

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Pasar modal di Indonesia diatur dalam Undang-undang No. 8 Tahun 1995 (UUPM). Pasal 1 butir 13 Undang-undang No. 8 Tahun 1995 menyatakan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Adapun efek dalam UUPM Pasal 1 butir 5 dinyatakan sebagai surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak kegiatan berjangka atas efek, dan setiap derivatif efek. UUPM tidak membedakan apakah kegiatan pasar modal tersebut dilakukan dengan prinsip-prinsip islam atau tidak.

Pasar modal islam secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara BAPEPAM-LK dengan dewan islam nasional-majelis ulama Indonesia (DSN-MUI). Walaupun secara resmi diluncurkan tahun 2003, namun instrument pasar modal islam telah hadir di Indonesia pada tahun 1997. Hal ini ditandai dengan peluncuran danareksa islam pada 3 juli 1997 oleh PT Dana reksa Investment Management. Selanjutnya Bursa Efek Indonesia bekerjasama

dengan PT Dana reksa Investment Management meluncurkan *Jakarta Islamic Index* pada 3 juli tahun 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara islam. Dengan hadirnya indeks tersebut maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi dengan penerapan prinsip islam. Huda dan Heykal (2010:220).

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan salah satu indeks yang menjadi indikator bagi para investor yang mencari saham-saham yang tidak melanggar syariah dalam Islam (halal). JII sering dijadikan tolak ukur mengenai saham-saham prospektif yang halal. Dimana dalam indeks JII tergabung 30 emiten saham yang di review setiap 6 bulan sekali. Diharapkan dengan adanya indeks JII, bisa meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham-saham lokal tanpa takut melanggar syariah. Berikut kriteria pemilihan saham yang berhak masuk dalam JII:

1. Saham-saham yang akan dipilih berdasarkan Daftar Efek Syariah (ES) yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK
2. Memilih 60 saham dari DES tersebut berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama 1 tahun terakhir
3. Dari 60 saham tersebut, dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu nilai transaksi di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

Saham – saham syari'ah yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) terus dievaluasi dari sisi ketaatannya terhadap prinsip-prinsip syari'ah sebagaimana tertuang dalam fatwa No.40/DSN-MUI/X/2003

tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip *syariah* bahwa kriteria kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip *syariah*:

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang
- b. Lembaga keuangan konvensional (*ribawi*), termasuk perbankan dan asuransi konvensional
- c. Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram
- d. Produsen, distributor, dan atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat *mudhorot*
- e. Melakukan investasi pada emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat (*nisbah*) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan *ribawi* lebih dominan dari modalnya.

Apabila saham-saham tersebut tidak memenuhi prinsip-prinsip *syariah*, otoritas akan mengeluarkannya dari JII dan kedudukannya digantikan saham lain yang memenuhi prinsip-prinsip *syariah*. Dengan demikian, setiap saat ada saham yang keluar dan masuk ke dalam JII. Evaluasi terhadap saham-saham yang masuk dalam perhitungan JII dilakukan setiap enam bulan sekali. Sedangkan perubahan jenis usaha emiten akan terus diawasi berdasarkan data-data publik yang tersedia.

Perusahaan yang terdaftar tetap di *Jakarta Islamic Index* sejak tahun 2008 sampai tahun 2012 dan menjadi obyek dalam penelitian ini adalah PT Sentul City, Tbk., PT Bakrie & Brother, Tbk., PT Barito Pacifik, Tbk., PT

Bumi Resources, Tbk., PT Charoen Pokphand Indonesia, Tbk., PT Ciputra Properti, Tbk., PT Energy Mega Persada, Tbk., PT Indofood Sukses Makmur, Tbk., PT Indo Tambangraya Megah, Tbk., PT Kalbe Farma, Tbk., PT Lippo Karawaci, Tbk., PT Sampoerna Ago, Tbk., PT Salim Ivomas Prama, Tbk., PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.

4.1.1.1 Sentul City, Tbk (BKSL)

PT Sentul City Tbk didirikan pertama kali dengan nama PT Sentragriya Kharisma dengan akta Notaris Misahardi Wilamarta, S.H., No. 311 tanggal 16 April 1993. Akta pendirian ini telah disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan surat keputusan No. C2-4350.HT.01.01.Th.93 tanggal 8 juni 1993 dan telah diumumkan dalam berita Negara Republik Indonesia No. 65 tanggal 13 Agustus 1993, Tambahan No. 3693. Sejak didirikan, nama perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, yang terakhir menjadi PT Sentul City Tbk berdasarkan akta Notaris Fathiyah Helmi, S.H., No. 26 tanggal 19 juli 2006. Perubahan nama perusahaan ini disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan surat keputusan No. C-21373. HT.01.04. Th.2006 tanggal 20 juli 2006 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 34 tanggal 25 April 2008, Tambahan No. 4949 Tahun 2008.

Kegiatan usaha utama perusahaan adalah pengembangan perkotaan (urban development), yang meliputi aktivitas pembangunan infrastruktur dengan segala fasilitasnya, menyediakan lahan siap bangun untuk investor, pengembangan kawasan pemukiman, pembangunan gedung-gedung

komersial dan non komersial, menyelenggarakan jasa yang berkaitan dengan menunjang pembangunan kota tersebut.

