Salah satu pengolahan data dalam penelitian eksplanatori adalah dengan statistik deskriptif yang mempunyai tujuan untuk menggambarkan keadaan apa adanya. Pengukuran statistik deskriptif bermanfaat untuk mempermudah pengamatan melalui perhitungan rata-rata (mean), nilai minimum dan nilai maksimum sehingga diperoleh gambaran mengenai data sampel secara garis besar. Adapun sampel dalam penelitian ini sebanyak 13 perusahaan. Dibawah ini disajikan deskripsi data masing-masing variabel penelitian dari seluruh perusahaan sampel.

a. *Closing Price (Y)*

Harga saham merupakan salah satu indikator untuk mengukur tingkat keberhasilan suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka kinerja perusahaan dianggap juga semakin baik, demikian pula sebaliknya. Harga pasar saham dalam penelitian diwakili oleh harga saham tahunan (*closing price*). Daftar harga saham dari sampel perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2007 – 2010 dapat dilihat pada tabel 7 .

Berdasarkan tabel 7, maka dapat dijelaskan melalui deskriptif statistik sebagai berikut :

1. Perusahaan yang harga sahamnya selalu berada di atas rata-rata harga saham sampel perusahaan JII adalah 1) PT. Astra Agro Lestari, Tbk sebesar Rp 28.000; Rp 9.800; Rp 22.750; Rp 26.200,

2) PT. Bukit Asam (Persero), Tbk berturut-turut sebesar Rp 12.000; Rp 6.900; Rp 17.250; Rp 22.950, 3) Perusahaan ketiga adalah PT. United Tractor, Tbk sebesar Rp 10.429; Rp 4.400; Rp 15.500; Rp 23.800. Sepuluh perusahaan lainnya terkadang berada di atas rata-rata, terkadang berada di bawah rata-rata perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa 23% perusahaan memiliki nilai di atas rata-rata perusahaan yang terdaftar di JII.

Tabel 7. Harga Saham Sampel Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2007-2010 (rupiah)

No	Nama Perusahaan	Tahun				Rata ²
		2007	2008	2009	2010	
1	Astra Agro Lestari	28.000	9.800	22.750	26.200	21.687,50
2	Aneka Tambang	4.475	1.090	2.200	2.450	2.553,75
3	International Nickel Indonesia	9.625	1.930	3.650	4.875	5.020,00
4	Indocement Tungal Prakasa	8.200	4.600	13.700	15.950	10.612,50
5	Kalbe Farma	1.260	400	1.300	3.250	1.552,50
6	Lippo Karawaci	690	800	510	680	670,00
7	London Sumatera	10.650	2.925	8.350	12.850	8.693,75
8	Bukit Asam	12.000	6.900	17.250	22.950	14.775,00
9	Semen Gresik	5.600	4.175	7.550	9.450	6.693,75
10	Timah	2.870	1.080	2.000	2.750	2.175,00
11	Telekomunikasi Indonesia	10.150	6.900	9.450	7.950	8.612,50
12	United Tractor	10.429	4.400	15.500	23.800	13.532,25
13	Unilever Indonesia	6.750	7.800	11.050	16.500	10.525,00
Rata-rata Perusahaan		8.515,31	4.061,54	8.866,15	11.511,92	8.238,73
Growth (%)			-52.30%	118.30%	29.84%	31.94%
Terendah		690	400	510	680	670,00
Tertinggi		28.000	9.800	22.750	26.200	21.687,50
Range		27.310	9.400	22.240	25.520	21.017,50

Sumber : Data sekunder diolah

2. Tabel 7 menunjukkan 6 perusahaan memiliki angka *Closing Price* di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2007, antara lain; 1) PT. Astra Agro Lestari, Tbk sebesar Rp 28.000, 2) PT. International

Nickel Indonesia (Persero), Tbk sebesar Rp 9.625, 3) PT. London Sumatera, Tbk sebesar Rp 10.650, 4) PT. Bukit Asam (Persero), Tbk sebesar Rp 12.000, 5) PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk sebesar Rp 10.150, 6) PT. United Tractor, Tbk sebesar Rp 10.429. Tujuh perusahaan lainnya memiliki nilai *closing price* di bawah rata-rata pada tahun yang sama. Artinya terdapat 46% perusahaan memiliki nilai *closing price* di atas rata-rata perusahaan.

3. Tabel 7 menunjukkan 7 perusahaan memiliki nilai *Closing Price* di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2008, yaitu 1) PT. Astra Agro Lestari, Tbk sebesar Rp 9.800, 2) PT. Indocement Tunggul Prakasa, Tbk sebesar Rp 4.600, 3) PT. Bukit Asam (Persero), Tbk sebesar Rp 6.900, 4) PT. Semen Gresik (Persero), Tbk sebesar Rp 4.175, 5) PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk sebesar Rp 6.900, 6) PT. United Tractor, Tbk sebesar Rp 4.400, 7) PT. Unilever Indonesia, Tbk sebesar Rp 7.800. Artinya terdapat 46% perusahaan memiliki nilai *closing price* di bawah rata-rata perusahaan.

4. Tabel 7 menunjukkan 6 perusahaan memiliki nilai *Closing Price* di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2009, yaitu 1) PT. Astra Agro Lestari, Tbk sebesar Rp 22.750, 2) PT. Indocement Tunggul Prakasa, Tbk sebesar Rp 13.700, 3) PT. Bukit Asam, Tbk sebesar Rp 17.250, 4) PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk

sebesar Rp 9.450, 5) PT. United Tractor, Tbk sebesar Rp 15.500, 6) PT. Unilever Indonesia (Persero), Tbk sebesar Rp 11.050. Tujuh perusahaan lainnya mempunyai nilai *Closing Price* di bawah rata-rata perusahaan. Kondisi ini sama dengan keadaan di tahun 2007, dimana 46% perusahaan sampel memiliki nilai *closing price* di atas rata-rata perusahaan.

5. Tabel 7 menunjukkan 6 perusahaan memiliki nilai rata-rata *Closing Price* di atas nilai rata-rata perusahaan pada tahun 2010 antara lain;

1) PT. Astra Agro Lestari, Tbk sebesar Rp 26.200, 2) PT. Indocement Tunggal Prakasa, Tbk sebesar Rp 15.950, 3) PT. London Sumatera, Tbk sebesar Rp 12.850, 4) PT. Bukit Asam (Persero), Tbk sebesar Rp 22.950, 6) PT. United Tractor, Tbk sebesar Rp 23.800, 7) PT. Unilever Indonesia (Persero), Tbk sebesar Rp 16.500. Artinya, 53,8% perusahaan memiliki nilai *closing price* di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2010.

6. Tabel 7 menunjukkan 7 perusahaan memiliki nilai rata-rata harga sahamnya di atas nilai rata-rata harga saham industri, yaitu 1) PT. Astra Agro Lestari, Tbk sebesar Rp 21.687,50, 2) PT. Indocement Tunggal Prakasa, Tbk sebesar Rp 10.612,50, 3) PT. London Sumatera, Tbk sebesar Rp 8.693,75, 4) PT. Bukit Asam (Persero), Tbk sebesar Rp 14.775, 5) PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk sebesar Rp 8.612,50, 6) PT. United Tractors, Tbk sebesar Rp 13.532,25, 7) PT. Unilever Indonesia (Persero), Tbk sebesar Rp

10.525. Artinya, terdapat 53.8% perusahaan memiliki nilai *closing price* di atas rata-rata industri.

7. Tabel 7 menunjukkan prosentase pertumbuhan rata-rata harga saham selama periode penelitian. Pertumbuhan rata-rata harga saham diperoleh dari rata-rata harga saham tahun sekarang dikurangi rata-rata harga saham tahun sebelumnya, dibagi dengan angka rata-rata harga saham tahun sebelumnya dikalikan 100%.

Tahun 2007 ke tahun 2008 pertumbuhan rata-rata harga saham sampel perusahaan JII mengalami penurunan sebesar 52.30% pada tahun 2007 ke tahun 2008. Pertumbuhan rata-rata harga saham mengalami peningkatan yang cukup signifikan, yaitu sebesar 118.30% tahun 2008 ke tahun 2009. Pertumbuhan rata-rata harga saham mengalami peningkatan pada tahun 2009 menuju 2010 sebesar 29.84%. Berdasarkan angka-angka tersebut maka diperoleh rata-rata pertumbuhan harga saham dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2010 sebesar 31.94%. Angka ini diperoleh dari penjumlahan seluruh angka pertumbuhan rata-rata harga saham tahun 2008 hingga 2010, dibagi dengan 3 tahun.

b. Current Ratio (X_1)

Current Ratio merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan perusahaan untuk membayar hutangnya dalam jangka pendek, sebab rasio tersebut menunjukkan seberapa jauh tagihan para kreditur jangka pendek mampu dipenuhi

oleh aktiva lancar perusahaan. *Current Ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan masalah likuiditas. Sebaliknya suatu perusahaan yang *Current Rationya* terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana yang menganggur yang pada akhirnya tidak dapat mengoptimalkan pencapaian laba bagi perusahaan. Adapun hasil perhitungan *Current Ratio* dari perusahaan sampel dapat dilihat dari tabel 8.

Berdasarkan tabel 8, maka dapat dijelaskan melalui deskriptif statistik sebagai berikut :

1. Tabel 8 menunjukkan 2 perusahaan yang *Current Rationya* selalu berada di atas rata-rata harga saham sampel perusahaan pada JII mulai tahun 2007 hingga 2010 adalah 1) PT. Aneka Tambang (Persero), Tbk sebesar 442.67%; 810.30%; 710.76%; 381.77%, 2) PT. Bukit Asam (Persero), Tbk sebesar 443.21%; 365.82%; 491.23%; 579.05%. Artinya, terdapat 15% perusahaan sampel mempunyai kemampuan di atas rata-rata perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia selama 4 tahun secara berturut-turut.
2. Tabel 8 menunjukkan 6 perusahaan memiliki angka *Current Ratio* di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2007, yaitu 1) PT. Aneka Tambang, Tbk sebesar 442,67%, 2) PT. Indocement Tunggul Prakasa, Tbk sebesar 288.64%, 3) PT. Kalbe Farma, Tbk sebesar 498.26%, 4) PT. Bukit Asam, Tbk sebesar 443.21%, 5) PT. Semen

Gresik (Persero), Tbk sebesar 364.34%, 6) PT. Timah (Persero), Tbk sebesar 290.54%. Sedangkan 7 perusahaan sisanya berada di bawah rata-rata nilai *Current Ratio* tahun 2007. Artinya, 46% perusahaan sampel mempunyai kemampuan di atas rata-rata perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia.

Tabel 8. *Current Ratio* (X_1) Sampel perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2007-2010 (%)

No.	Nama Perusahaan	Tahun				Rata ²
		2007	2008	2009	2010	
1	Astra Agro Lestari	160.30	194.42	182.58	193.17	182.62
2	Aneka Tambang	442.67	810.30	710.76	381.77	586.37
3	International Nickel Indonesia	252.82	476.48	723.58	450.16	475.76
4	Indocement Tunggul Prakasa	288.64	178.57	300.19	555.37	330.70
5	Kalbe Farma	498.26	333.35	298.70	439.36	392.42
6	Lippo Karawaci	141.77	143.22	140.77	168.45	148.55
7	London Sumatera	109.74	170.06	141.92	239.27	165.25
8	Bukit Asam	443.21	365.82	491.23	579.05	469.83
9	Semen Gresik	364.34	338.82	358.15	291.70	338.25
10	Timah	290.54	262.41	287.66	323.66	291.07
11	Telekomunikasi Indonesia	77.28	54.16	60.19	91.49	70.78
12	United Tractor	134.32	163.62	165.17	156.59	154.93
13	Unilever Indonesia	110.98	100.39	100.35	85.13	99.21
Rata-rata Perusahaan		254.99	276.28	304.71	304.24	285.06
Growth (%)			8.35%	10.29%	-0.15%	6.16%
Terendah		77.28	54.16	60.19	85.13	70.78
Tertinggi		498.26	810.30	723.58	579.05	586.37
Range		420.98	756.14	663.39	493.93	515.59

Sumber : Data sekunder diolah

Deskriptif statistik berikutnya disampaikan dalam point sebagai berikut :

3. Tabel 8 menunjukkan 5 perusahaan memiliki nilai *Current Ratio* di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2008, yaitu 1) PT. Aneka Tambang, Tbk sebesar 810.30%, 2) PT. International Nickel Indonesia (Persero), Tbk sebesar 476,48%, 3) PT. Kalbe Farma, Tbk sebesar 333.35%, 4) PT. Bukit Asam (Persero), Tbk sebesar 365.82%, 5) PT. Semen Gresik (Persero), Tbk sebesar 338.82%. Delapan perusahaan sisanya dibawah nilai rata-rata *Current Ratio* pada tahun 2008. Artinya, 38% perusahaan sampel mempunyai kemampuan di atas rata-rata perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya.
4. Tabel 8 menunjukkan 4 perusahaan memiliki nilai *Current Ratio* di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2009, yaitu 1) PT. Aneka Tambang (Persero), Tbk sebesar 710.76%, 2) PT. International Nickel Indonesia, Tbk sebesar 723,58%, 3) PT. Bukit Asam (Persero), Tbk sebesar 491,23%, 4) PT. Semen Gresik (Persero), Tbk sebesar 358.15%. Sembilan perusahaan sisanya berada di bawah rata-rata nilai *Current Ratio* tahun 2009. Artinya, hanya 30% perusahaan sampel yang mempunyai kemampuan di atas rata-rata perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya.
5. Tabel 8 menunjukkan 6 perusahaan memiliki nilai *Current Ratio* di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2010, yaitu 1) PT. Aneka

Tambang (Persero), Tbk sebesar 381.77%, 2) PT. International Nickel Indonesia (Persero), Tbk sebesar 450.16%, 3) PT Indocement Tungal Prakasa, Tbk sebesar 555.37%, 4) PT. Kalbe Farma, Tbk sebesar 439.36%, 5) PT. Bukit Asam (Persero), Tbk sebesar 579.05%, 6) PT. Timah (Persero), Tbk sebesar 323.66%.

Tujuh perusahaan sisanya berada di bawah rata-rata nilai *Current Ratio* tahun 2010. Artinya, 46% perusahaan sampel mempunyai kemampuan di atas rata-rata perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya.

6. Tabel 8 menunjukkan 3 perusahaan memiliki nilai *Current Ratio* di atas nilai rata-rata industri, yaitu 1) PT. Aneka Tambang (Persero), Tbk sebesar 586.37%, 2) PT. International Nickel Indonesia (Persero), Tbk sebesar 475.76%, 3) PT. Indocement Tungal Prakasa, Tbk 330.70%, 4) PT. Kalbe Farma, Tbk sebesar 392.42%, 5) PT. Bukit Asam, Tbk sebesar 469.83%, 6) PT. Semen Gresik, Tbk sebesar 338.25%, 7) PT. Timah (Persero), Tbk sebesar 291.07%. Enam perusahaan sisanya berada di bawah rata-rata nilai *Current Ratio* pada rata-rata industri. Artinya, 53% perusahaan mempunyai kemampuan di atas rata-rata industri dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya.

7. Tabel 8 menunjukkan prosentase pertumbuhan rata-rata *Current Ratio* selama periode penelitian. Tahun 2007 ke tahun 2008 pertumbuhan rata-rata *Current Ratio* sampel perusahaan JII mengalami kenaikan 8.35 %. Pertumbuhan rata-rata *Current Ratio* mengalami kenaikan sebesar 10.29% tahun 2008 ke tahun 2009. Pertumbuhan rata-rata *Current Ratio* mengalami penurunan sebesar 0.15% tahun 2009 ke tahun 2010. Angka pertumbuhan ini diperoleh dari selisih antara rata-rata perusahaan tahun ini dengan tahun sebelumnya dibagi dengan tahun sebelumnya dikalikan 100%. Berdasarkan angka-angka tersebut maka diperoleh rata-rata pertumbuhan *Current Ratio* dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2010 sebesar 6.16%. Artinya, angka pertumbuhan rata-rata industri dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya sebesar 6.16%.

c. Debt Ratio (X_2)

Debt ratio merupakan perbandingan jumlah dana yang digunakan dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang lancar dan hutang jangka panjang dengan total aktiva. Semakin tinggi nilai *Debt Ratio* menunjukkan bahwa semakin besar pula modal pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Apabila keadaan perekonomian baik dan suku bunga rendah maka *Debt Ratio* yang tinggi dapat menghasilkan tingkat keuntungan yang tinggi pula bagi perusahaan. Namun sebaliknya,

apabila keadaan perekonomian sulit dan tingkat suku bunga tinggi, maka *Debt Ratio* yang tinggi dapat mengakibatkan perusahaan mengalami masalah keuangan.