4.1.1.2 Bakrie & Brother, Tbk (BNBR)

PT Bakrie & Brothers Tbk didirikan di Republik Indonesia berdasarkan Akta Notaris No. 55 tanggal 13 Maret 1951 dari Notaris Sie Khwan Djioe dengan nama "N.V. Bakrie & Brothers". Akta Pendirian tersebut telah mendapatkan persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. J.A.8/81/6 tanggal 25 Agustus 1951. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir berdasarkan Akta Notaris No. 26 tanggal 6 Oktober 2011 oleh Humberg Lie, SH., SE., MKn. Persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia, dengan Surat Keputusan No. AHU-59975. AH.01.02.Tahun 2011 tanggal 7 Desember 2011 dan Penerimaan Pemberitahuan Perubahan Anggaran Dasar Perusahaan tersebut telah diterima dan dicatat di dalam database Sistem Administrasi Badan Hukum Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat No. AHUAH.01.10-40307 tanggal 12 Desember 2011.

Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan antara lain meliputi perdagangan umum, pembangunan, pertanian, pertambangan, industri, terutama produksi pipa baja, bahan bangunan dan bahan konstruksi lainnya, sistem telekomunikasi, barang elektronik dan elektrik serta investasi termasuk penyertaan modal pada perusahaan lain.

4.1.1.3 Barito Pacifik, Tbk (BRPT)

PT Barito Pacific Tbk didirikan dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 tahun 1968 berdasarkan akta Notaris Kartini Muljadi, SH No. 8 tanggal 4 April 1979 dengan nama PT Bumi Raya Pura Mas Kalimantan. Anggaran dasar Perusahaan telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman dengan Surat Keputusan No. J.A.5/195/8 tanggal 23 Juli 1979 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 84, Tambahan No. 24 tanggal 19 Oktober 1979. Berdasarkan akta notaris Benny Kristianto SH No. 33 tanggal 29 Agustus 2007, Perusahaan melakukan perubahan nama menjadi PT Barito Pacific Tbk. Anggaran dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta No. 19 tanggal 12 Desember 2007 dari Benny Kristianto SH, notaris di Jakarta mengenai perubahan seluruh anggaran dasar Perusahaan untuk disesuaikan dengan Undang-undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Perubahan ini telah mendapatkan persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. C-07834 HT.01.04-TH.2007 tanggal 28 Desember 2007.

Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan bergerak dalam bidang kehutanan, perkebunan, pertambangan, industri, properti dan perdagangan.

4.1.1.4 Bumi Resources, Tbk (BUMI)

PT Bumi Resources Tbk didirikan di Republik Indonesia pada tanggal 26 Juni 1973 berdasarkan Akta Notaris No. 130 dan No. 103 tanggal 28 November 1973, keduanya dibuat di hadapan Djoko Soepadmo, S.H., notaris di Surabaya dan mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia pada tanggal 12 Desember 1973 melalui Surat Keputusan No. Y.A.5/433/12 dan didaftarkan di Buku Register Kepaniteraan Pengadilan Negeri Surabaya No. 1822/1973, No. 1823/1973, No. 1824/1973 tanggal 27 Desember 1973, serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 1, Tambahan No. 7, tanggal 2 Januari 1974. Perusahaan memulai kegiatan usaha secara komersial pada tanggal 17 Desember 1979. Perubahan terakhir Anggaran Dasar Perusahaan adalah berdasarkan Akta Notaris No. 123 tanggal 21 Oktober 2011 yang dibuat di hadapan Humbert Lie, S.H., notaris di Jakarta Utara. Akta Perubahan tersebut telah mendapat persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia pada tanggal 2 Desember 2011 berdasarkan Keputusan No. AHU-59167.AH.01.02. Tahun 2011.

Sesuai dengan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan meliputi kegiatan eksplorasi dan eksploitasi kandungan batubara (termasuk pertambangan dan penjualan batubara) dan eksplorasi minyak. Saat ini, Perusahaan merupakan entitas induk dari entitas anak yang bergerak di bidang aktivitas pertambangan.

4.1.1.5 Charoen Pokphand Indonesia, Tbk (CPIN)

PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk didirikan di Indonesia dalam rangka Undang-undang Penanaman Modal Asing No. 1 tahun 1967 berdasarkan Akta Notaris Drs. Gde Ngurah Rai, S.H., No. 6 tanggal 7 Januari 1972. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam surat Keputusan No. YA-5/197/21 tanggal 8 Juni 1973 dan telah diumumkan dalam Berita Negara No.65, Tambahan No.573 tanggal 14 Agustus 1973. Anggaran Dasar perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, yang terakhir adalah dengan Akta Notaris Fathiah Helmi, S.H., No. 43 tanggal 20 Desember 2010 sehubungan dengan penarikan kembali modal ditempatkan dan disetor penuh melalui pembelian kembali saham. Perubahan ini telah disetujui oleh Departemen Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHU-61146.AH.01.02. Tahun 2010 tanggal 31 Desember 2010

Kegiatan usaha perusahaan sesuai dengan Anggaran Dasar meliputi Industri makanan ternak, pembibitan dan budidaya ayam ras serta pengolahannya, industri pengolahan makanan, pengawetan daging ayam dan sapi termasuk unit-unit *cold storage*, menjual makanan ternak, makanan, daging ayam dan sapi, bahan-bahan asal hewan di wilayah Republik Indonesia, maupun ke luar negeri dengan sejauh diizinkan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

4.1.1.6 Ciputra Properti, Tbk (CTRP)

PT Ciputra Property didirikan dengan nama “PT Citraland Property” berdasarkan Akta Notaris R. Arie Soetardjo, S.H., No. 119 tanggal 22 Desember 1994, yang diperbaharui dengan Akta Notaris yang sama No. 27 tanggal 3 Februari 1995, dan disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C2-2447. HT.01.01.TH.95 tanggal 16 Februari 1995 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 8, Tambahan No. 471, tanggal 28 Januari 2000. Anggaran Dasar Perusahaan telah beberapa kali mengalami perubahan. Perubahan terakhir berdasarkan Akta Notaris Dr. Misahardi Wilamarta, S.H. MH. MKn. LLM, No. 202 tanggal 15 Agustus 2008 mengenai perubahan Anggaran Dasar Perusahaan untuk disesuaikan dengan Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan peraturan di bidang Pasar Modal, telah diterima dan disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-65787.AH.01.02.TH. 08 tanggal 18 September 2008 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No.101, Tambahan No. 27939, tanggal 16 Desember 2008.

Kegiatan utama Perusahaan meliputi mendirikan dan menjalankan usaha-usaha pembangunan, pengelolaan, dan penyewaan di bidang perhotelan, rumah susun (apartemen), perkantoran, pertokoan, pusat niaga, dan pusat rekreasi beserta fasilitasnya.

4.1.1.7 Energy Mega Persada, Tbk (ENRG)

PT Energi Mega Persada Tbk, didirikan di Republik Indonesia berdasarkan Akta Notaris No. 16 tanggal 16 Oktober 2001 dari H. Rakhmat Syamsul Rizal, S.H., Notaris di Jakarta. Akta Pendirian ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. C-14507.HT.01.01.TH.2001 tanggal 29 November 2001, serta diumumkan dalam Berita Negara No. 31, Tambahan No. 3684 tanggal 16 April 2002. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan dan perubahan terakhir adalah dengan Akta Notaris No. 238 tanggal 20 Desember 2012 dari Humberg Lie, S.H., S.E., MKn., Perubahan tersebut telah memperoleh persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan surat No. AHU-20470.AH.01.02. Tahun 2013 tanggal 17 April 2013.

Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, maksud dan tujuan Perusahaan antara lain adalah menjalankan usaha dalam bidang perdagangan, jasa dan pertambangan, serta jasa manajemen dibidang pertambangan minyak dan gas bumi. Saat ini, Perusahaan bergerak dalam bidang eksplorasi dan perdagangan minyak dan gas.

4.1.1.8 Indofood Sukses Makmur, Tbk (INDF)

PT Indofood Sukses Makmur Tbk (Perusahaan) didirikan di Republik Indonesia pada tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma, berdasarkan Akta Notaris Benny Kristianto, S.H., No. 228. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam

Surat Keputusan No. C2 2915.HT.01.01.Th'91 tanggal 12 Juli 1991, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 12 Tambahan No. 611 tanggal 11 Februari 1992. Anggaran Dasar Perusahaan telah beberapa kali mengalami perubahan. Perubahan terakhir dimuat dalam Akta Notaris Benny Kristianto, S.H. No. 47 tanggal 26 Mei 2009 mengenai perubahan masa jabatan anggota Direksi dan Dewan Komisaris dan telah diterima dan dicatat oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan Surat Penerimaan Pemberitahuan Perubahan Anggaran Dasar No. AHU-AH.01.10-07948 tanggal 15 Juni 2009, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 74 Tambahan No. 739 tanggal 15 September 2009

Ruang lingkup kegiatan Perusahaan antara lain terdiri dari mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum dan pembuatan tekstil karung terigu

4.1.1.9 Indo Tambangraya Megah, Tbk (ITMG)

PT Indo Tambangraya Megah Tbk. didirikan dengan Akta Notaris Benny Kristianto, S.H., No. 13 tertanggal 2 September 1987 yang telah disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-640.HT.01.01.TH'89 tertanggal 20 Januari 1989. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan. Perubahan Anggaran Dasar Perusahaan terakhir dilakukan berdasarkan Akta Notaris Popie Savitri Martosuhardjo Pharmanto, S.H., notaris di

Jakarta, No. 30 tertanggal 11 Mei 2009 dan No. 24 tertanggal 14 Agustus 2009 terkait dengan penyesuaian Anggaran Dasar Perusahaan dengan Peraturan IX.J.1 lampiran Keputusan Ketua BAPEPAM-LK No. 179/BL/2008 tanggal 14 Mei 2008. Perubahan tersebut telah mendapatkan persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-41810.AH.01.02. Tahun 2009 tertanggal 27 Agustus 2009.

Bidang usaha utama Perusahaan adalah bidang pertambangan dengan melakukan investasi pada entitas anak dan jasa pemasaran untuk pihak-pihak berelasi. Entitas anak yang dimilikinya bergerak dalam industri pertambangan batubara. Kantor pusat Perusahaan berlokasi di Jakarta.