Adapun hasil perhitungan *Debt Ratio* dari perusahaan sampel dapat dilihat dari tabel 9.

Deskriptif statistik yang dapat menjelaskan semua mengenai *Debt Ratio* adalah dalam point-point sebagai berikut :

1. Perusahaan yang *Debt Rationya* selalu berada di atas rata-rata *Debt Ratio* sampel perusahaan pada JII mulai tahun 2007 hingga 2010 adalah 1) PT. Lippo Karawaci, Tbk berturut-turut sebesar 56.95%, 58.77%, 56.39%, 49.37%, 2) PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk sebesar 47.53%, 51.79%, 49.31%, 43.45%, 3) PT. United Tractor, Tbk sebesar 55.50%, 50.97, 42.83%, 45.57%, 4) PT. Unilever Indonesia, Tbk sebesar 49.49%, 52.24%, 50.45%, 53.47%. Sembilan perusahaan sisanya berada di bawah rata-rata nilai *Debt Ratio* tahun 2007. Artinya, 30% perusahaan sampel mempunyai jumlah utang di atas rata-rata perusahaan dalam membiayai perusahaannya.
2. Tabel 9 menunjukkan 5 perusahaan memiliki angka *Debt Ratio* di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2007, yaitu 1) PT. Lippo Karawaci, Tbk sebesar 56.95%, 2) PT. London Sumatera, Tbk sebesar 41.22%, 3) PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk 47.53%, 4) PT. United Tractor, Tbk sebesar 55.50%, 5) PT.

Unilever Indonesia, Tbk sebesar 49.49%. Artinya, 38% perusahaan sampel mempunyai jumlah utang di atas rata-rata perusahaan dalam membiayai perusahaannya pada tahun 2007.

3. Tabel 9 menunjukkan 5 perusahaan memiliki nilai *Debt Ratio* di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2008, yaitu 1) PT. Lippo Karawaci, Tbk sebesar 58.77%, 2) PT. London Sumatera, Tbk sebesar 35.04%, 3) PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk sebesar 51.79%, 4) PT. United Tractor, Tbk sebesar 50.97%, 5) PT.

Unilever Indonesia, Tbk sebesar 52.24%. Artinya, 38% perusahaan sampel mempunyai jumlah utang di atas rata-rata perusahaan dalam membiayai perusahaannya pada tahun 2008.

4. Tabel 9 menunjukkan 4 perusahaan memiliki nilai *Debt Ratio* di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2009, yaitu 1) PT. Lippo Karawaci, Tbk sebesar 56.39%, 2) PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk sebesar 49.31, 3) PT. United Tractor, Tbk sebesar 42.83%, 4) PT. Unilever Indonesia, Tbk sebesar 50.45%. Artinya, 30% perusahaan sampel mempunyai jumlah utang di atas rata-rata perusahaan dalam membiayai perusahaannya pada tahun 2009.

5. Tabel 9 menunjukkan 4 perusahaan memiliki nilai *Debt Ratio* di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2010, yaitu 1) PT. Lippo Karawaci, Tbk sebesar 49.37%, 2) PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk sebesar 43.45%, 3) PT. United Tractor, Tbk sebesar 45.57%, 4) PT. Unilever Indonesia, Tbk sebesar 53.47%. Artinya,

30% perusahaan sampel mempunyai jumlah utang di atas rata-rata perusahaan dalam membiayai perusahaannya pada tahun terakhir penelitian.

6. Tabel 9 menunjukkan 4 perusahaan memiliki nilai rata-rata *Debt Ratio* di atas nilai rata-rata industri, yaitu 1) PT. Lippo Karawaci, Tbk sebesar 55.37%, 2) PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk sebesar 48.02%, 3) PT. United Tractor, Tbk sebesar 48.72%, 4) PT. Unilever Indonesia, Tbk sebesar 51.41%. Artinya, terdapat 30% perusahaan sampel mempunyai jumlah utang di atas rata-rata perusahaan dalam membiayai perusahaannya.
7. Tabel 9 juga menunjukkan prosentase pertumbuhan rata-rata *Debt Ratio* selama periode penelitian. Pertumbuhan rata-rata *Debt Ratio* sampel perusahaan JII mengalami penurunan sebesar 3.92% pada tahun 2007 ke tahun 2008. Pertumbuhan rata-rata *Debt Ratio* mengalami penurunan sebesar 10.17% tahun 2008 ke tahun 2009. pertumbuhan rata-rata *Debt Ratio* terus mengalami penurunan hingga tahun terakhir, yaitu sebesar 4.72% pada tahun 2009 ke 2010. Berdasarkan angka-angka tersebut maka diperoleh rata-rata pertumbuhan *Debt Ratio* yang menurun sebesar 6.27 %. Artinya, nilai *Debt Ratio* menurun selama kurun waktu 4 tahun. Angka pertumbuhan ini dihitung dari total seluruh angka pertumbuhan pada tahun ke-2 hingga tahun ke-4, kemudian dibagi dengan 3.

Tabel 9. Debt Ratio (X_2) Sampel perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2007-2010

No.	Nama Perusahaan	Tahun				Rata ²
		2007	2008	2009	2010	
1	Astra Agro Lestari	21.49	18.15	15.12	15.18	17.49
2	Aneka Tambang	27.34	20.80	17.59	22.01	21.93
3	International Nickel Indonesia	26.53	17.49	22.01	23.30	22.33
4	Indocement Tungal Prakasa	31.11	24.50	19.37	14.63	22.40
5	Kalbe Farma	21.82	23.83	26.09	17.92	22.42
6	Lippo Karawaci	56.95	58.77	56.39	49.37	55.37
7	London Sumatera	41.22	35.04	21.30	18.11	28.92
8	Bukit Asam	28.43	33.22	28.38	26.16	29.05
9	Semen Gresik	21.09	22.91	20.33	22.00	21.58
10	Timah	33.25	33.95	29.36	28.53	31.27
11	Telekomunikasi Indonesia	47.53	51.79	49.31	43.45	48.02
12	United Tractor	55.50	50.97	42.83	45.57	48.72
13	Unilever Indonesia	49.49	52.24	50.45	53.47	51.41
Rata-rata Perusahaan		35.52	34.13	30.66	29.21	32.38
Growth (%)			-3.92%	-10.17%	-4.72%	-6.27%
Terendah		21.09	17.49	15.12	14.63	17.49
Tertinggi		56.95	58.77	56.39	53.47	55.37
Range		35.86	41.29	41.27	38.84	37.89

Sumber : Data sekunder diolah

d. Debt to Equity Ratio (X_3)

Menurut Husnan (2005:561), rasio ini menunjukkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. Sebaiknya perusahaan mengoptimalkan sumber dana internal yang dimiliki, akan tetapi untuk berkembang perusahaan membutuhkan sumber dana eksternal. Mengingat perusahaan yang mengoptimalkan dana hutang akan memiliki tingkat pengembalian yang besar dalam jangka panjang. Hal ini sebagaimana dijelaskan oleh Helfert (1997).

Keberadaan *Debt To Equity Ratio* biasanya digunakan untuk mengukur *financial leverage* suatu perusahaan. *Financial leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunaan yang cermat atas dana yang diperoleh dari kewajiban hutang yang berbiaya tetap untuk pembiayaan peluang investasinya yang berpotensi memberikan laba yang lebih tinggi daripada biaya bunganya.

Besaran *Debt to Equity Ratio* akan menjadi keunggulan tersendiri apabila perusahaan mampu mengoptimalkan penggunaan utang jangka panjangnya. Adapun hasil perhitungan *Debt to Equity Ratio* dari perusahaan sampel dapat dilihat pada tabel 10.

Deskriptif statistik *Debt to Equity Ratio* sebagai berikut.

1. Perusahaan yang *Debt to Equity Ratio*-nya selalu berada di atas rata-rata harga saham sampel perusahaan JII mulai tahun 2007 hingga 2010 adalah 1) PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk sebesar 54.32%, 59.04%, 55.20%, dan 51.49%, 2) PT United Tractors Tbk sebesar 34.50%, 33.87%, 23.08%, dan 22.41%. Artinya, hanya 15% perusahaan yang mempunyai nilai perbandingan modal eksternal dengan modal internal di atas rata-rata perusahaan pada rentang waktu penelitian.
2. Tabel 10 menunjukkan 4 perusahaan memiliki angka *Debt to Equity Ratio* di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2007, yaitu 1) PT. Indocement Tungal Prakasa, Tbk sebesar 34.00, 2) PP. London Sumatera, Tbk 34.11, 3) PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk sebesar 54.32%, 4) PT. United Tractors, Tbk sebesar 34.50%. Artinya, hanya 30% perusahaan yang mempunyai

nilai perbandingan modal eksternal dengan modal internal di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2007.

Tabel 10. Debt to Equity Ratio (X3) Sampel perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2007-2010 (%)

No.	Nama Perusahaan	Tahun				Rata ²
		2007	2008	2009	2010	
1	Astra Agro Lestari	3.02	3.24	3.31	3.78	3.34
2	Aneka Tambang	16.85	17.52	12.28	7.52	13.54
3	International Nickel Indonesia	17.95	14.50	22.72	20.97	19.04
4	Indocement Tunggul Prakasa	34.00	9.66	7.43	6.87	14.49
5	Kalbe Farma	10.82	3.00	2.72	2.12	4.67
6	Lippo Karawaci	18.55	18.12	14.25	10.54	15.37
7	London Sumatera	34.11	27.34	9.24	8.47	19.79
8	Bukit Asam	15.07	16.90	15.99	17.81	16.44
9	Semen Gresik	5.28	4.20	3.32	7.54	5.08
10	Timah	9.62	8.46	9.40	9.72	9.30
11	Telekomunikasi Indonesia	54.32	59.04	55.20	51.49	55.01
12	United Tractor	34.50	33.87	23.08	22.41	28.47
13	Unilever Indonesia	7.84	9.90	5.06	6.17	7.24
Rata-rata Perusahaan		20.15	17.37	14.15	13.49	16.29
Growth (%)			-13.81%	-18.50%	-4.66%	-12.32%
Terendah		3.02	3.00	2.72	2.12	3.34
Tertinggi		54.32	59.04	55.20	51.49	55.01
Range		51.30	56.05	52.48	49.37	51.68

Sumber : Data sekunder diolah

Deskripsi statistik berikutnya adalah sebagai berikut :

3. Tabel 10 menunjukkan 5 perusahaan memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2008, yaitu 1) PT. Aneka Tambang (Persero), Tbk 17.52%, 2) PT. Lippo Karawaci, Tbk sebesar 18.12%, 3) PP. London Sumatera, Tbk sebesar 27.34%, 4) PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk sebesar 59.04%, 5) PT. United Tractor, Tbk sebesar 33.87%. Artinya, 38%

perusahaan yang mempunyai nilai perbandingan modal eksternal dengan modal internal di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2008.

4. Tabel 10 menunjukkan 5 perusahaan memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2009, yaitu 1) PT. International Nickel Indonesia, Tbk sebesar 22.72%, 2) PT. Lippo Karawaci, Tbk sebesar 14.25%, 3) PT. Bukit Asam, Tbk sebesar 15.99%, 4) PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk sebesar 55.20%, 5) PT. Unilever Indonesia, Tbk sebesar 23.08%. Artinya, terdapat 38% perusahaan yang mempunyai nilai perbandingan modal eksternal dengan modal internal di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2009.
5. Tabel 10 menunjukkan 4 perusahaan memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2010, yaitu 1) PT. International Nickel Indonesia, Tbk sebesar 20.97%, 2) PT. Bukit Asam (Persero), Tbk sebesar 17.81%, 3) PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk sebesar 51.49%, 4) PT. United Tractors, Tbk sebesar 22.41%. Artinya, 30% jumlah perusahaan yang mempunyai nilai perbandingan modal eksternal dengan modal internal di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2010.
6. Tabel 10 menunjukkan 5 perusahaan memiliki nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* di atas nilai rata-rata industri, yaitu 1) PT. International Nickel Indonesia, Tbk. sebesar 19.04%; 2) PP.

London Sumatera, Tbk sebesar 19.79%, 3) PT. Bukit Asam (Persero), Tbk sebesar 16.44%, 4) PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk sebesar 55.01%, 5) PT. United Tractor, Tbk sebesar 28.47%. Artinya, 38% jumlah perusahaan yang mempunyai nilai perbandingan modal eksternal dengan modal internal di atas rata-rata perusahaan pada rentang waktu penelitian.

7. Tabel 10 juga menunjukkan prosentase pertumbuhan rata-rata *Debt to Equity Ratio* selama periode penelitian. Tahun 2007 ke tahun 2010 pertumbuhan rata-rata *Debt to Equity Ratio* sampel perusahaan JII mengalami penurunan sebesar 13.81% pada tahun 2007 ke tahun 2008. Pertumbuhan rata-rata *Debt to Equity Ratio* mengalami penurunan lebih besar lagi, yaitu pada angka 18.50% pada tahun berikutnya. Penurunan mulai berkurang pada tahun berikutnya, yaitu sebesar 4.66% tahun 2009 ke tahun 2010. Berdasarkan angka-angka tersebut maka diperoleh rata-rata pertumbuhan *Debt to Equity Ratio* dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2009 sebesar -12.32%. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel semakin banyak yang dibiayai oleh modal sendiri. Angka pertumbuhan dari tahun ke tahun diperoleh dari nilai *Debt to Equity Ratio* tahun sekarang dikurangi nilai *Debt to Equity Ratio* pada tahun sebelumnya, dibagi dengan nilai *Debt to Equity Ratio* tahun sebelumnya, kemudian dikalikan 100%.

Adapun angka rata-rata industri diperoleh dari angka pertumbuhan dari tahun ke tahun dibagi dengan 3 tahun.

e. Net Profit Margin (X₄)

Net Profit Margin merupakan rasio profitabilitas, dimana rasio ini dapat menunjukkan tingkat keuntungan bagi perusahaan. *Net Profit Margin* merupakan perbandingan antara laba bersih (setelah dikurangi seluruh *expenses* termasuk pajak) dengan penjualan. Semakin tinggi nilai *Net Profit Margin* maka semakin baik pula kondisi perusahaan. Nilai *Net Profit Margin* rendah juga akan semakin baik bagi perusahaan di masa depan apabila disebabkan karena tingkat hutang yang tinggi, bukan karena kurangnya efisiensi dalam operasional. Perusahaan dengan margin laba yang rendah mungkin akan mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi atas investasi pemegang sahamnya karena penggunaan *leverage*. Adapun hasil perhitungan *Net Profit Margin* dari perusahaan sampel dapat dilihat dari tabel 11.

Deskriptif statistik mengenai *Net Profit Margin* adalah dalam point-point sebagai berikut :

1. Nilai rata-rata *Net Profit Margin* perusahaan mulai tahun 2007 hingga 2010 berturut-turut 23.14%; 19.36%; 18.51%; 21.53%. Terdapat 3 perusahaan memiliki nilai *Net Profit Margin* di atas rata-rata perusahaan selama 3 tahun berturut-turut antara lain; 1) PT. Astra Agro Lestari, Tbk sebesar 34.22%, 33.27%, 23.30%,

23.79%, 2) PT. International Nickel Indonesia (Perseru), Tbk sebesar 50.43%, 27.38%, 22.40%, 34.27%, 3) PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk sebesar 29.72%, 24.18%, 23.70%, 23.12%. Artinya, 23% perusahaan yang secara konsisten mampu menghasilkan laba di atas rata-rata perusahaan selama kurun waktu penelitian.