4.1.1.10 Kalbe Farma, Tbk (KLBF)

PT Kalbe Farma Tbk. didirikan di Negara Republik Indonesia, dalam rangka Undang-undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 Tahun 1968 yang telah diubah dengan Undang-undang No. 12 Tahun 1970, berdasarkan Akta Notaris Raden Imam Soesetyo Prawirokoesoemo No. 3 pada tanggal 10 September 1966. Akta pendirian ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. J.A.5/72/23 tanggal 12 September 1967 dan diumumkan dalam Tambahan No. 234, Berita Negara Republik Indonesia No. 102 pada tanggal 22 Desember 1967. Anggaran dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta Notaris DR. Irawan Soerodjo, S.H., Msi., No. 230, tanggal 23 Mei 2012, antara lain mengenai penyesuaian kegiatan

usaha Perusahaan pemecahan nilai nominal saham Perusahaan dan perubahan susunan Dewan Direksi Perusahaan. Perubahan terakhir ini telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-48360.AH.01.02. Tahun 2012 tanggal 12 September 2012.

Seperti yang dinyatakan dalam anggaran dasarnya, ruang lingkup kegiatan Perusahaan meliputi, antara lain usaha dalam bidang farmasi, perdagangan dan perwakilan. Saat ini, Perusahaan terutama bergerak dalam bidang pengembangan, pembuatan dan perdagangan sediaan farmasi termasuk obat dan produk konsumsi kesehatan.

4.1.1.11 Lippo Karawaci, Tbk (LPKR)

PT Lippo Karawaci Tbk didirikan dengan nama PT Tunggal Reksakencana pada tanggal 15 Oktober 1990 berdasarkan Akta Pendirian No. 233 yang dibuat di hadapan Misahardi Wilamarta, S.H., Notaris di Jakarta. Akta pendirian ini disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusannya No. C2-6974.HT.01.01.TH. 91 tanggal 22 Nopember 1991 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 62, Tambahan No. 3593 tanggal 4 Agustus 1992. Anggaran dasar Perusahaan telah diubah beberapa kali, terakhir dengan Akta Pernyataan Keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa No. 19 tanggal 31 Mei 2011 yang dibuat di hadapan Unita Christina Winata, S.H., Notaris di Tangerang, mengenai peningkatan modal ditempatkan dan disetor, perubahan maksud dan tujuan serta kegiatan usaha Perusahaan. Akta ini telah

diterima dan dicatat oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan suratnya No. AHU-AH.01.10-16825 tanggal 1 Juni 2011.

Sesuai dengan Pasal 3 anggaran dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha Perusahaan adalah dalam bidang *real estat*, pengembangan perkotaan (urban development), pembebasan/pembelian, pengolahan, pematangan, pengurangan dan penggalian tanah, membangun sarana dan prasarana infrastruktur, merencanakan, membangun, menyewakan, menjual, dan mengusahakan gedung-gedung, perumahan, perkantoran, perindustrian, perhotelan, rumah sakit, pusat perbelanjaan, pusat sarana olah raga dan sarana penunjang, termasuk tetapi tidak terbatas pada lapangan golf, klub-klub, restoran, tempat-tempat hiburan lain, laboratorium medik, apotik beserta fasilitasnya baik secara langsung maupun melalui penyertaan (investasi) ataupun pelepasan (divestasi) modal; menyediakan pengelolaan kawasan siap bangun, membangun jaringan prasarana lingkungan dan pengelolaannya, membangun dan mengelola fasilitas umum, serta jasa akomodasi, menjalankan usaha di bidang jasa antara lain transportasi, jasa keamanan berikut jasa penunjang lainnya kecuali jasa dalam bidang hukum dan pajak.

4.1.1.12 Sampoerna Agro, Tbk (SGRO)

PT Sampoerna Agro Tbk adalah perseroan terbatas yang didirikan di Republik Indonesia berdasarkan Akta Notaris Tina Chandra Gerung, S.H., No. 8 tanggal 7 Juni 1993 dengan nama PT Selapan Jaya. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman dalam Surat Keputusan

No. C2-1840.HT.01.01.TH.94 tanggal 4 Februari 1994, serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 60, Tambahan No. 4842 tanggal 29 Juli 1994. Anggaran Dasar Perusahaan telah beberapa kali mengalami perubahan. Perubahan terakhir dalam Akta Notaris Sutjipto, S.H., M.Kn. No. 265 tanggal 27 Juni 2008 mengenai penyesuaian Anggaran Dasar Perusahaan dengan Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan penyusunan kembali seluruh Anggaran Dasar Perusahaan. Perubahan Anggaran Dasar ini telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia dalam Surat Keputusan No. AHU-76222.AH. 01.02. Tahun 2008 tanggal 21 Oktober 2008.

Perusahaan dan Entitas Anak bergerak di bidang usaha perkebunan kelapa sawit dan karet, pabrik minyak kelapa sawit, pabrik minyak inti sawit, produksi benih kelapa sawit, pemanfaatan hasil hutan bukan kayu (sagu) dan lainnya, yang berlokasi di Sumatera Selatan, Kalimantan Barat, Kalimantan Tengah dan Riau. Di samping mengelola perkebunannya sendiri, Perusahaan dan Entitas Anak tertentu juga mengembangkan perkebunan Plasma dan membina kerjasama dengan petani Plasma.