Tabel 11. Net Profit Margin (X_4) Sampel Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2007-2010 (%)

No.	Nama Perusahaan	Tahun				Rata ²
		2007	2008	2009	2010	
1	Astra Agro Lestari	34.22	33.27	23.30	23.79	28.64
2	Aneka Tambang	42.63	14.27	6.83	19.15	20.72
3	International Nickel Indonesia	50.43	27.38	22.40	34.27	33.62
4	Indocement Tungal Prakasa	13.36	17.85	25.99	28.95	21.54
5	Kalbe Farma	11.59	10.48	11.55	13.14	11.69
6	Lippo Karawaci	17.62	15.54	17.02	19.02	17.30
7	London Sumatera	19.25	24.12	22.11	28.76	23.56
8	Bukit Asam	18.45	23.76	30.50	25.27	24.50
9	Semen Gresik	18.68	20.84	23.30	25.51	22.08
10	Timah	20.89	14.83	4.07	11.37	12.79
11	Telekomunikasi Indonesia	29.72	24.18	23.70	23.12	25.18
12	United Tractor	8.29	9.62	13.17	10.38	10.37
13	Unilever Indonesia	15.64	15.48	16.68	17.19	16.25
Rata-rata Perusahaan		23.14	19.36	18.51	21.53	20.63
Growth (%)			-16.34%	-4.38%	16.34%	-1.46%
Terendah		8.29	9.62	4.07	10.38	10.37
Tertinggi		50.43	33.27	30.50	34.27	33.62
Range		42.14	23.65	26.43	23.89	23.26

Sumber : Data diolah

Adapun deskripsi statistik selanjutnya sebagaimana berikut:

2. Tabel 11 menunjukkan bahwa tahun 2007 terdapat 4 perusahaan yang mempunyai nilai *Net Profit Margin* di atas rata-rata

perusahaan, yaitu 1) PT. Astra Agro Lestari, Tbk sebesar 34.22%; 2) PT. Aneka Tambang (Persero), Tbk sebesar 42.63%, 3) PT. International Nickel Indonesia (Persero), Tbk sebesar 50.43%; 4) PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk. sebesar 29.72%. Artinya, 30% perusahaan mampu menghasilkan laba bersih dibandingkan dengan penjualan yang lebih besar dari rata-rata perusahaan pada tahun 2007.

3. Tabel 11 menunjukkan bahwa terdapat 6 Perusahaan yang memiliki nilai *Net Profit Margin* di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2008, yaitu 1) PT. Astra Agro Lestari, Tbk sebesar 33.27%; 2) PT. International Nickel Indonesia (Persero), Tbk. sebesar 27.38%, 3) PP. London Sumatera, Tbk sebesar 24.12%, 4) PT. Bukit Asam (Persero), Tbk sebesar 23.76%, 5) PT. Semen Gresik (Persero), Tbk sebesar 20.84%, 6) PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk sebesar 24.18%. Artinya, jumlah perusahaan yang mampu menghasilkan laba bersih dibandingkan dengan penjualan yang lebih besar dari rata-rata perusahaan pada tahun 2008 sebesar 46% dari keseluruhan jumlah sampel.

4. Tabel 11 menunjukkan bahwa terdapat 7 perusahaan yang memiliki nilai *Net Profit Margin* di atas rata-rata industri pada tahun 2009, yaitu 1) PT. Astra Agro Lestari, Tbk sebesar 23.30%, 2) PT. International Nickel Indonesia (Persero), Tbk sebesar 22.40%, 3) PT. Indocement Tungal Prakasa, Tbk, sebesar 25.99%, 4) PP.

London Sumatera, Tbk sebesar 22.11%, 5) PT. Bukit Asam (Persero), Tbk sebesar 30.50%, 6) PT. Semen Gresik (Persero), Tbk sebesar 23.30%, 7) PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk sebesar 23.70%. Artinya, 58% perusahaan mampu menghasilkan laba bersih dibanding dengan penjualan yang lebih tinggi dari rata-rata perusahaan pada tahun 2009.

5. Tabel 11 menunjukkan bahwa terdapat 7 perusahaan yang memiliki nilai *Net Profit Margin* di atas rata-rata tahun 2010. antara lain; 1) PT. Astra Agro Lestari, Tbk sebesar 23.79%, 2) PT. International Nickel Indonesia (Persero), Tbk sebesar 34.27%, 3) PT. Indocement Tunggal Prakasa, Tbk sebesar 28.95%, 4) PP. London Sumatera, Tbk sebesar 28.76%, 5) PT. Bukit Asam (Persero), Tbk sebesar 25.27%, 6) PT. Semen Gresik (Persero), Tbk sebesar 25.51%, 7) PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk sebesar 23.12%. Artinya, 58% perusahaan mampu menghasilkan laba bersih dibanding dengan penjualan yang lebih tinggi dari rata-rata perusahaan pada tahun 2010.
6. Tabel 11 menunjukkan bahwa terdapat 8 perusahaan yang memiliki nilai *Net Profit Margin* di atas rata-rata industri yaitu ; 1) PT. Astra Agro Lestari, Tbk sebesar 28.64%, 2) PT. Aneka Tambang (Persero), Tbk sebesar 20.72%, 3) PT. International Nickel Indonesia (Persero), Tbk sebesar 33.62%, 4) PT. Indocement Tunggal Prakasa, Tbk sebesar 21.54%, 5) PP. London Sumatera,

Tbk sebesar 23.56%, 6) PT. Bukit Asam (Persero), Tbk sebesar 24.50%, 7) PT. Semen Gresik (Persero), Tbk sebesar 22.08%; 8) PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk sebesar 25.18%. Artinya, 61% perusahaan mampu menghasilkan laba bersih dibanding dengan penjualan yang lebih tinggi dari rata-rata perusahaan pada rata-rata industri.

7. Nilai *growth Net Profit Margin* mulai tahun 2007 ke 2008 sebesar -16.34%, mengalami peningkatan dengan penurunan yang semakin berkurang menjadi 4.38% pada tahun berikutnya dan mengalami kenaikan yang signifikan pada tahun selanjutnya, yaitu sebesar 16.34%. Rata-rata nilai *growth* ini tetap menurun sebesar 1.46% pada rata-rata industri. Meski kondisi pertumbuhan *Net Profit Margin* mengalami peningkatan pada tahun 2010, namun 2 dekade awal angka *Net Profit Margin* mengalami penurunan. Angka pertumbuhan dari tahun ke tahun diperoleh dari nilai rata-rata perusahaan pada tahun sekarang dikurangi dengan nilai rata-rata pada tahun sebelumnya, dibagi dengan nilai pada tahun sebelumnya dikalikan 100%. Sedangkan nilai pertumbuhan pada rata-rata industri diperoleh dari nilai pertumbuhan per tahun dibagi dengan 3 tahun.

f. Return on Equity (X₅)

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

saham biasa maupun saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan, maka semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin baik pula bagi pemegang saham perusahaan. Pada dasarnya *Return on Equity* dengan harga saham syariah berkorelasi positif. Namun, tingkat pengembalian suatu proyek harus dikombinasikan dengan risiko dan besarnya untuk menentukan pengaruhnya pada nilai pemegang saham. Sejah *Return on Equity* hanya berfokus pada tingkat pengembalian, peningkatan *Return on Equity* dalam beberapa kasus mungkin tidaklah konsisten dengan peningkatan kekayaan pemegang saham. Adapun hasil perhitungan *Return on Equity* dari perusahaan sampel dapat dilihat dari tabel 11.

Deskriptif statistik yang dapat menjelaskan semua mengenai *Return on Equity* adalah dalam point-point sebagai berikut :

1. Perusahaan yang memiliki nilai *Return on Equity* yang selalu berada di atas rata-rata *Return on Equity* sampel perusahaan pada JII mulai tahun 2007 hingga 2010 hanya 1 perusahaan, yaitu PT. Unilever Indonesia (Persero), Tbk yang besarnya 3 tahun berturut-turut 72.88%; 77.79%, 82.19%, dan 83.67%. Artinya, terdapat 7% perusahaan yang mempunyai kemampuan di atas rata-rata perusahaan pada kurun waktu penelitian dalam memberikan *return* yang diharapkan investor.
2. Tabel 12 menunjukkan 6 perusahaan memiliki angka *Return on Equity* di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2007, yaitu 1) PT.

Astra Agro Lestari, Tbk. sebesar 50.24%, 2) PT. Aneka Tambang (Persero), Tbk. sebesar 58.50%, 3) PT. International Nickel Indonesia (Persero), Tbk sebesar 84.60%; 4) PT. Timah, Tbk sebesar 53.13%, 5) PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk sebesar 52.35%, 6) PT. Unilever Indonesia, Tbk sebesar 72.88%. Artinya, terdapat 46 % perusahaan yang mempunyai kemampuan di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2007 dalam memberikan *return* bagi pemegang saham

3. Tabel 12 menunjukkan 5 perusahaan memiliki nilai *Return on Equity* di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2008, yaitu 1) PT. Astra Agro Lestari, Tbk. sebesar 52.66%, 2) PT. Bukit Asam (Persero), Tbk sebesar 42.89%, 3) PT. Timah (Persero), Tbk sebesar 35.13%, 4) PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk sebesar 42.76%; 5) PT. Unilever Indonesia (Persero), Tbk sebesar 77.79%. Artinya, terdapat 38% perusahaan yang mempunyai kemampuan di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2008 dalam memberikan *return* yang diharapkan investor.

4. Tabel 12 menunjukkan 4 perusahaan memiliki nilai *Return on Equity* di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2009, yaitu 1) PT. Bukit Asam (Persero), Tbk sebesar 47,87%, 2) PT. Semen Gresik (Persero), Tbk sebesar 32.88%, 3) PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk sebesar 41.51%, 4) PT. Unilever Indonesia (Persero), Tbk sebesar 82,19%. Artinya, 30% perusahaan yang mempunyai

kemampuan di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2009 dalam memberikan *return* yang diharapkan investor.

Tabel 12. Return on Equity (X₅) Sampel Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2007-2010 (%)

No.	Nama Perusahaan	Tahun				Rata ²
		2007	2008	2009	2010	
1	Astra Agro Lestari	50.24	52.66	27.78	29.17	39.96
2	Aneka Tambang	58.50	16.98	7.30	17.48	25.07
3	International Nickel Indonesia	84.60	23.63	10.78	26.04	36.26
4	Indocement Tunggul Prakasa	14.20	20.54	25.73	24.66	21.28
5	Kalbe Farma	23.96	22.79	24.35	25.01	24.03
6	Lippo Karawaci	8.76	8.82	8.93	7.71	8.56
7	London Sumatera	24.36	29.01	18.55	22.69	23.65
8	Bukit Asam	27.18	42.89	47.87	31.40	37.33
9	Semen Gresik	27.06	31.53	32.88	30.48	30.49
10	Timah	53.13	35.13	9.15	22.56	29.99
11	Telekomunikasi Indonesia	52.35	42.76	41.51	35.73	43.09
12	United Tractor	26.27	24.12	27.81	24.01	25.55
13	Unilever Indonesia	72.88	77.79	82.19	83.67	79.13
Rata-rata Perusahaan		40.27	32.97	28.06	29.28	32.65
Growth (%)			-18.12%	-14.89%	4.32%	-9.56%
Terendah		8.76	8.82	7.30	7.71	8.56
Tertinggi		84.60	77.79	82.19	83.67	79.13
Range		75.84	68.97	74.89	75.96	70.58

Sumber : Data sekunder diolah

5. Tabel 12 menunjukkan 3 perusahaan yang memiliki nilai *Return on Equity* di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2010, yaitu 1) PT. Bukit Asam (Persero), Tbk sebesar 31.40%, 2) PT. Semen Gresik (Persero), Tbk sebesar 30.48%, 3) PT. Unilever Indonesia (Persero), Tbk sebesar 83.67%. Artinya, terdapat 23% perusahaan yang mempunyai kemampuan di atas rata-rata perusahaan pada tahun 2010 dalam memberikan *return* yang diharapkan investor.

6. Tabel 12 menunjukkan 5 perusahaan yang memiliki nilai rata-rata *Return on Equity* di atas nilai rata-rata industri, yaitu 1) PT. Astra Agro Lestari, Tbk sebesar 39.96%, 2) PT. International Nickel Indonesia (Persero), Tbk sebesar 36.26%, 3) PT. Bukit Asam (persero), Tbk sebesar 37.33%, 4) PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk sebesar 43.09%, 5) PT. Unilever Indonesia (Persero), Tbk sebesar 79.13%. Artinya, terdapat 38% perusahaan yang mempunyai kemampuan di atas rata-rata industri pada kurun waktu penelitian dalam memberikan *return* yang diharapkan investor.
7. Tabel 12 menunjukkan prosentase pertumbuhan rata-rata *Return on Equity* selama periode penelitian. Rata-rata *Return on Equity* sampel perusahaan JII mengalami penurunan sebesar 18.12% pada tahun 2007 ke tahun 2008. Pertumbuhan rata-rata *Return on Equity* mengalami penurunan sebesar 14.89% tahun 2008 ke tahun 2009. Pertumbuhan rata-rata industri *Return on Equity* menunjukkan kenaikan sebesar 4.32% dari tahun 2009 ke tahun 2010. Angka pertumbuhan ini diperoleh dari angka rata-rata perusahaan pada tahun sekarang dikurangi dengan angka rata-rata perusahaan pada tahun sebelumnya dibagi dengan angka rata-rata pertumbuhan pada tahun sebelumnya dikalikan dengan 100%. Berdasarkan angka-angka tersebut maka diperoleh rata-rata pertumbuhan *Return on Equity* dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2010 sebesar -9.56%.

Angka rata-rata pertumbuhan industry diperoleh dari pertumbuhan dari tahun ke tahun dibagi dengan 3 tahun.

g. *Earning Per Share* (X_6)

Salah satu indikator efisiensi perusahaan ditunjukkan oleh besarnya *Earning Per Share* dari perusahaan yang bersangkutan. *Earning Per Share* merupakan rasio untuk mengukur pengembalian atas ekuitas pemegang saham per lembar saham biasa. Pada umumnya para investor sangat tertarik dengan *Earning Per Share* karena besar kecilnya *Earning Per Share* menggambarkan jumlah laba yang akan mereka terima, dan merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan. Unsur pembentuk dari *Earning Per Share* yaitu besarnya laba bagi pemegang saham biasa (laba sebelum hak minoritas) dan jumlah lembar saham biasa yang beredar. Adapun *Earning Per Share* (EPS) sampel adalah sebagaimana dalam tabel 13. Deskriptif statistik mengenai *Earning per Share* adalah dalam point-point berikut :

1. Perusahaan yang memiliki nilai *Earning Per Share* yang selalu berada di atas rata-rata *Earning Per Share* sampel perusahaan pada JII mulai tahun 2007 hingga 2010 hanya 1 perusahaan, yaitu 1) PT. International Nickel Indonesia, Tbk yaitu sebesar Rp 113.028, Rp 43.800, Rp 15.980, Rp 39.560,40 sehingga untuk angka yang lebih tinggi dari rata-rata perusahaan juga sama, yaitu PT International Nickel Indonesia Tbk. Angka rata-rata yang berada di atas rata-rata industri juga dimiliki oleh perusahaan ini sebesar Rp 53.092,10.

Hal ini menunjukkan bahwa PT. International Nickel Indonesia Tbk. Satu-satunya perusahaan yang mampu mengembalikan ekuitas per lembar pemegang saham biasa di atas rata-rata perusahaan dan rata-rata industri.

Tabel 13. *Earning Per Share* (X_6) Sampel Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2007-2010 (%)

No.	Nama Perusahaan	Tahun				Rata ²
		2007	2008	2009	2010	
1	Astra Agro Lestari	1,253.17	1,670.76	1,054.55	1,280.70	1,314.80
2	Aneka Tambang	536.67	143.48	63.46	176.77	230.10
3	International Nickel Indonesia	113.028.00	43.800.00	15.980.00	39.560.40	53.092.10
4	Indocement Tungal Prakasa	266.24	474.16	746.12	876.05	590.64
5	Kalbe Farma	70.00	72.00	97.00	137.00	94.00
6	Lippo Karawaci	24.00	21.44	22.43	30.30	24.54
7	London Sumatera	413.00	682.00	105.00	151.00	337.75
8	Bukit Asam	330.00	741.00	1,184.00	872.00	781.75
9	Semen Gresik	299.00	426.00	566.00	613.00	476.00
10	Timah	355.00	267.00	62.20	188.30	218.13
11	Telekomunikasi Indonesia	644.08	537.73	579.52	586.54	586.97
12	United Tractor	524.00	884.00	1,147.00	1,164.00	929.75
13	Unilever Indonesia	257.00	315.00	399.00	444.00	353.75
Rata-rata Perusahaan		9.076.94	3.848.81	1.692.79	3.544.62	4.540.79
Growth (%)			-57.60%	-56.02%	109.40%	-1.41%
Terendah		24.00	21.44	22.43	30.30	24.54
Tertinggi		113.028.00	43.800.00	15.980.00	39.560.40	53.092.10
Range		113.004.00	43.778.56	15.957.57	39.530.10	53.067.56

Sumber : Data sekunder diolah

2. Tabel 13 menunjukkan prosentase pertumbuhan rata-rata *Earning Per Share* selama periode penelitian. Tahun 2007 ke tahun 2010 pertumbuhan rata-rata *Earning Per Share* sampel perusahaan JII mengalami penurunan sebesar 57.60% pada tahun 2007 ke tahun 2008. Pertumbuhan rata-rata *Earning Per Share* mengalami

penurunan sebesar 56.02% tahun 2008 ke tahun 2009. pertumbuhan mengalami kenaikan yang drastis, yaitu sebesar 109.40% pada tahun 2010. Angka pertumbuhan ini diperoleh dari rata-rata perusahaan pada tahun sekarang dikurangi dengan tahun sebelumnya dibagi dengan tahun sebelumnya dan dikalikan 100%. Berdasarkan angka-angka tersebut maka diperoleh rata-rata pertumbuhan *Earning Per Share* dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2010 sebesar -1.41%. Angka ini diperoleh dari penjumlahan angka pertumbuhan dari tahun ke tahun dibagi dengan 3 tahun.

2. Uji Asumsi Klasik Statistik

Data yang akan dianalisis diuji asumsi klasik terlebih dahulu sebelumnya agar memenuhi penggunaan regresi linier berganda. Pengujian asumsi klasik regresi akan dilakukan setelah diadakan perhitungan regresi berganda melalui alat bantu SPSS *for Windows*. Hasil pengujian uji asumsi klasik regresi adalah sebagai berikut :

a. Uji Normalitas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah nilai residual tersebar normal atau tidak. Uji normalitas dapat dilakukan melalui analisis sebagai berikut :

1) Analisis Grafik

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas adalah melihat grafik normal P-P Plot. Hasil pada grafik normal p-plot terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal, serta

penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Namun, pada titik diagonal mendekati 0 titik menjauhi garis diagonal.

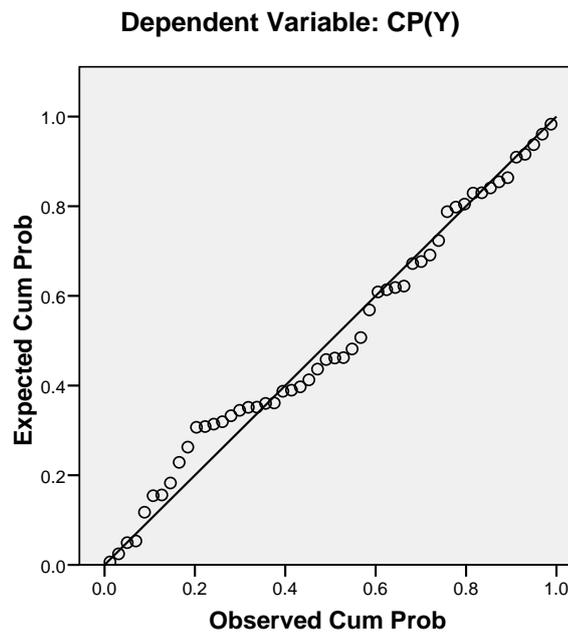
Uji statistik lain yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik Kolmogorof-Smirnov (K-S). Uji K-S ini dilakukan dengan membuat hipotesis.

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_1 : Data residual tidak terdistribusi normal

Grafik 1

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Data sekunder diolah

2) Uji Kolmogorov Smirnov

Pengujian dengan P-P Plot perlu dijustifikasi dengan hasil uji kolmogorof smirnov. Hasil uji kolmogorof smirnov dapat dilihat

pada tabel 14 pada halaman berikut. dalam tabel di atas menunjukkan bahwa data residual terdistribusi normal, dimana nilai Kolmogorov smirnov sebesar 0.744 dengan nilai signifikansi lebih besar dari signifikansi yang ditentukan, yaitu sebesar 0.638. sehingga H_0 diterima. Adapun hasil uji statistic *kolmogorof smirnov* adalah sebagai berikut :

Tabel 14

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		52
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,81893316
Most Extreme Differences	Absolute	,103
	Positive	,079
	Negative	-,103
Kolmogorov-Smirnov Z		,744
Asymp. Sig. (2-tailed)		,638

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji model regresi bahwa tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Cara pengujiannya adalah dengan membandingkan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dengan angka 10. Jika nilai VIF > 10 maka terjadi multikolinieritas. Nilai multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 15 berikut :

Berdasarkan Tabel 15, berikut hasil pengujian dari masing-masing variabel independen :

- Nilai VIF untuk *Current Ratio* adalah 1.848
- Nilai VIF untuk *Debt Ratio* adalah 3.170
- Nilai VIF untuk *Debt to Equity Ratio* adalah 1.872
- Nilai VIF untuk *Net Profit Margin* adalah 2.013
- Nilai VIF untuk *Return on Equity* adalah 1.867
- Nilai VIF untuk *Earning per Share* adalah 2.043

Hasil pengujian didapat bahwa keseluruhan nilai VIF < 10. Nilai *tolerance* juga menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0.10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen.

Tabel 15. Uji VIF

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	8,811	,893		9,868	,000		
	CR(X1)	-,002	,001	-,382	-2,532	,015	,541	1,848
	DR(X2)	-,044	,016	-,549	-2,780	,008	,315	3,170
	DER(X3)	,020	,012	,258	1,702	,096	,534	1,872
	NPM(X4)	-,015	,020	-,124	-,789	,434	,497	2,013
	ROE(X5)	,021	,008	,384	2,533	,015	,536	1,867
	EPS(X6)	,186	,100	,293	1,848	,071	,489	2,043

a. Dependent Variable: CP(Y)

Sumber : Data Sekunder Diolah

Keterangan : - Jumlah data (observasi) = 52

- Variabel dependen harga saham (Y)

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi linier klasik mengasumsikan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$.

Uji ini dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW-test). Hipotesis yang melandasi pengujian adalah :

$H_0 (r=0)$: tidak ada autokorelasi

$H_1 (r \neq 0)$: ada autokorelasi

Dari tabel Durbin-Watson untuk $n = 52$ dan $k = 6$ (adalah banyaknya variabel bebas) dan $\alpha = 5\%$. Nilai Durbin -Watson dapat dilihat pada tabel berikut :

Pada bagian Model *Summary*, terlihat angka D-W sebesar 1.649. Berdasarkan tabel Durbin Watson didapatkan nilai d_l sebesar 1.81 dan nilai d_u sebesar 1.30 Maka nilai $d_u < d < 4-d_u$ ($1.30 < 1.649 < 2.7$). Wilayah hipotesis nol pada range ini adalah tidak ada korelasi positif maupun negatif. Keputusan tidak ditolak, yang berarti pada model regresi tidak terdapat autokorelasi, berarti H_0 diterima.

Tabel 16
Uji Durbin Watson

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,668 ^a	,446	,372	,87182	1,649

a. Predictors: (Constant), EPS(X6), CR(X1), DER(X3), ROE(X5), NPM(X4), DR(X2)

b. Dependent Variable: CP(Y)

Sumber : Data sekunder diolah

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilakukan dengan grafik *scatterplot*. Adapun hipotesis pengujian yaitu :

1. H_0 : *Variance residual* homogen
2. H_1 : *Variance residual* tidak homogen

Jika tidak ada variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen ($\alpha=5\%$), maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji yang dapat dilakukan untuk menunjukkan bahwa data terdistribusi normal atau tidak adalah dengan melihat grafik *scatterplot*

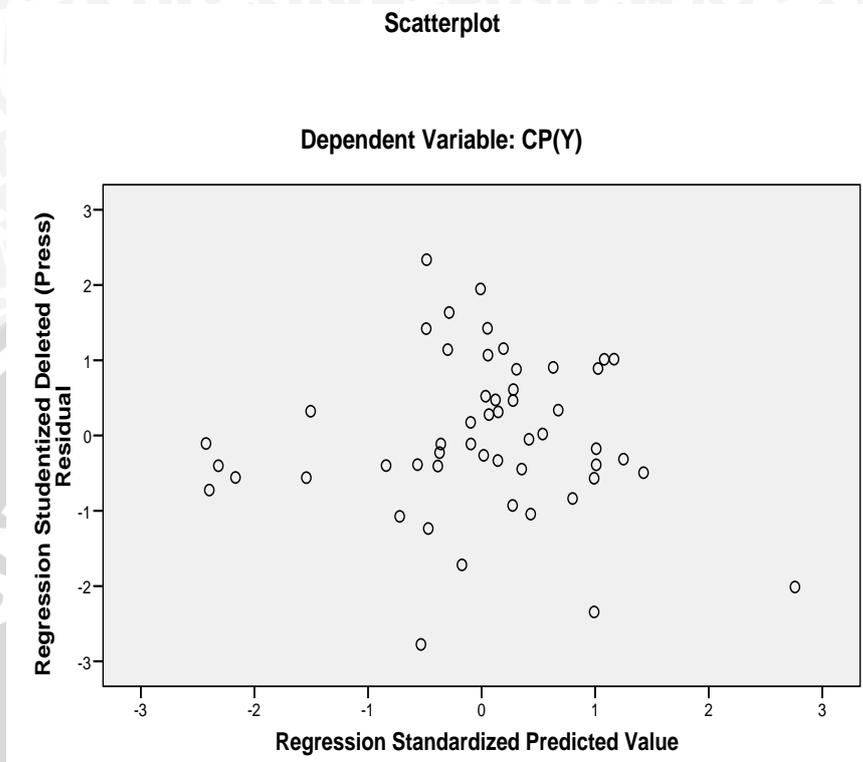
dan dengan melalui uji Glejser. Grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi *Closing Price* berdasarkan masukan variabel independen *Current Ratio*, *Debt Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Ratio*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share*.

Analisis dengan grafik *scatterplot* memiliki kelemahan yang cukup signifikan, oleh karena jumlah pengamatan mempengaruhi hasil plotting. Semakin sedikit jumlah pengamatan semakin sulit menginterpretasikan hasil grafik *scatterplot*. Oleh sebab itu diperlukan uji statistik yang lebih menjamin keakuratan hasil. Salah satu uji statistik yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas adalah uji glejser.

Hasil output SPSS pada tabel berikut menunjukkan bahwa tidak ada satupun dari variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

Grafik 2

Scatterplot



Tabel 17. Hasil Uji Glejser

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,263	,513		,512	,611
	CR (X1)	7,25E-005	,001	,026	,137	,892
	DR (X2)	-,001	,009	-,018	-,073	,942
	DER (X3)	-,007	,007	-,192	-1,011	,318
	NPM (X4)	-,002	,011	-,039	-,198	,844
	ROE (X5)	-,003	,005	-,123	-,649	,519
	EPS (X6)	,104	,058	,358	1,802	,078

a. Dependent Variable: abs_res4

3. Hasil Pengujian Hipotesis

Terdapat beberapa tahap yang dilakukan untuk menjawab rumusan masalah yang diajukan. Tahap pertama adalah melakukan uji simultan untuk membuktikan hipotesis yang diajukan, tahap berikutnya adalah



pengujian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan uji t agar diketahui pengaruh masing-masing variabel secara parsial, tahap akhir adalah menentukan variabel yang berpengaruh dominan terhadap harga saham syariah dengan melihat derajat signifikansi terbesar diantara variabel yang ada.

a. Uji Simultan

Hipotesis yang diajukan menyatakan bahwa :“ kinerja keuangan yang meliputi *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), *Net Profit Margin* (X_4), *Return on Equity* (X_5), *Earning Per Share* (X_6) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah (Y)”. Pengujian hipotesis ini untuk mengetahui apakah hipotesis pertama yang diajukan didukung data empiris dengan melihat hasil perhitungan SPSS 15 dalam *Model Summary* pada tabel 18 berikut ini :

Tabel 18

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,668 ^a	,446	,372	,87182	1,649

a. Predictors: (Constant), EPS(X_6), CR(X_1), DER(X_3), ROE(X_5), NPM(X_4), DR(X_2)

b. Dependent Variable: CP(Y)

Sumber : Data sekunder diolah

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui besar kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin tinggi nilai koefisien determinasi maka akan semakin baik

kemampuan variabel independen dalam menjelaskan perilaku variabel dependen. Terdapat dua jenis koefisien determinasi, yaitu *R Square* atau R^2 (koefisien determinasi biasa) dan *adjusted R Square* (Koefisien Determinasi disesuaikan). Koefisien determinasi biasa memiliki kelemahan mendasar, yaitu bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel maka nilai R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Banyak peneliti menganjurkan menggunakan *adjusted R²* pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Nilai *adjusted R²* dapat naik atau turun apabila satu atau lebih variabel independen ditambahkan ke dalam model.

Nilai *R Square* atau R^2 sebesar 0.446, angka ini menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara variabel *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), *Net Profit Margin* (X_4), *Return on Equity* (X_5), *Earning Per Share* (X_6) dengan variabel Y adalah hampir kuat, karena angka ini berada mendekati 0.5.

Angka *adjusted R Square* menunjukkan koefisien determinasi. Besar *adjusted R Square* adalah 0.372. Hal ini berarti 37.2 % perubahan variabel Y disebabkan oleh perubahan *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), *Net Profit Margin* (X_4), *Return on Equity* (X_5), *Earning Per Share* (X_6). Sedangkan sisanya 62.8 % disebabkan oleh faktor di luar perubahan variabel *Current*

Ratio (X_1), *Debt Ratio* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), *Net Profit Margin* (X_4), *Return on Equity* (X_5), *Earning Per Share* (X_6).

Besarnya hubungan antara variabel bebas yaitu *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), *Net Profit Margin* (X_4), *Return on Equity* (X_5), *Earning Per Share* (X_6) dengan variabel terikat yaitu harga saham syariah (Y) dapat ditunjukkan dengan koefisien korelasi selain koefisien determinasi. Nilai koefisien korelasi (R) yang didapat dari tabel 17 adalah sebesar 0.668, nilai korelasi ini menunjukkan bahwa hubungan antara variabel bebas yaitu *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), *Net Profit Margin* (X_4), *Return on Equity* (X_5), *Earning Per Share* (X_6) dengan variabel terikat yaitu harga saham syariah (Y) termasuk kategori kuat karena angka ini lebih besar dari 0.5.

Cara untuk mengetahui bahwa model regresi di atas sudah benar untuk digunakan menguji hipotesis yang diajukan, maka perlu melihat derajat signifikansi hubungan variabel *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), *Net Profit Margin* (X_4), *Return on Equity* (X_5), *Earning Per Share* (X_6) secara simultan atau bersama-sama terhadap harga saham syariah (Y). Pengujian derajat signifikansi hubungan secara simultan ada dua cara, yaitu cara pertama dengan Uji F yaitu dengan membandingkan angka F_{hitung} dengan F_{tabel} . Jika F_{hitung} lebih besar dari ($>$) F_{tabel} , berarti signifikan keeratan korelasinya atau hipotesis yang diajukan tersebut didukung

data empiris. Cara kedua dilakukan dengan membandingkan angka taraf signifikansi (Sig.). Hasil perhitungan dengan taraf signifikansi yang ditentukan yakni 0.05 atau α sebesar 0.05 yang ditentukan. Jika signifikansi hasil perhitungan yaitu sig. lebih kecil dari ($<$) taraf signifikansi yang ditentukan berarti signifikan keeratn korelasinya.