4.1.1.13 Salim Ivomas Prama, Tbk (SIMP)

PT Salim Ivomas Pratama Tbk didirikan di Republik Indonesia pada tanggal 12 Agustus 1992 dengan nama PT Ivomas Pratama berdasarkan Akta Notaris Maria Andriani Kidarsa, S.H., No. 65. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman dalam Surat Keputusan

No.C2-9737.HT.01.01.TH.93 tanggal 27 September 1993, serta diumumkan dalam Berita Negara No. 101, Tambahan No. 5933 tanggal 17 Desember 1993. Perusahaan mengubah namanya menjadi PT Salim Ivomas Pratama berdasarkan Akta No. 115 dari Notaris yang sama tanggal 24 Februari 1994. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, perubahan terakhir disebutkan dalam Akta Notaris Benny Kristianto, S.H., No. 46 tanggal 14 Desember 2010, antara lain, mengenai perubahan jenis penanaman modal dari penanaman modal asing menjadi penanaman modal dalam negeri, status perseroan dari perseroan tertutup menjadi perseroan terbuka, modal dasar serta nilai nominal saham Perusahaan dan perubahan-perubahan lain untuk menyesuaikan dengan Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) No. IX.J.1. Perubahan-perubahan tersebut telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia melalui Surat Keputusan No. AHU-13049.AH. 01.02.Tahun 2011 tanggal 15 Maret 2011.

Ruang lingkup kegiatan usaha Perusahaan adalah produsen minyak dan lemak nabati serta produk turunannya yang terintegrasi secara vertikal, dengan kegiatan utama mencakup pemuliaan benih kelapa sawit, mengelola dan memelihara perkebunan kelapa sawit, produksi dan penyulingan minyak kelapa sawit mentah dan minyak kelapa mentah, pengelolaan dan pemeliharaan perkebunan karet serta proses pemasaran dan penjualan produk akhir terkait. Kelompok Usaha juga mengelola

dan memelihara perkebunan tebu terpadu, kakao, kelapa dan teh, serta memproses, memasarkan dan menjual hasil-hasil perkebunan tersebut.

4.1.1.14 Telekomunikasi Indonesia, Tbk (TLKM)

PT Telekomunikasi Indonesia Tbk pada mulanya merupakan bagian dari “Post en Telegraafdienst”, yang didirikan dan beroperasi secara komersial pada tahun 1884 berdasarkan Keputusan Gubernur Jenderal Hindia Belanda No. 7 tanggal 27 Maret 1884 dan diumumkan dalam Berita Negara Hindia Belanda No. 52 tanggal 3 April 1884. Pada tahun 1991, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 25 tahun 1991, status Perusahaan diubah menjadi perseroan terbatas milik negara “Persero”. Perusahaan didirikan berdasarkan akta notaris Imas Fatimah, S.H. No. 128 tanggal 24 September 1991. Akta pendirian tersebut telah disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C2-6870.HT.01.01.Th.1991 tanggal 19 November 1991 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 5 tanggal 17 Januari 1992, Tambahan No. 210. Anggaran Dasar Perusahaan telah beberapa kali diubah, perubahan terakhir antara lain tentang pembuatan Direksi yang harus mendapatkan persetujuan tertulis Dewan Komisaris, berdasarkan akta notaris Ashoya Ratam, S.H., MKn. No. 30 tanggal 7 Juni 2012. Perubahan tersebut telah diterima dan disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia “Menkumham” berdasarkan Surat No. AHU-AH.01.10-34558 tanggal 24 September 2012.

Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan adalah menyelenggarakan jaringan dan jasa

telekomunikasi, informatika, serta optimalisasi sumber daya Perusahaan, dengan memperhatikan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang meliputi laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, dan laporan arus kas dari perusahaan sampel selama tahun pengamatan 2008-2012. Perusahaan yang dijadikan sampel merupakan perusahaan yang terdaftar tetap di *Jakarta Islamic Index* dengan kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang telah tercatat tetap di *Jakarta Islamic Index* sampai dengan 31 Desember 2012.
2. Perusahaan yang tidak pernah *delisting* / dikeluarkan dari JII.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember untuk periode 2008, 2009, 2010, 2011, dan 2012 serta mempunyai laporan keuangan lengkap sesuai dengan data yang diperlukan dalam variabel penelitian.

Data tersebut dapat diperoleh di Pojok Bursa Efek Indonesia Universitas Maulana Malik Ibrahim Malang. Dengan menggunakan rumus-rumus yang telah tertera di definisi operasional pada BAB III, diperoleh perhitungan dari komponen arus kas meliputi arus kas dari aktivitas operasi, investasi, pendanaan, laba kotor, *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS) dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap harga saham.

4.1.3 Analisis Data

4.1.3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik digunakan untuk mengetahui gambaran atau deskripsi tentang masing-masing variabel yang terkait dengan penelitian. Variabel independen pada penelitian ini adalah arus kas yang meliputi arus kas operasi, investasi, pendanaan, laba kotor, *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS) dan *debt to equity ratio* (DER) sedangkan variabel dependen adalah harga saham.