Hasil perhitungan SPSS tentang F_{hitung} maupun signifikansi hasil perhitungan (Sig.) yang digunakan sebagai dasar menentukan derajat signifikansi hubungan variabel independen secara simultan dengan variabel dependen dapat dilihat Tabel 19 sebagai berikut :

Tabel 19

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	27,565	6	4,594	6,044	,000 ^a
	Residual	34,203	45	,760		
	Total	61,768	51			

a. Predictors: (Constant), EPS(X6) , CR(X1) , DER(X3) , ROE(X5) , NPM(X4) , DR(X2)
 b. Dependent Variable: CP(Y)

Sumber : Data sekunder diolah

Pengujian signifikansi hubungan variabel *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), *Net Profit Margin* (X_4), *Return on Equity* (X_5), *Earning Per Share* (X_6) secara simultan terhadap harga saham syariah (Y) melalui cara pertama, dilakukan dengan membandingkan nilai F_{hitung} adalah sebesar 6.044 dengan F_{tabel} ($\alpha = 0.05$;db regresi = 6;db residual = 45) adalah sebesar 2.31 karena $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $6.044 > 2.31$ berarti hubungannya secara



nyata atau korelasinya signifikan. Pengujian signifikansi hubungan melalui cara kedua dengan membandingkan nilai dari koefisien signifikansi (sig.) hasil penelitian dengan tingkat kesalahan atau $\alpha = 0.05$ yang ditentukan. Nilai signifikansi (sig.) hasil penelitian sebesar $0.000 < 0.05$ berarti keeratan korelasinya signifikan, maka hipotesis yang diajukan diterima atau didukung data empiris.

b. Uji t

Pengujian berikutnya adalah mencari variabel dominan dari variabel independen; yaitu variabel *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), *Net Profit Margin* (X_4), *Return on Equity* (X_5), *Earning Per Share* (X_6) masing-masing berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah (Y). Pengujian tersebut dilakukan dengan melihat besarnya pengaruh masing-masing secara parsial yaitu dengan dua cara, cara pertama dengan uji t. Melakukan perbandingan antara angka t_{hitung} dengan t_{tabel} . Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ maka hasilnya signifikan berarti signifikansi keeratan korelasinya atau hasil pengujian tersebut didukung data empiris. Namun, apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ maka hasilnya tidak signifikan berarti signifikan keeratan korelasinya atau hipotesis yang diajukan tersebut tidak didukung data empiris. Cara kedua dilakukan dengan membandingkan angka taraf signifikansi (sig.) hasil perhitungan dengan taraf signifikansi yang ditentukan yakni 0.05. Jika signifikansi hasil perhitungan lebih kecil dari ($<$) signifikansi

yang ditentukan berarti signifikan hubungannya atau signifikan korelasinya.

Hasil perhitungan SPSS menunjukkan bahwa besarnya t_{hitung} maupun signifikansi hasil perhitungan yang digunakan sebagai dasar menentukan derajat signifikansi hubungan variabel secara parsial tampak pada tabel 19, yaitu tabel coefficients.

Berdasarkan tabel 20, dapat disimpulkan bahwa harga saham syariah akan mengalami kenaikan sebesar Rp 8,811,- jika nilai variabel independen masing-masing 0. berdasarkan tabel 19 juga dapat diketahui besarnya pengaruh atau kontribusi masing-masing variabel independen secara parsial terhadap harga saham syariah yaitu *Current Ratio* sebesar -0.002, *Debt Ratio* sebesar -0.044, *Debt to Equity Ratio* sebesar 0.020, *Net Profit Margin* sebesar -0.015, *Return on Equity* sebesar 0.021, *Earning per Share* sebesar 0.186.

Tabel 20

		Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	8,811	,893		9,868	,000		
	CR(X1)	-,002	,001	-,382	-2,532	,015	,541	1,848
	DR(X2)	-,044	,016	-,549	-2,780	,008	,315	3,170
	DER(X3)	,020	,012	,258	1,702	,096	,534	1,872
	NPM(X4)	-,015	,020	-,124	-,789	,434	,497	2,013
	ROE(X5)	,021	,008	,384	2,533	,015	,536	1,867
	EPS(X6)	,186	,100	,293	1,848	,071	,489	2,043

a. Dependent Variable: CP(Y)

Sumber : Data sekunder diolah

$$Y = 8.811 - 0.002X_1 - 0.044X_2 + 0.020X_3 - 0.015X_4 + 0.021X_5 + 0.186X_6 + e$$

Besarnya pengaruh dan signifikansi hubungan masing-masing variabel secara parsial terhadap harga saham syariah secara rinci sebagai berikut :

1) **Current Ratio (CR/X₁)**

Pengaruh CR(X₁) secara parsial terhadap harga saham syariah (Y) sebesar -0.002 berarti bahwa CR memiliki pengaruh yang negatif atau berlawanan terhadap harga saham syariah. Harga saham syariah akan menurun sebesar 0.002 satuan untuk setiap tambahan satu satuan X₁ (CR) dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. Jadi, apabila CR mengalami peningkatan satu satuan, maka harga saham syariah akan menurun sebesar 0.002 satuan. Angka ini tidak besar pengaruhnya, oleh karena itu perlu kita lihat derajat signifikansinya. Derajat signifikansi hubungan liniernya dilihat dari hasil perbandingan antara t_{hitung} dengan t_{tabel} . Nilai t_{hitung} sebesar -2.532 t_{tabel} ($\alpha = 0.05$; df residual = 45) adalah sebesar 2.014 . Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2.532 > 2.014$ atau $t_{hitung} < t_{tabel}$ $-2.532 < -2.014$ yang berarti variabel *Current Ratio* secara parsial berhubungan signifikan terhadap harga saham syariah. Cara kedua dengan membandingkan nilai signifikansi (sig.) penelitian dengan signifikansi yang ditentukan ($\alpha = 0.05$). Signifikansi penelitian sebesar $0.015 < 0.05$ artinya ada hubungan signifikan antara variabel *Current Ratio* dengan harga saham syariah. Hipotesis

yang diajukan didukung data empiris. Sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham syariah dipengaruhi oleh *Current Ratio*. H_0 ditolak dan H_1 diterima.

2) *Debt Ratio (DR/X₂)*

Pengaruh DR (X_2) secara parsial terhadap harga saham syariah (Y) sebesar -0.044 berarti bahwa DR memiliki pengaruh yang negatif atau berlawanan terhadap harga saham syariah. Harga saham syariah akan menurun sebesar 0.044 satuan untuk setiap tambahan satu satuan X_2 (DR) dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. Jadi, apabila DR mengalami peningkatan satu satuan, maka harga saham syariah akan menurun sebesar 0.044 satuan. Ada tidaknya pengaruh *Debt Ratio* terhadap harga saham syariah dapat dilihat dari perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} dan pengujian derajat signifikansi. Nilai t_{hitung} sebesar -2.780 sedangkan t_{tabel} ($\alpha=0.05$;df residual = 45) adalah 2.014. Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2.780 > 2.014$ atau nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ yaitu $-2.780 < -2.014$ berarti variabel *Debt Ratio* secara parsial berhubungan signifikan terhadap harga saham syariah. Cara kedua dengan membandingkan nilai signifikansi (sig.) penelitian dengan signifikansi yang ditentukan ($\alpha=0.05$). Signifikansi penelitian sebesar $0.008 < 0.05$ artinya ada hubungan secara signifikan antara variabel *Debt Ratio* dengan harga saham syariah. Hipotesis yang diajukan didukung data empiris.

Kesimpulannya adalah harga saham syariah dapat dipengaruhi secara signifikan oleh *Debt Ratio* atau dengan kata lain bahwa *Debt Ratio* merupakan faktor yang dapat meningkatkan harga saham syariah secara nyata. H_0 ditolak dan H_1 diterima.

3) *Debt to Equity Ratio (DER/X₃)*

Pengaruh $DER(X_3)$ secara parsial terhadap harga saham syariah (Y) sebesar 0.020 berarti bahwa DER memiliki pengaruh yang positif atau searah terhadap harga saham syariah. Harga saham syariah akan meningkat sebesar 0.020 satuan untuk setiap tambahan satu satuan X_3 (DER) dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. Jadi, apabila DER mengalami peningkatan satu satuan, maka harga saham syariah akan meningkat sebesar 0.020 satuan.

Derajat signifikansi hubungan linier antara *Debt to Equity Ratio* dengan harga saham syariah dapat dilihat dari hasil perbandingan antara t_{hitung} dengan t_{tabel} . Nilai t_{hitung} sebesar 1.702 sedangkan t_{tabel} ($\alpha = 0.05$; df residual = 45) adalah sebesar 2.014. nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1.702 < 2.014$ berarti variabel *Debt to Equity Ratio* secara parsial berhubungan tidak signifikan terhadap harga saham syariah. Cara kedua dengan membandingkan nilai signifikansi (sig.) penelitian dengan signifikansi yang ditentukan ($\alpha = 0.05$). Signifikansi penelitian sebesar $0.096 > 0.05$ artinya tidak ada hubungan secara

signifikan antara variabel *Debt to Equity Ratio* dengan harga saham syariah. Hipotesis yang diajukan tidak didukung data empiris (H_0 diterima, koefisien regresi tidak signifikan). Kesimpulannya adalah harga saham syariah tidak dapat dipengaruhi secara signifikan oleh *Debt to Equity Ratio* atau dengan kata lain bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak mempengaruhi harga saham syariah. Dengan demikian H_0 diterima dan H_1 ditolak.

4) *Net Profit Margin* (NPM/ X_4)

Pengaruh NPM(X_4) secara parsial terhadap harga saham syariah (Y) sebesar -0.015 berarti bahwa NPM memiliki pengaruh yang negatif atau berlawanan terhadap harga saham syariah. Harga saham syariah akan menurun sebesar 0.015 satuan untuk setiap tambahan satu satuan X_4 (NPM) dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. Jadi, apabila NPM mengalami peningkatan satu satuan, maka harga saham syariah akan menurun sebesar 0.015 satuan.

Derajat signifikansi hubungan linier antara variabel *Net Profit Margin* dengan harga saham syariah dapat dilihat dari hasil perbandingan antara t_{hitung} dengan t_{tabel} . Nilai t_{hitung} sebesar 0.789 sedangkan t_{tabel} ($\alpha = 0.05$; df residual = 45) adalah sebesar 2.014. Nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0.789 < 2.014$ berarti variabel *Net Profit Margin* secara parsial berhubungan tidak signifikan

terhadap harga saham syariah. Cara kedua dengan membandingkan nilai signifikansi (Sig.) penelitian dengan signifikansi yang ditentukan ($\alpha = 0.05$). Signifikansi penelitian sebesar $0.434 > 0.05$ artinya tidak ada hubungan linier secara signifikan antara variabel *Net Profit Margin* dengan harga saham syariah. Artinya *Net Profit Margin* tidak dapat meningkatkan harga saham syariah secara nyata. Dengan demikian H_0 diterima dan H_1 ditolak.

5) *Return on Equity (ROE/X₅)*

Pengaruh $ROE(X_5)$ secara parsial terhadap harga saham syariah (Y) sebesar 0.021 berarti bahwa ROE memiliki pengaruh yang positif atau searah terhadap harga saham syariah. Harga saham syariah akan meningkat sebesar 0.021 satuan untuk setiap tambahan satu satuan X_5 (ROE) dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. Jadi, apabila ROE mengalami peningkatan satu satuan, maka harga saham syariah akan meningkat sebesar 0.021 satuan.

Derajat signifikansi hubungan linier *Return on Equity* dengan harga saham syariah dilihat dari hasil perbandingan antara t_{hitung} dengan t_{tabel} . Nilai t_{hitung} sebesar 2.533 sedangkan t_{tabel} ($\alpha = 0.05$; df residual = 45) adalah sebesar 2.014. Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2.533 > 2.014$ berarti variabel *Return on Equity* secara parsial berhubungan signifikan terhadap harga saham

syariah. Cara kedua dengan membandingkan nilai signifikansi (Sig.) penelitian dengan signifikansi yang ditentukan ($\alpha = 0.05$). Signifikansi penelitian sebesar $0.015 < 0.05$ artinya ada hubungan linier secara signifikan antara variabel *Return on Equity* dengan harga saham syariah. Dengan demikian hipotesis yang diajukan didukung data empiris. Sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham syariah dapat dipengaruhi secara signifikan oleh *Return on Equity* atau dengan kata lain bahwa *Return on Equity* merupakan faktor yang dapat mempengaruhi harga saham syariah secara nyata. Dengan demikian H_0 ditolak, H_1 diterima.

6) ***Earning Per Share (EPS /X₆)***.

Pengaruh $EPS(X_6)$ secara parsial terhadap harga saham syariah (Y) sebesar 0.186 berarti bahwa EPS memiliki pengaruh yang positif atau searah dengan harga saham syariah. Harga saham syariah akan naik sebesar 0.186 satuan untuk setiap tambahan satu satuan X_6 (EPS) dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. Jadi, apabila EPS mengalami peningkatan satu satuan, maka harga saham akan naik sebesar 0.186 satuan.

Hasil uji t didapatkan bahwa variabel bebas *Earning Per Share* tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap harga saham syariah, hal ini dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1.848 < 2.014$) dan tingkat signifikansi yang lebih besar dari derajat

kepercayaan yang dipakai yaitu sebesar 5 % ($0.71 > 0.05$). Artinya, variabel *Earning Per Share* secara parsial berhubungan tidak signifikan terhadap harga saham syariah. Perbandingan derajat signifikansi penelitian dengan signifikansi yang ditentukan adalah lebih besar derajat signifikansi penelitian. Artinya tidak ada hubungan secara signifikan antara variabel *Earning Per Share* dengan harga saham syariah. Dengan demikian hipotesis yang diajukan tidak didukung data empiris. Sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham syariah tidak dapat dipengaruhi secara signifikan oleh *Earning Per Share* atau dengan kata lain bahwa *Earning Per Share* merupakan variabel yang tidak dapat meningkatkan harga saham syariah secara nyata. Dengan demikian H_0 diterima, dan H_1 ditolak.

Variabel *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2) berpengaruh signifikan dengan hubungan positif, dapat diinterpretasikan jika *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), meningkat maka diikuti oleh meningkatnya harga saham syariah (Y). Variabel *Return on Equity* (X_5) berhubungan negatif, dapat diinterpretasikan jika *Return on Equity* (X_5) meningkat maka diikuti oleh menurunnya harga saham syariah (Y). Hasil secara keseluruhan menunjukkan bahwa variabel bebas *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), dan *Return on Equity* (X_5) pengaruhnya besar dan hubungannya signifikan terhadap harga saham syariah, sedangkan variabel

Debt Equity Ratio (X_3), *Net Profit Margin* (X_4) dan *Earning Per Share* (X_5) yang pengaruhnya tidak besar dan hubungannya tidak signifikan.

c. Variabel yang Berpengaruh Dominan terhadap Harga Saham Syariah

Hipotesis kedua menyatakan bahwa : “ Variabel *Earning Per Share* (X_6) merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap harga saham syariah (Y) “. Nilai ukur masing-masing telah memiliki satuan yang sama sehingga bisa dibandingkan secara langsung. Oleh karena itu yang digunakan adalah nilai *standardize coefficients*. Berdasarkan hasil analisis regresi, nilai *standardized coefficients* dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 21 memperlihatkan nilai variabel independen yang berpengaruh dominan adalah *Debt Ratio* (X_2). *Debt Ratio* (X_2) merupakan variabel bebas yang berpengaruh dominan terhadap harga saham syariah karena memiliki nilai *standardized coefficient* yang paling besar, yaitu 0.549.

Tabel 21

		Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	8,811	,893		9,868	,000		
	CR(X1)	-,002	,001	-,382	-2,532	,015	,541	1,848
	DR(X2)	-,044	,016	-,549	-2,780	,008	,315	3,170
	DER(X3)	,020	,012	,258	1,702	,096	,534	1,872
	NPM(X4)	-,015	,020	-,124	-,789	,434	,497	2,013
	ROE(X5)	,021	,008	,384	2,533	,015	,536	1,867
	EPS(X6)	,186	,100	,293	1,848	,071	,489	2,043

a. Dependent Variable: CP(Y)

Sumber : Data sekunder diolah

D. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), *Net Profit Margin* (X_4), *Return on Equity* (X_5), *Earning Per Share* (X_6) secara simultan terhadap Harga Saham Syariah (Y).

Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), *Net Profit Margin* (X_4), *Return on Equity* (X_5), *Earning Per Share* (X_6) merupakan variabel independen yang berpengaruh terhadap harga saham syariah sebagai variabel terikat. Keenam variabel independen tersebut mempunyai kontribusi terhadap harga saham syariah sebesar 0.372 yang berarti bahwa variasi harga saham syariah dapat dijelaskan oleh model regresi sebesar 37.2%, sedangkan sisanya sebesar 62.8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Cara untuk mengetahui pengaruh secara simultan variabel *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), *Net Profit Margin*

(X_4), *Return on Equity* (X_5), *Earning Per Share* (X_6) terhadap harga saham syariah dapat ditunjukkan dengan melihat hasil uji F, yaitu nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu ($6.044 > 2.31$). Hasil uji F ini membuktikan bahwa hipotesis yang mengungkapkan bahwa variabel independen yang terdiri dari *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), *Net Profit Margin* (X_4), *Return on Equity* (X_5), *Earning Per Share* (X_6) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah dapat diterima. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima.

2. Pengaruh *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), *Net Profit Margin* (X_4), *Return on Equity* (X_5), *Earning Per Share* (X_6) secara Parsial terhadap Harga Saham Syariah (Y).

Pengaruh variabel independen secara parsial dengan menggunakan uji t, apabila dikaitkan dengan penelitian terdahulu dan deskripsi statistik maka dapat dilihat penjelasannya untuk masing-masing variabel penelitian sebagai berikut :

a. Variabel *Current Ratio*/ CR (X_1)

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda didapat variabel *Current Ratio* memiliki koefisien regresi yang menunjukkan nilai sebesar -0.002. Nilai ini menunjukkan bahwa variabel independen *Current Ratio* memiliki pengaruh yang negatif atau berlawanan terhadap harga saham syariah yaitu apabila *Current Ratio* mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka harga saham syariah akan

menurun sebesar 0.002 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan.

Hasil yang ditunjukkan oleh uji parsial, yaitu uji t menunjukkan bahwa variabel independen *Current Ratio* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap harga saham syariah, hal ini dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2.532 > 2.014$) dan tingkat signifikansi yang kurang dari derajat kepercayaan yang dipakai yaitu 5 % ($0.015 < 0.05$).

Hasil analisis regresi tersebut menunjukkan bahwa *Current Ratio* merupakan salah satu variabel yang dapat menurunkan harga saham syariah. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya, yaitu penelitian Adityasani (2009) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* merupakan variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah secara parsial. *Current Ratio* mengalami kenaikan sebesar 8.35% pada tahun 2007 ke 2008, meski tidak sampai dengan 10% angka ini mampu menurunkan variabel harga saham syariah sebesar 52.30%. Tahun pertama ini kondisi aktiva lancar mengalami kenaikan sebesar 14.55%. Sedangkan hutang lancar mengalami kenaikan sebesar 25.58%. *Current ratio* mengalami kenaikan 10.29% pada tahun 2008-2009, angka ini mampu mendongkrak kenaikan *Closing Price* pada angka 118.30%. Kondisi *Current Ratio* mengalami penurunan hanya pada angka 0.15%, namun kondisi ini mampu menurunkan harga saham syariah pada level 29.84% pada tahun terakhir, yaitu tahun 2010. Kondisi yang sama pada rata-rata industri,

yaitu kenaikan hanya pada angka 6.16% mampu menaikkan harga saham syariah pada angka 31.94%.

b. Variabel *Debt Ratio* (X_2)

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda didapat variabel *Debt Ratio* memiliki koefisien regresi yang menunjukkan nilai sebesar -0.044. Nilai tersebut berarti bahwa variabel independen *Debt Ratio* memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga saham syariah yaitu apabila *Debt Ratio* mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka harga saham syariah akan turun sebesar 0.044 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan.

Dari uji t didapat hasil bahwa variabel independen *Debt Ratio* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap harga saham syariah, hal ini dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2.780 > 2.014$) dan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari derajat kepercayaan yang dipakai yaitu sebesar 5 % ($0.008 < 0.05$).

Hasil analisis regresi tersebut menunjukkan bahwa *Debt Ratio* secara parsial merupakan salah satu variabel yang dapat meningkatkan harga saham syariah secara nyata. Hasil penelitian ini hampir sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Adityasani (2009), yang menyatakan bahwa variabel *Debt Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah. Bahkan *Debt Ratio* merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap harga saham

pada penelitian Adityasani (2009). Perbedaannya adalah DR berpengaruh negatif dalam penelitian ini.

Penurunan variabel *Debt Ratio* sebesar 3.92% pada tahun 2008 mampu menurunkan harga saham syariah hingga pada level 52.30%.

Penurunan *Debt Ratio* pada kisaran 7%, yaitu sebesar 10.17% pada tahun 2009 mampu menaikkan harga saham sebesar 118.30%.

Justifikasi yang sama semakin terbukti lagi pada tahun 2010, penurunan *Debt Ratio* hanya sebesar 4.72% mampu menurunkan *Closing Price* hingga pada angka 29.84% yang sebelumnya 118.30%.

Kondisi rata-rata industri juga menyatakan hal yang sama dengan penurunan *Debt Ratio* pada angka 6.27% mampu menaikkan harga saham syariah hingga pada level 31.94%.

c. Variabel *Debt to Equity Ratio* (X_3)

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda didapat variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki koefisien regresi yang menunjukkan nilai sebesar 0.020. Nilai ini menunjukkan bahwa variabel *Debt Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham syariah. *Debt Equity Ratio* meningkat sebesar satu satuan, maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar 0.020.

Hasil uji parsial, yaitu uji t didapatkan bahwa variabel independen *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham syariah, hal ini dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1.702 <$

2.014) dan tingkat signifikansi lebih besar dari derajat kepercayaan yang dipakai yaitu sebesar 5% ($0.096 > 0.05$).

Hasil penelitian regresi tersebut menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* merupakan salah satu variabel yang tidak berpengaruh signifikan. Hasil ini didukung oleh penelitian Novita (2009) dan Rholita (2010) yang menyimpulkan bahwa *Debt Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

d. Variabel *Net Profit Margin* (X_4)

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda didapat variabel *Net Profit Margin* memiliki koefisien regresi yang menunjukkan nilai sebesar -0.015. Nilai negatif pada koefisien regresi menunjukkan pengaruh yang berbanding terbalik antara *Net Profit Margin* dengan harga saham syariah yaitu apabila *Net Profit Margin* mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka harga saham syariah akan turun sebesar 0.015 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

Hasil uji parsial, yaitu uji t didapat hasil bahwa variabel independen *Net Profit Margin* (X_5) memiliki pengaruh secara tidak signifikan terhadap harga saham syariah, hal ini dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0.789 < 2.014$) dan tingkat signifikansi lebih dari derajat kepercayaan yang dipakai yaitu sebesar 5% ($0.434 > 0.05$).

Hasil analisis regresi tersebut menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* merupakan salah satu faktor yang berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham syariah atau dengan kata lain *Net Profit Margin*

merupakan faktor yang tidak dapat menaikkan maupun menurunkan harga saham syariah perusahaan secara nyata. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Adityasani (2009) dan Rholita (2010) yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

e. Variabel *Return on Equity* (X_5)

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda didapat variabel *Return on Equity* memiliki koefisien regresi yang menunjukkan nilai sebesar 0.021. Nilai tersebut berarti bahwa variabel independen *Return on Equity* memiliki pengaruh yang positif atau searah dengan harga saham syariah yaitu apabila *Return on Equity* mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka harga saham syariah akan naik sebesar 0.021 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan.

Hasil uji parsial, yaitu uji t didapatkan hasil bahwa variabel independen *Return on Equity* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap harga saham syariah, hal ini dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2.533 > 2.014$) dan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari derajat kepercayaan yang dipakai yaitu sebesar 5% ($0.015 < 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham syariah.

Hasil analisis regresi tersebut menunjukkan bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah. Variabel *Return on Equity* menunjukkan salah satu variabel

yang dapat meningkatkan maupun menurunkan harga saham syariah. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Rholita (2010) yang menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Justifikasi ini dikuatkan dengan hasil penelitian Novita (2009) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Deskriptif statistik menunjukkan bahwa penurunan variabel *Return on Equity* sebesar 18.12% pada tahun 2008 menjadikan harga saham syariah mengalami penurunan sebesar 52.30%. Penurunan nilai variabel ini berlanjut hingga tahun 2009, yaitu sebesar 14.89%. Kondisi mulai membaik setelah tahun 2009 menuju 2010, yakni sebesar 4.32%. Kondisi *Return on Equity* dalam rata-rata industri mengalami penurunan sebesar 9.56%. Namun kondisi harga saham syariah mengalami kenaikan sebesar 31.94%. Apabila dilihat dari angka koefisien, seharusnya harga saham mengalami penurunan sebesar 0.021 setiap penurunan 1 variabel *Return on Equity*.

f. Variabel *Earning Per Share* (X_6)

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda didapat variabel *Earning Per Share* memiliki koefisien regresi yang menunjukkan nilai sebesar 0.186. Nilai tersebut berarti bahwa variabel bebas *Earning Per Share* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham syariah yaitu apabila *Earning Per Share* mengalami peningkatan

sebesar satu satuan, maka harga saham syariah akan naik sebesar 0.186 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan.

Hasil uji parsial, yaitu uji t didapat hasil bahwa variabel bebas *Earning Per Share* memiliki pengaruh secara tidak signifikan terhadap harga saham syariah, hal ini dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1.848 < 2.014$) dan tingkat signifikansi yang lebih besar dari derajat kepercayaan yang dipakai yaitu sebesar 5 % ($0.071 > 0.05$).

Hasil analisis regresi tersebut menunjukkan bahwa *Earning Per Share* merupakan salah satu faktor yang tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah atau dengan kata lain *Earning Per Share* merupakan variabel yang tidak dapat menaikkan maupun menurunkan harga saham syariah perusahaan secara nyata. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa variabel *Earning Per Share* berpengaruh signifikan bahkan dominan terhadap harga saham.

3. Variabel Independen yang Berpengaruh Dominan terhadap Harga Saham Syariah

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa *Debt Ratio* merupakan variabel independen yang berpengaruh dominan terhadap harga saham syariah karena memiliki nilai *standardized coefficients* yang paling besar, yaitu sebesar -0.549. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel pendanaan yaitu *Debt Ratio* harus lebih diperhatikan oleh perusahaan agar harga saham syariah yang diperjualbelikan di pasar modal tetap eksis. Variabel

profitabilitas juga tidak boleh diabaikan, karena variabel *Return on Equity* juga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham syariah, hanya saja posisinya tidak sekuat variabel *Debt Ratio*.

Mengacu pada penelitian terdahulu yang telah menarik kesimpulan bahwa rasio *leverage* akan berpengaruh lebih besar dari pada rasio profitabilitas yang sesuai dengan penelitian ini. Karena baik rasio pendanaan maupun profitabilitas mempunyai porsi yang sejajar dalam penelitian ini. Rasio pendanaan mencerminkan perbandingan sumber pembelanjaan perusahaan yang berasal dari hutang dan dari modal sendiri. Penggunaan hutang dapat berdampak positif maupun negatif. Pada dasarnya tujuan penggunaan hutang adalah untuk menaikkan laba, namun disisi lain penggunaan hutang juga dapat meningkatkan risiko (ketidakpastian) dari investasi tersebut. Hal ini disebabkan karena adanya beban tetap yang harus dibayarkan oleh perusahaan yakni cicilan ditambah dengan beban bunga atau bagi hasilnya. Dari hasil analisis di atas dapat diketahui bahwa selama periode penelitian, hutang dapat memberikan pengaruh yang lebih besar terhadap harga saham syariah. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji t di atas yang menyebutkan bahwa satu rasio *leverage* yaitu *Debt Ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham syariah, sedangkan variabel *Debt Equity Ratio* tidak demikian. Variabel profitabilitas juga mempunyai porsi yang sama. *Return on Equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah,

sedangkan *Earning Per Share* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham syariah.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Kesimpulan dari hasil analisis dan pembahasan penelitian ini akan dijelaskan pada poin-poin berikut.

1. Hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), *Net Profit Margin* (X_4), *Return on Equity* (X_5), *Earning Per Share* (X_6) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Syariah (Y) sebesar 37,2% artinya bahwa pengaruh variabel *Current Ratio* (X_1), *Debt Ratio* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), *Net Profit Margin* (X_4), *Return on Equity* (X_5), *Earning Per Share* (X_6) secara simultan terhadap Harga Saham Syariah (Y) sebesar 37,2% sedangkan sisanya 72,8% dipengaruhi oleh variabel independen lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.
2. Hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh dominan adalah *Debt Ratio* apabila dilihat pada kolom *standardized Coefficient*, diketahui bahwa *Debt Ratio* (X_2) merupakan variabel independen yang berpengaruh dominan terhadap harga saham syariah karena memiliki nilai *standardized* yang paling besar, yaitu -0.549 daripada variabel independen yang lain.

B. Saran

Saran-saran yang dapat penulis berikan pada penelitian ini akan disampaikan sebagai berikut setelah mempertimbangkan beberapa kesimpulan pada poin sebelumnya.

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kedua variabel pendanaan yaitu *Current Ratio* (X_1) dan *Debt Ratio* (X_2) lebih berpengaruh terhadap harga saham syariah, sehingga disarankan kepada perusahaan untuk memperhatikan kedua variabel tersebut, terutama variabel *Debt Ratio* (X_2) karena merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap Harga Saham Syariah (Y). Variabel *Return on Equity* juga mempunyai pengaruh yang signifikan dari kelompok variabel profitabilitas. Sehingga variabel ini juga harus mendapat perhatian yang lebih daripada variabel yang lainnya.
2. Semua variabel bebas yang diteliti merupakan hal yang sangat penting dalam mempengaruhi harga saham syariah, namun hanya 3 variabel yang memberikan pengaruh yang signifikan. Untuk itu diharapkan hasil penelitian ini dapat dipakai sebagai acuan bagi peneliti selanjutnya untuk mengembangkan variabel-variabel lainnya, baik mereduksi maupun menambah varian variabel independen.
3. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai *R Square* sebesar 0.372 atau 37.2%. hal ini berarti bahwa sebesar 72.8% harga saham syariah dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini, sehingga diharapkan bagi peneliti selanjutnya untuk menggali kembali variabel lainnya yang berpengaruh

terhadap harga saham syariah berdasarkan teori dan penelitian-penelitian sebelumnya seperti OPM, ROI, PER, DPR, PBV serta variabel-variabel lain berdasarkan teori dan penelitian yang ada.