Berikut ini adalah gambaran statistik deskriptif dari variabel-variabel yang diteliti:

Tabel 4.1
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ARUS KAS OPERASI	70	.01	782.20	14.2920	100.85611
ARUS KAS INVESTASI	70	.05	34.80	2.2778	6.05576
ARUS KAS PENDANAAN	70	.11	30.44	4.1178	7.75466
LABA KOTOR	70	13030.00	7.06	3.502	1.0436
ROA	70	-61.85	13.36	3.3491	8.08016
ROE	70	.03	1.97	.6572	.52309
EPS	70	.00	1657.00	2.074	406.97468
DER	70	.0000	3.4000	.565286	.7572294
HARGA SAHAM	70	59763.00	5.97	7.209	1.214
Valid N (listwise)	70				

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2014

4.1.3.2 Variabel Dependen

1. Harga Saham

Nilai pasar saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek. Apabila bursa efek telah tutup maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Untuk mendapatkan jumlah nilai pasar (*market value*) suatu saham yaitu dengan mengalikan harga pasar dengan jumlah saham yang dikeluarkan (Sunariyah, 2004). Biasanya pergerakan harga saham disajikan setiap hari, berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut.

Adapun penghitungan harga saham yang digunakan dalam penelitian ini dihitung berdasarkan harga saham perusahaan sekarang dikurangi harga saham perusahaan kemarin dibagi harga saham perusahaan kemarin. Penghitungan ini pada penelitian yang dilakukan oleh Rukmayanti (2009), Hardian (2010), dan Ayu (2012) digunakan sebagai dasar penghitungan untuk melihat nilai *return* saham

Menurut Halim (2005:34) dalam konteks manajemen investasi, pengembalian (*return*) merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. *Return* saham adalah salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi.

Harga saham memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 7,209. Harga saham *maximum* sebesar 5,97 yang berarti bahwa sampel tertinggi mempunyai tingkat pengaruh informasi sebesar 0,059 dan harga saham *minimum* sebesar 59763 yang berarti bahwa sampel terendah mempunyai

tingkat pengaruh informasi sebesar 597,63%. Dari data di atas dapat diketahui bahwa harga saham secara rata-rata (*mean*) mengalami perubahan harga positif dengan rata-rata harga saham sebesar 7,209. Hal ini menunjukkan bahwa selama periode tahun 2008-2012 secara umum harga saham perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini mengalami peningkatan.

4.1.3.3 Variabel Independen

1. Arus Kas Operasi

Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih, dan merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar (Daniati, 2006:6).

Variabel arus kas operasi memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 14,292. Nilai *maximum* sebesar 782,20 yang berarti bahwa sampel tertinggi mempunyai tingkat pengaruh informasi sebesar 78220%. Sedangkan nilai *minimum* sebesar 0,01 yang berarti sampel terendah memiliki tingkat pengaruh informasi harga saham sebesar 1%.

2. Arus Kas Investasi

Aktivitas investasi adalah aktivitas yang menyangkut perolehan atau pelepasan aktiva jangka panjang (aktiva tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas, mencakup aktivitas meminjamkan uang dan mengumpulkan piutang serta memperoleh dan menjual investasi dari aktiva jangka panjang produktif. Aktivitas investasi mencerminkan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Meliputi pengadaan dan penerimaan utang serta perolehannya, serta investasi pada aset jangka panjang yang produktif (Tjiptowati, 2008).

Variabel arus kas investasi memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,277. Nilai *maximum* sebesar 34,80 yang berarti bahwa sampel tertinggi mempunyai tingkat pengaruh informasi sebesar 3480%. Sedangkan nilai *minimum* sebesar 0,05 yang berarti sampel terendah memiliki tingkat pengaruh informasi harga saham sebesar 5%.

3. Arus Kas Pendanaan

Pelaporan arus kas dari aktivitas pendanaan berisi informasi tentang aktivitas-aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan pinjaman perusahaan dan kompensasinya (dividen) kepada mereka, serta pengembalian atas investasi yang ditanamkan penggunaan dan perolehan kas yang diperuntukkan untuk pembayaran dividen tunai, penerbitan saham biasa, penarikan obligasi, penerbitan utang/obligasi (Novi Budi Adiliawan, 2010:51).

Variabel arus kas pendanaan memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4,1178. Nilai *maximum* sebesar 30,44 yang berarti bahwa sampel tertinggi mempunyai tingkat pengaruh informasi sebesar 3044%. Sedangkan nilai *minimum* sebesar 0,11 yang berarti sampel terendah memiliki tingkat pengaruh informasi harga saham sebesar 11%.

4. Laba Kotor

Laba dapat dijadikan ukuran untuk menilai keberhasilan perusahaan. Pengukuran terhadap laba tidak akan memberikan informasi yang bermanfaat bila tidak menggambarkan sebab-sebab timbulnya laba. Sumber timbulnya laba memiliki peranan penting dalam menilai kemajuan perusahaan. Laporan laba rugi memuat tiga angka, yaitu laba kotor, laba operasi dan laba bersih. Laba akuntansi mempunyai tujuan untuk mengukur tingkat efisiensi kinerja perusahaan (Anis Chariri dan Imam Ghozali, 2007). Laba kotor adalah laba yang diperoleh dari hasil penjualan bersih dikurangi dengan harga pokok penjualan (HPP). Laba kotor menyediakan angka yang berguna untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dan menilai laba masa depan (Kieso, 2002).

Variabel laba bersih memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,502. Nilai *maximum* sebesar 7,06 yang berarti bahwa sampel tertinggi mempunyai tingkat pengaruh informasi sebesar 706%. Sedangkan nilai *minimum* sebesar 13030,00 yang berarti sampel terendah memiliki tingkat pengaruh informasi harga saham sebesar 1303000%.

5. *Return On Asset (ROA)*

Return On Assets (ROA) adalah rasio profitabilitas yang menghubungkan laba dengan asset perusahaan (Weston dan Brigham, 1999). Jika ROA suatu perusahaan tinggi maka dapat dikatakan bahwa perusahaan beroperasi secara efektif dan ini akan meningkatkan daya tarik investor. Meningkatnya daya tarik investor akan berdampak pula pada kenaikan harga saham dan meningkatkan return saham perusahaan.

Variabel ROA memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,3491. Nilai *maximum* sebesar 13,36 yang berarti bahwa sampel tertinggi mempunyai tingkat pengaruh informasi sebesar 1336%. Sedangkan nilai *minimum* sebesar -61,85 yang berarti sampel terendah memiliki tingkat pengaruh informasi harga saham sebesar -6185%.

6. *Return On Equity (ROE)*

Return On Equity (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit berdasarkan modal (Weston dan Brigham, 1999). Semakin besar rasio ini maka semakin besar kenaikan laba bersih perusahaan yang bersangkutan, selanjutnya akan menaikkan harga saham perusahaan dan semakin besar pula deviden yang diterima investor.

Variabel ROE memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,657. Nilai *maximum* sebesar 1,97 yang berarti bahwa sampel tertinggi mempunyai tingkat pengaruh informasi sebesar 197%. Sedangkan nilai *minimum* sebesar

0,03 yang berarti sampel terendah memiliki tingkat pengaruh informasi harga saham sebesar 3%.

7. *Earning Per Share (EPS)*

Earning per share (EPS) atau laba per lembar saham menggambarkan perbandingan antara jumlah laba yang siap dibagikan kepada pemegang saham dengan jumlah lembar saham yang beredar dari perusahaan. EPS menggambarkan komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan. Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan (Harahap, 2008).

Variabel *earning per share (EPS)* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2.074. Nilai *maximum* sebesar 1657,00 yang berarti bahwa sampel tertinggi mempunyai tingkat pengaruh informasi sebesar 165700%. Sedangkan nilai *minimum* sebesar 0,00 yang berarti sampel terendah memiliki tingkat pengaruh informasi harga saham sebesar 0%.

8. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio solvabilitas dalam penelitian ini diukur dalam skala rasio yaitu *Debt to Equity Ratio (DER)*. Semakin besar DER menunjukkan bahwa struktur modal lebih banyak memanfaatkan hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Menurut Bambang Riyanto (2001:32), “rasio utang dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya (baik hutang jangka pendek maupun utang jangka panjang)”.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,5652. Nilai *maximum* sebesar 3,4 yang berarti bahwa sampel tertinggi mempunyai tingkat pengaruh informasi sebesar 340%. Sedangkan nilai *minimum* sebesar 0,00 yang berarti sampel terendah memiliki tingkat pengaruh informasi harga saham sebesar 0%.

4.1.4. Hasil Uji Asumsi Klasik

4.1.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data yang digunakan dalam model regresi, variabel independent dan variabel dependen atau keduanya telah terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendeteksi normal (Ghozali, 2005).

Untuk mendeteksi normalitas data, dapat dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Jika nilai signifikansi dari hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* $> 0,05$, maka asumsi normalitas terpenuhi.

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas - One Sample Kolmogorof – Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	7.80837559
Most Extreme Differences	Absolute	.231
	Positive	.231
	Negative	-.156
Kolmogorov-Smirnov Z		1.024
Asymp. Sig. (2-tailed)		.148

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2014

Hasil pengujian statistik *One Sample Kolmogorov-Smirnov* di atas menunjukkan nilai asymp. Sig. Sebesar 0,148. Artinya nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai residual terdistribusi normal atau memenuhi syarat uji normalitas.

4.1.4.2 Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah suatu hubungan linier yang sempurna antara beberapa atau semua variabel bebas. Dengan kata lain uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independen*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi koloniaritas diantara variabel independent (Ghozali, 2005). Untuk mendeteksi ada tidaknya *multikolinieritas* dalam model regresi dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF). Sebagai dasar acuannya dapat disimpulkan:

1. Jika nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada *multikolinearitas* antara variabel independen dalam model regresi.
2. Jika nilai tolerance $< 0,10$ dan nilai VIF > 10 , maka dapat disimpulkan bahwa ada *multikolinearitas* antar variabel independen dalam model regresi.