DAFTAR PUSTAKA

- Adityasani, Frisma. 2009. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham* (Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008). Malang: Brawijaya
- Agustianingsih. 2011. “*Faktor-Faktor Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham*”, diakses pada tanggal 25 Desember 2011 dari [http://www.ekaagustianingsih.blogspot.com/2010/11/faktor - yang mempengaruhi pergerakan.html](http://www.ekaagustianingsih.blogspot.com/2010/11/faktor-yang-mempengaruhi-pergerakan.html)
- Arief, Sritua. 2006. *Metodologi Penelitian Ekonomi*. Jakarta: UI-Press
- Arifin, Dr. Muhammad. 2010. *Al-Furqon, Hukum Saham dalam Fiqih Islam*. Gresik: Lajnah Dakwah Ma’had Al-Furqon Al-Islami
- Arikunto, Suharsimi. 2006. *Manajemen Penelitian*. Jakarta: Rineka Cipta
- Azwar, Saifudin, 2001. *Metode Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar
- Brigham, Eugene F. & J.F. Houston. 2009. *Fundamentals of Financial Management. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1 Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Bungin, Burhan. 2004. *Metodologi Penelitian Kuantitatif. Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik serta Ilmu-Ilmu Sosial lainnya. Edisi Pertama*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group
- Darmadji dan Fachruddin. 2001. “*Pengertian Saham dan Jenis-Jenisnya*”, diakses pada tanggal 13 Maret 2010 dari <http://www.pasarfuture.blogspot.com>
- Ghozaly, Iman. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP
- Ghozaly, Iman. 2009. *Ekonometrika. Teori, Konsep dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP
- Hanafi, Mamduh M. 2004. *Manajemen Keuangan. Edisi 1*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta
- Hartono, Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Keenam* Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta

- Hasan, Iqbal. 2008. *Analisis Data Penelitian dengan Statistik*. Jakarta: PT.Bumi Aksara
- Helfert, Erich. 1997. *Teknik Analisa Keuangan*. Edisi kedelapan. Jakarta: Erlangga
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. 2007. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UUP Amp YKPN
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif, Jilid 1*. Malang: Manyumedia
- Munawir. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty
- Nasaruddin, M.Irsan. 2003. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Prenada Media
- Nazir, Mohammad. 1998. *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia
- Novita, Leny Ary. 2009. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham. (Studi pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2008)*. Malang: Brawijaya
- Nugroho, Bhuono A. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi Offset
- Radiany, Rahmady, HM. 2004. *Pengaruh Budaya Organisasi Terhadap Kualitas Pelayanan dan Dampaknya Terhadap Keputusan untuk Memilih Jurusan Manajemen pada Perguruan Tinggi Swasta di Kalimantan Selatan*. Surabaya: Universitas 17 Agustus 1045.
- Rholita, Renny Eka. 2010. *Pengaruh Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Property dan Real Estate (Studi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2009)*. Malang: Brawijaya
- Rizal, Sofyan. 2011. "Saham Syariah, Pengertian, Peluang dan Hambatannya di Indonesia", diakses pada tanggal 26 Desember 2011 dari <http://www.scribd.com/doc/44030385/Ekonis-Seri2>
- Rusidi. 2004. *Penyusunan Usulan Penelitian Disertasi. Hand Out Matakuliah Metodologi Penelitian Kuantitatif Program Doktor*. Unpad-IIP

Santosa, Perdana Wahyu. 2011. "*Kinerja JII: Dominasi Saham Tambang dan Agrobisnis*", diakses pada tanggal 21 September 2011 dari <http://www.scribd.com/doc/30386069/perkembangan-jakarta-islamic-index>

Setyowati, Ratri. 2009. *Beberapa Variabel Fundamental Perusahaan yang Berpengaruh Terhadap Harga Saham di Pasar Modal Indonesia* (Studi pada Saham LQ-45 yang listed di BEI Periode Penelitian 2005-2007). Malang: Brawijaya

Simanjuntak, Payaman. 2005. *Manajemen dan Evaluasi Kinerja*. Jakarta: Lembaga Penerbit Universitas Indonesia.

Sugiyono. 2007. *Statistik untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta

Sunariyah, 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta

Sumadji, Pratama Y dan Rosita. 2006. *Kamus Ekonomi Edisi Lengkap*.: WIPRESS

Syamsuddin, Lukman. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada

Tendelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE

Weston, J.Fred dan Thomas. 1995. *Manajemen Keuangan Jilid 1. Edisi kesembilan*, dialihbahasakan oleh Jaka Warsana. Jakarta: Binarupa Aksara

....., "*Mekanisme Pemilihan Saham Syariah-Kinerja Keuangan*", diakses pada tanggal 21 September 2011 dari www.ekonomisyariah.org pada <http://www.idx.co.id>

....., "*Proses Pemilihan Saham dalam Jakarta Islamic Index*", diakses pada tanggal 21 September 2011 dari www.ekonomisyariah.org pada <http://www.idx.co.id>

LAMPIRAN



Lampiran 1

Rata-Rata Closing Price (Y) Sampel

Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2007-2010 (dalam %)

No	Nama Perusahaan	Tahun				Rata ²
		2007	2008	2009	2010	
1	Astra Agro Lestari	28.000	9.800	22.750	26.200	21.687,50
2	Aneka Tambang	4.475	1.090	2.200	2.450	2.553,75
3	International Nickel Indonesia	9.625	1.930	3.650	4.875	5.020,00
4	Indocement Tunggal Prakasa	8.200	4.600	13.700	15.950	10.612,50
5	Kalbe Farma	1.260	400	1.300	3.250	1.552,50
6	Lippo Karawaci	690	800	510	680	670,00
7	London Sumatera	10.650	2.925	8.350	12.850	8.693,75
8	Bukit Asam	12.000	6.900	17.250	22.950	14.775,00
9	Semen Gresik	5.600	4.175	7.550	9.450	6.693,75
10	Timah	2.870	1.080	2.000	2.750	2.175,00
11	Telekomunikasi Indonesia	10.150	6.900	9.450	7.950	8.612,50
12	United Tractor	10.429	4.400	15.500	23.800	13.532,25
13	Unilever Indonesia	6.750	7.800	11.050	16.500	10.525,00
Rata-rata Perusahaan		8.515,31	4.061,54	8.866,15	11.511,92	8.238,73
Growth (%)			-52.30%	118.30%	29.84%	31.94%
Terendah		690	400	510	680	670.00
Tertinggi		28.000	9.800	22.750	26.200	21.687.50
Range		27.310	9.400	22.240	25.520	21.017.50

Rata-Rata *Current Ratio* (X_1) SampelPerusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2007-2010 (dalam %)

No.	Nama Perusahaan	Tahun				Rata ²
		2007	2008	2009	2010	
1	Astra Agro Lestari	160.30	194.42	182.58	193.17	182.62
2	Aneka Tambang	442.67	810.30	710.76	381.77	586.37
3	International Nickel Indonesia	252.82	476.48	723.58	450.16	475.76
4	Indocement Tungal Prakasa	288.64	178.57	300.19	555.37	330.70
5	Kalbe Farma	498.26	333.35	298.70	439.36	392.42
6	Lippo Karawaci	141.77	143.22	140.77	168.45	148.55
7	London Sumatera	109.74	170.06	141.92	239.27	165.25
8	Bukit Asam	443.21	365.82	491.23	579.05	469.83
9	Semen Gresik	364.34	338.82	358.15	291.70	338.25
10	Timah	290.54	262.41	287.66	323.66	291.07
11	Telekomunikasi Indonesia	77.28	54.16	60.19	91.49	70.78
12	United Tractor	134.32	163.62	165.17	156.59	154.93
13	Unilever Indonesia	110.98	100.39	100.35	85.13	99.21
Rata-rata Perusahaan		254.99	276,28	304.71	304.24	285,06
Growth (%)			8.35%	10.29%	-0.15%	6.16%
Terendah		77.28	54.16	60.19	85.13	70.78
Tertinggi		498.26	810.30	723.58	579.05	586.37
Range		420.98	756.14	663.39	493.93	515.59

Rata-Rata *Debt Ratio* (X_2) SampelPerusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2007-2010 (dalam %)

No.	Nama Perusahaan	Tahun				Rata ²
		2007	2008	2009	2010	
1	Astra Agro Lestari	21.49	18.15	15.12	15.18	17.49
2	Aneka Tambang	27.34	20.80	17.59	22.01	21.93
3	International Nickel Indonesia	26.53	17.49	22.01	23.30	22.33
4	Indocement Tunggul Prakasa	31.11	24.50	19.37	14.63	22.40
5	Kalbe Farma	21.82	23.83	26.09	17.92	22.42
6	Lippo Karawaci	56.95	58.77	56.39	49.37	55.37
7	London Sumatera	41.22	35.04	21.30	18.11	28.92
8	Bukit Asam	28.43	33.22	28.38	26.16	29.05
9	Semen Gresik	21.09	22.91	20.33	22.00	21.58
10	Timah	33.25	33.95	29.36	28.53	31.27
11	Telekomunikasi Indonesia	47.53	51.79	49.31	43.45	48.02
12	United Tractor	55.50	50.97	42.83	45.57	48.72
13	Unilever Indonesia	49.49	52.24	50.45	53.47	51.41
Rata-rata Perusahaan		35.52	34.13	30.66	29.21	32.38
Growth (%)			-3.92%	-10.17%	-4.72%	-6.27%
Terendah		21.09	17.49	15.12	14.63	17.49
Tertinggi		56.95	58.77	56.39	53.47	55.37
Range		35.86	41.29	41.27	38.84	37.89

Rata-Rata *Debt to Equity Ratio* (X_3) SampelPerusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2007-2010 (dalam %)

No.	Nama Perusahaan	Tahun				Rata ²
		2007	2008	2009	2010	
1	Astra Agro Lestari	3.02	3.24	3.31	3.78	3.34
2	Aneka Tambang	16.85	17.52	12.28	7.52	13.54
3	International Nickel Indonesia	17.95	14.50	22.72	20.97	19.04
4	Indocement Tunggul Prakasa	34.00	9.66	7.43	6.87	14.49
5	Kalbe Farma	10.82	3.00	2.72	2.12	4.67
6	Lippo Karawaci	18.55	18.12	14.25	10.54	15.37
7	London Sumatera	34.11	27.34	9.24	8.47	19.79
8	Bukit Asam	15.07	16.90	15.99	17.81	16.44
9	Semen Gresik	5.28	4.20	3.32	7.54	5.08
10	Timah	9.62	8.46	9.40	9.72	9.30
11	Telekomunikasi Indonesia	54.32	59.04	55.20	51.49	55.01
12	United Tractor	34.50	33.87	23.08	22.41	28.47
13	Unilever Indonesia	7.84	9.90	5.06	6.17	7.24
Rata-rata Perusahaan		20.15	17.37	14.15	13.49	16.29
Growth (%)			-13.81%	-18.50%	-4.66%	-12.32%
Terendah		3.02	3.00	2.72	2.12	3.34
Tertinggi		54.32	59.04	55.20	51.49	55.01
Range		51.30	56.05	52.48	49.37	51.68

Rata-Rata *Net Profit Margin* (X_4) SampelPerusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2007-2010 (dalam %)

No.	Nama Perusahaan	Tahun				Rata ²
		2007	2008	2009	2010	
1	Astra Agro Lestari	34.22	33.27	23.30	23.79	28.64
2	Aneka Tambang	42.63	14.27	6.83	19.15	20.72
3	International Nickel Indonesia	50.43	27.38	22.40	34.27	33.62
4	Indocement Tungal Prakasa	13.36	17.85	25.99	28.95	21.54
5	Kalbe Farma	11.59	10.48	11.55	13.14	11.69
6	Lippo Karawaci	17.62	15.54	17.02	19.02	17.30
7	London Sumatera	19.25	24.12	22.11	28.76	23.56
8	Bukit Asam	18.45	23.76	30.50	25.27	24.50
9	Semen Gresik	18.68	20.84	23.30	25.51	22.08
10	Timah	20.89	14.83	4.07	11.37	12.79
11	Telekomunikasi Indonesia	29.72	24.18	23.70	23.12	25.18
12	United Tractor	8.29	9.62	13.17	10.38	10.37
13	Unilever Indonesia	15.64	15.48	16.68	17.19	16.25
Rata-rata Perusahaan		23.14	19.36	18.51	21.53	20.63
Growth (%)			-16.34%	-4.38%	16.34%	-1.46%
Terendah		8.29	9.62	4.07	10.38	10.37
Tertinggi		50.43	33.27	30.50	34.27	33.62
Range		42.14	23.65	26.43	23.89	23.26

Lampiran 6

Rata-Rata *Return on Equity* (X_5) Sampel

Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2007-2010 (dalam %)

No.	Nama Perusahaan	Tahun				Rata ²
		2007	2008	2009	2010	
1	Astra Agro Lestari	50.24	52.66	27.78	29.17	39.96
2	Aneka Tambang	58.50	16.98	7.30	17.48	25.07
3	International Nickel Indonesia	84.60	23.63	10.78	26.04	36.26
4	Indocement Tunggul Prakasa	14.20	20.54	25.73	24.66	21.28
5	Kalbe Farma	23.96	22.79	24.35	25.01	24.03
6	Lippo Karawaci	8.76	8.82	8.93	7.71	8.56
7	London Sumatera	24.36	29.01	18.55	22.69	23.65
8	Bukit Asam	27.18	42.89	47.87	31.40	37.33
9	Semen Gresik	27.06	31.53	32.88	30.48	30.49
10	Timah	53.13	35.13	9.15	22.56	29.99
11	Telekomunikasi Indonesia	52.35	42.76	41.51	35.73	43.09
12	United Tractor	26.27	24.12	27.81	24.01	25.55
13	Unilever Indonesia	72.88	77.79	82.19	83.67	79.13
Rata-rata Perusahaan		40.27	32.97	28.06	29.28	32.65
Growth (%)			-18.12%	-14.89%	4.32%	-9.56%
Terendah		8.76	8.82	7.30	7.71	8.56
Tertinggi		84.60	77.79	82.19	83.67	79.13
Range		75.84	68.97	74.89	75.96	70.58

Rata-Rata *Earning Per Share* (X_6) SampelPerusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2007-2010 (dalam %)

No.	Nama Perusahaan	Tahun				Rata ²
		2007	2008	2009	2010	
1	Astra Agro Lestari	1,253.17	1,670.76	1,054.55	1,280.70	1,314.80
2	Aneka Tambang	536.67	143.48	63.46	176.77	230.10
3	International Nickel Indonesia	113.028.00	43.800.00	15.980.00	39.560.40	53.092.10
4	Indocement Tunggal Prakasa	266.24	474.16	746.12	876.05	590.64
5	Kalbe Farma	70.00	72.00	97.00	137.00	94.00
6	Lippo Karawaci	24.00	21.44	22.43	30.30	24.54
7	London Sumatera	413.00	682.00	105.00	151.00	337.75
8	Bukit Asam	330.00	741.00	1,184.00	872.00	781.75
9	Semen Gresik	299.00	426.00	566.00	613.00	476.00
10	Timah	355.00	267.00	62.20	188.30	218.13
11	Telekomunikasi Indonesia	644.08	537.73	579.52	586.54	586.97
12	United Tractor	524.00	884.00	1,147.00	1,164.00	929.75
13	Unilever Indonesia	257.00	315.00	399.00	444.00	353.75
Rata-rata Perusahaan		9.076.94	3.848.81	1.692.79	3.544.62	4.540.79
Growth (%)			-57.60%	-56.02%	109.40%	-1.41%
Terendah		24.00	21.44	22.43	30.30	24.54
Tertinggi		113.028.00	43.800.00	15.980.00	39.560.40	53.092.10
Range		113.004.00	43.778.56	15.957.57	39.530.10	53.067.56

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH
PERUSAHAAN TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX TAHUN 2007 SAMPAI DENGAN 2008

Tahun	Kode	Nama	CR (X1)	DR (X2)	DER (X3)	NPM (X4)	ROE (X5)	EPS (X6)	CP (Y)
2007	AALI	Astra Agro Lestari	160.30	21.49	3.02	34.22	50.24	1,253.17	28.000
	ANTM	Aneka Tambang	442.67	27.34	16.85	42.63	58.50	536.67	4.475
	INCO	International Nickel Indonesia	252.82	26.53	17.95	50.43	84.60	113.028.00	9.625
	INTP	Indocement Tunggal Prakasa	288.64	31.11	34.00	13.36	14.20	266.24	8.200
	KLBF	Kalbe Farma	498.26	21.82	10.82	11.59	23.96	70.00	1.260
	LPKR	Lippo Karawaci	141.77	56.95	18.55	17.62	8.76	24.00	690
	LSIP	London Sumatera	109.74	41.22	34.11	19.25	24.36	413.00	10.650
	PTBA	Bukit Asam	443.21	28.43	15.07	18.45	27.18	330.00	12.000
	SMGR	Semen Gresik	364.34	21.09	5.28	18.68	27.06	299.00	5.600
	TINS	Timah	290.54	33.25	9.62	20.89	53.13	355.00	2.870
	TLKM	Telekomunikasi Indonesia	77.28	47.53	54.32	29.72	52.35	644.08	10.150
	UNTR	United Tractor	134.32	55.50	34.50	8.29	26.27	524.00	10.429
UNVR	Unilever Indonesia	110.98	49.49	7.84	15.64	72.88	257.00	6.750	
2008	AALI	Astra Agro Lestari	194.42	18.15	3.24	33.27	52.66	1,670.76	9.800
	ANTM	Aneka Tambang	810.30	20.80	17.52	14.27	16.98	143.48	1.090
	INCO	International Nickel Indonesia	476.48	17.49	14.50	27.38	23.63	43.800.00	1.930
	INTP	Indocement Tunggal Prakasa	178.57	24.50	9.66	17.85	20.54	474.16	4.600
	KLBF	Kalbe Farma	333.35	23.83	3.00	10.48	22.79	72.00	400
	LPKR	Lippo Karawaci	143.22	58.77	18.12	15.54	8.82	21.44	800
	LSIP	London Sumatera	170.06	35.04	27.34	24.12	29.01	682.00	2.925
	PTBA	Bukit Asam	365.82	33.22	16.90	23.76	42.89	741.00	6.900
	SMGR	Semen Gresik	338.82	22.91	4.20	20.84	31.53	426.00	4.175
	TINS	Timah	262.41	33.95	8.46	14.83	35.13	267.00	1.080
	TLKM	Telekomunikasi Indonesia	54.16	51.79	59.04	24.18	42.76	537.73	6.900
	UNTR	United Tractor	163.62	50.97	33.87	9.62	24.12	884.00	4.400
UNVR	Unilever Indonesia	100.39	52.24	9.90	15.48	77.79	315.00	7.800	

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH
PERUSAHAAN TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX TAHUN 2009 SAMPAI DENGAN 2010

Tahun	Kode	Nama	CR (X1)	DR (X2)	DER (X3)	NPM (X4)	ROE (X5)	EPS (X6)	CP (Y)
2009	AALI	Astra Agro Lestari	182.58	15.12	3.31	23.30	27.78	1,054.55	22.750
	ANTM	Aneka Tambang	710.76	17.59	12.28	6.83	7.30	63.46	2.200
	INCO	International Nickel Indonesia	723.58	22.01	22.72	22.40	10.78	15.980.00	3.650
	INTP	Indocement Tunggul Prakasa	300.19	19.37	7.43	25.99	25.73	746.12	13.700
	KLBF	Kalbe Farma	298.70	26.09	2.72	11.55	24.35	97.00	1.300
	LPKR	Lippo Karawaci	140.77	56.39	14.25	17.02	8.93	22.43	510
	LSIP	London Sumatera	141.92	21.30	9.24	22.11	18.55	105.00	8.350
	PTBA	Bukit Asam	491.23	28.38	15.99	30.50	47.87	1,184.00	17.250
	SMGR	Semen Gresik	358.15	20.33	3.32	23.30	32.88	566.00	7.550
	TINS	Timah	287.66	29.36	9.40	4.07	9.15	62.20	2.000
	TLKM	Telekomunikasi Indonesia	60.19	49.31	55.20	23.70	41.51	579.52	9.450
	UNTR	United Tractor	165.17	42.83	23.08	13.17	27.81	1,147.00	15.500
UNVR	Unilever Indonesia	100.35	50.45	5.06	16.68	82.19	399.00	11.050	
2010	AALI	Astra Agro Lestari	193.17	15.18	3.78	23.79	29.17	1,280.70	26.200
	ANTM	Aneka Tambang	381.77	22.01	7.52	19.15	17.48	176.77	2.450
	INCO	International Nickel Indonesia	450.16	23.30	20.97	34.27	26.04	39.560.40	4.875
	INTP	Indocement Tunggul Prakasa	555.37	14.63	6.87	28.95	24.66	876.05	15.950
	KLBF	Kalbe Farma	439.36	17.92	2.12	13.14	25.01	137.00	3.250
	LPKR	Lippo Karawaci	168.45	49.37	10.54	19.02	7.71	30.30	680
	LSIP	London Sumatera	239.27	18.11	8.47	28.76	22.69	151.00	12.850
	PTBA	Bukit Asam	579.05	26.16	17.81	25.27	31.40	872.00	22.950
	SMGR	Semen Gresik	291.70	22.00	7.54	25.51	30.48	613.00	9.450
	TINS	Timah	323.66	28.53	9.72	11.37	22.56	188.30	2.750
	TLKM	Telekomunikasi Indonesia	91.49	43.45	51.49	23.12	35.73	586.54	7.950
	UNTR	United Tractor	156.59	45.57	22.41	10.38	24.01	1,164.00	23.800
UNVR	Unilever Indonesia	85.13	53.47	6.17	17.19	83.67	444.00	16.500	

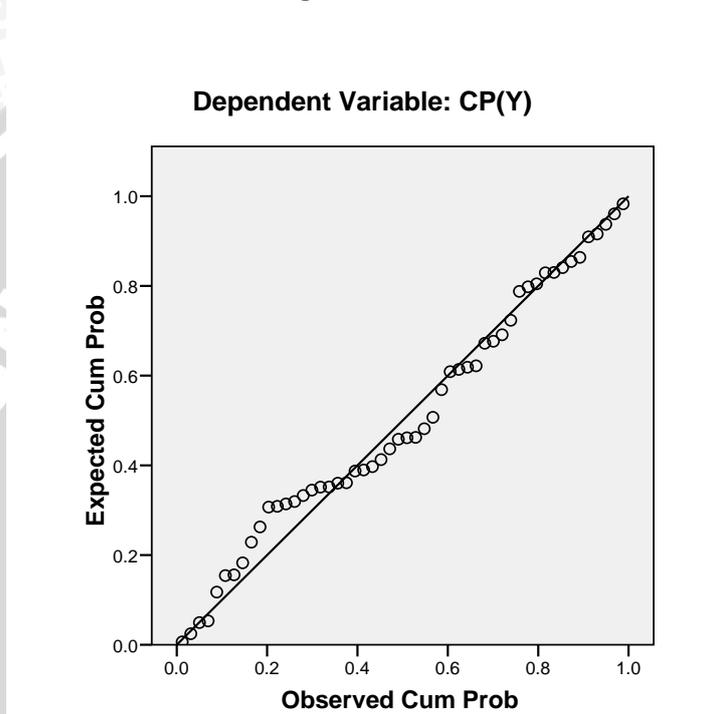
Lampiran 10

HASIL UJI STATISTIK

A. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		52
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,81893316
Most Extreme Differences	Absolute	,103
	Positive	,079
	Negative	-,103
Kolmogorov-Smirnov Z		,744
Asymp. Sig. (2-tailed)		,638

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.



2. Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	8,811	,893		9,868	,000		
	CR(X1)	-,002	,001	-,382	-2,532	,015	,541	1,848
	DR(X2)	-,044	,016	-,549	-2,780	,008	,315	3,170
	DER(X3)	,020	,012	,258	1,702	,096	,534	1,872
	NPM(X4)	-,015	,020	-,124	-,789	,434	,497	2,013
	ROE(X5)	,021	,008	,384	2,533	,015	,536	1,867
	EPS(X6)	,186	,100	,293	1,848	,071	,489	2,043

a. Dependent Variable: CP(Y)

3. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

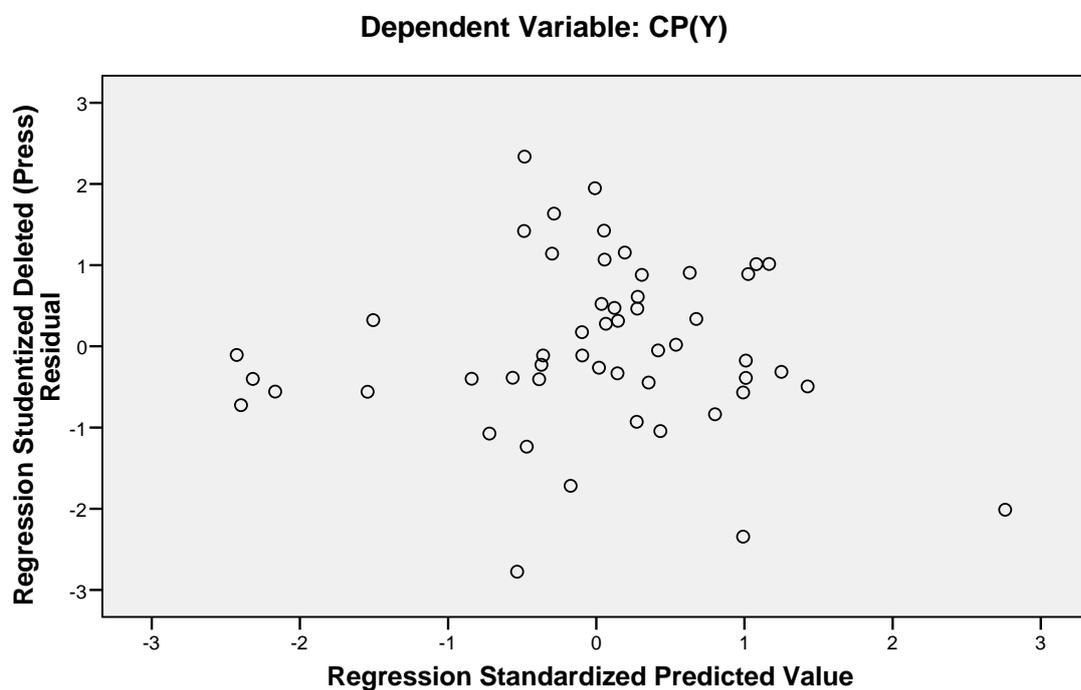
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,668 ^a	,446	,372	,87182	1,649

a. Predictors: (Constant), EPS(X6), CR(X1), DER(X3), ROE(X5), NPM(X4), DR(X2)

b. Dependent Variable: CP(Y)

4. Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot



Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,263	,513		,512	,611
	CR(X1)	7,25E-005	,001	,026	,137	,892
	DR(X2)	-,001	,009	-,018	-,073	,942
	DER(X3)	-,007	,007	-,192	-1,011	,318
	NPM(X4)	-,002	,011	-,039	-,198	,844
	ROE(X5)	-,003	,005	-,123	-,649	,519
	EPS(X6)	,104	,058	,358	1,802	,078

a. Dependent Variable: abs_res4

B. Regresi Linier Berganda

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS(X6) , CR(X1) , DER(X3) , ROE(X5) , NPM(X4) , DR(X2)	.	Enter

- a. All requested variables entered.
b. Dependent Variable: CP(Y)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,668 ^a	,446	,372	,87182	1,649

- a. Predictors: (Constant), EPS(X6) , CR(X1) , DER(X3) , ROE(X5) , NPM(X4) , DR(X2)
b. Dependent Variable: CP(Y)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	27,565	6	4,594	6,044	,000 ^a
	Residual	34,203	45	,760		
	Total	61,768	51			

- a. Predictors: (Constant), EPS(X6) , CR(X1) , DER(X3) , ROE(X5) , NPM(X4) , DR(X2)
b. Dependent Variable: CP(Y)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	8,811	,893		9,868	,000		
	CR(X1)	-,002	,001	-,382	-2,532	,015	,541	1,848
	DR(X2)	-,044	,016	-,549	-2,780	,008	,315	3,170
	DER(X3)	,020	,012	,258	1,702	,096	,534	1,872
	NPM(X4)	-,015	,020	-,124	-,789	,434	,497	2,013
	ROE(X5)	,021	,008	,384	2,533	,015	,536	1,867
	EPS(X6)	,186	,100	,293	1,848	,071	,489	2,043

- a. Dependent Variable: CP(Y)


IDX
Indonesia Stock Exchange
Bursa Efek Indonesia

**FORMULIR KETERANGAN TELAH MELAKUKAN RISET
DI PT BURSA EFEK INDONESIA**

Nomor : Form Riset - 00061 /BEI.PMR/02-2012
Tanggal : 3 Februari 2012

Kepada Yth. : Bapak Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si
Ketua Jurusan Administrasi Bisnis
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya

Alamat : Jl. Mayjen Haryono No. 163
Malang 65145

Dengan ini kami menerangkan bahwa mahasiswa di bawah ini:

Nama : Tyas Kinasih
NIM : 510320155
Jurusan : Administrasi Bisnis

telah melakukan penelitian di Bursa Efek Indonesia untuk keperluan penyusunan skripsi dengan judul "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Syariah (Studi Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007 - 2010)

Selanjutnya mohon untuk mengirimkan 1 (satu) copy skripsi tersebut sebagai bukti bagi kami dan untuk melengkapi Referensi Penelitian di Pasar Modal Indonesia.

Hormat kami,



Isharsaya
Kepala Divisi Pemasaran

Indonesia Stock Exchange Building, Tower I, Jl. Jend. Sudirman Kav. 52 - 53 Jakarta 12190 - Indonesia
Telp : [62-21] 515-0515 [Hunting] Fax : Corporate Secretary : [62-21] 515-0330 General Affairs Division : [62-21] 515-0220
www.idx.co.id



Lampiran 12

CURRICULUM VITAE**A. DATA DIRI**

- | | | |
|--------------------------|---|---|
| 1. Nama Lengkap | : | Tyas Kinasih |
| 2. NIM | : | 0510320155 |
| 3. Tempat, tanggal lahir | : | Mojokerto, 29 Juni 1986 |
| 4. Pendidikan | : | |
| SD | | 1. MI Nurul Huda I Tahun 1999 |
| SMP | | 2. SMPN I Kota Mojokerto Tahun 2002 |
| SMA | | 3. SMAN 3 Kota Mojokerto Tahun 2005 |
| S1 | | 4. Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya
Tahun 2012 |
| 5. Riwayat Pekerjaan | : | Wiraswasta dan Staf HRD dan GA |

B. PENGALAMAN ORGANISASI

- | | |
|--|-----------------|
| 1. Anggota Teater SMPN 1 Kota Mojokerto | Tahun 2000 |
| 2. Club Bola Volley SMAN 3 Kota Mojokerto | Tahun 2002 |
| 3. Club Bahasa Jepang SMAN 3 Kota Mojokerto | Tahun 2002 |
| 4. Ketua KIR SMAN 3 Kota Mojokerto | Tahun 2003-2004 |
| 5. Wapemred Majalah Sekolah SMAN 3 Kota Mojokerto | Tahun 2003-2004 |
| 6. Tim Laboratorium Kimia SMAN 3 Kota Mojokerto | Tahun 2004 |
| 7. Staf Humas FORKIM FIA-UB | Tahun 2005-2006 |
| 8. Peserta Pembinaan Beastudi Etos Malang | Tahun 2005-2008 |
| 9. Tim <i>Moslem Excellent School</i> Universitas Brawijaya | Tahun 2006 |
| 10. Ketua Bidang IMMAWATI UB | Tahun 2007 |
| 11. Sekretaris Umum <i>Research Study Club</i> FIA-UB | Tahun 2008-2009 |
| 12. Anggota Korp Muballigh Mahasiswa Muhammadiyah
Indonesia | Tahun 2008-2009 |

C. PENGALAMAN PENULISAN DAN PENELITIAN

- | | | |
|----|---|-----------------|
| 1. | Pengaruh Pendidikan Informal dan Nonformal Terhadap Perilaku Pekerja Anak | Tahun 2003 |
| 2. | Pengaruh Pacaran Terhadap Prestasi Akademik Pelajar | Tahun 2004 |
| 3. | Media Massa Sebagai Media Peningkatan Wawasan Pelajar | Tahun 2005 |
| 4. | Remaja Gaul, Smart, Kreatif, Produktif, dan Inovatif | Tahun 2005 |
| 5. | Optimalisasi Peran KUD dalam Pendistribusian Beras | Tahun 2006 |
| 6. | Potensi Penerapan Food Bank di Indonesia Sebagai Lembaga Alternatif Penganeekaragaman Pangan dalam Rangka Peningkatan Gizi Masyarakat | Tahun 2006-2008 |
| 7. | Bio Toilet Sebagai Alternatif Sistem Pembuangan Tinja yang Sehat dan Ramah Lingkungan | Tahun 2007 |
| 8. | Bio Toilet, Sistem pembuangan Feses Alternatif yang Sehat dan Ramah Lingkungan | Tahun 2007 |
| 9. | Distribusi Intensif Tepung Mixing Bahan Pangan Lokal dan Gandum Sebagai Bahan Pangan Fungsional dalam Meraih Pangsa Pasar | Tahun 2008 |

Foto

3*4