Dalam penelitian ini diperoleh nilai VIF seperti tabel dibawah ini:

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinearitas

VARIABEL	VIF
Arus kas operasi	1.010
Arus kas investasi	1.105
Arus kas pendanaan	1.098
Laba kotor	2.543
ROA	2.459
ROE	1.006
EPS	1.042
DER	2.359

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2014

Tabel 4.4 di atas menunjukkan nilai tolerance untuk semua variabel independen memiliki nilai VIF disekitar angka 1 dan 2 sehingga tidak lebih dari 10. Hal ini sesuai dengan syarat *multikolinieritas*, sehingga semua variabel independen yang terdiri dari arus kas dari aktivitas operasi, investasi, pendanaan, laba kotor, *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), dan *debt to equity ratio* (DER) berdistribusi normal.

4.1.4.3 Heteroskedastisitas

Uji asumsi heteroskedastisitas ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah variasi residual absolut sama atau tidak sama untuk semua pengamatan. Uji heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas. Sementara itu, untuk varians yang berbeda disebut heterokedastisitas.

Mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SPRESID (Imam Ghozali, 2009:37). Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.4
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Ringkasan Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel Bebas	Sig.	Keterangan	Keputusan
Arus kas operasi	0,155	Sig. > 0,05	Homoskedastisitas
Arus kas investasi	0,372	Sig. > 0,05	Homoskedastisitas
Arus kas pendanaan	0,190	Sig. > 0,05	Homoskedastisitas
Laba kotor	0,084	Sig. > 0,05	Homoskedastisitas
ROA	0,164	Sig. > 0,05	Homoskedastisitas
ROE	0,283	Sig. > 0,05	Homoskedastisitas
EPS	0,954	Sig. > 0,05	Homoskedastisitas
DER	0,094	Sig. > 0,05	Homoskedastisitas

Sumber : Data sekunder diolah, 2014

Tabel 4.6 di atas menunjukkan bahwa variabel yang diuji tidak mengandung heteroskedastisitas. Artinya tidak ada korelasi antara

besarnya data dengan residual sehingga bila data dalam penelitian ini diperbesar tidak akan menyebabkan residual (kesalahan) semakin besar pula.

4.1.4.4 Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (Ghozali, 2005). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada gangguan autokorelasi. Untuk mendeteksi gejala autokorelasi dapat digunakan uji Durbin-Watson (DW test). Uji ini menghasilkan nilai DW berkisar antara d_u dan $4-d_u$ atau jika nilai Durbin-Watson mendekati angka 2 maka tidak terjadi autokorelasi.

Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi-Durbin Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.799 ^a	.639	.620	1.811	1.962

Sumber: Data sekunder diolah, 2014

Berdasarkan keputusan uji Durbin-Watson, maka dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 1,962 kemudian nilai DW tersebut kita bandingkan dengan nilai 2, karena nilai ini sangat dekat dengan 2, maka asumsi tidak terjadinya autokorelasi terpenuhi.

4.1.5 Uji Hipotesis

4.1.5.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk mengetahui kesesuaian atau ketepatan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dalam suatu persamaan regresi, maka digunakan ukuran koefisien determinasi (R^2).

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah diantara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Kuncoro,2007:84). Berikut adalah tabel hasil uji koefisien determinasi.

Tabel 4.6
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.799 ^a	.639	.620	1.811	1.962

Sumber: Data sekunder diolah, 2014

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan angka *adjusted R square* (Adj) sebesar 0,620 atau 62%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independent yang terdiri dari arus kas dari aktivitas operasi, investasi, pendanaan, laba kotor, *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), dan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh sebesar 62%. Sedangkan sisanya sebesar 38% dijelaskan oleh variabel lain diluar 8 variabel bebas yang dilakukan dalam penelitian. Hal ini

mengidentifikasi bahwa masih banyak faktor lain yang dapat digunakan untuk menjelaskan harga saham.

4.1.5.2 Uji Regresi Linier Berganda

Dalam pengelolaan data dengan menggunakan regresi linier berganda, dilakukan beberapa tahap untuk mencari pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini yaitu untuk mencari pengaruh antara variable arus kas dari aktivitas operasi, investasi, pendanaan, laba kotor, *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap variable harga saham. Hasil persamaan regresi dihitung dengan satuan SPSS sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	152.421	41.738		3.652	.001
ARUS KAS OPERASI	32417.014	15543.953	.269	2.086	.004
ARUS KAS INVESTASI	183081.135	235698.709	.191	1.977	.001
ARUS KAS PENDANAAN	-133727.511	185546.305	-.085	-.721	.074
LABA KOTOR	-.005	.014	-.046	-3.87	.100
ROA	6.679	4.599	.277	2.152	.031
ROE	.552	.792	.285	2.697	.000
EPS	9688.096	3904.540	.325	1.994	.001
DER	299.080	57.567	.194	2.505	.004
a. Dependent Variable: HARGA SAHAM					

Sumber: Data sekunder diolah, 2014

Dengan melihat tabel diatas, dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 152,421 + 32417(X_1) + 183081(X_2) - 133727(X_3) - 0,005(X_4) + 6,679(X_5) + 0,552(X_6) + 9688(X_7) + 299(X_8)$$

Persamaan regresi di atas mempunyai makna sebagai berikut:

1. Arus kas operasi sebesar 32417. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam JII selama tahun pengamatan 2008-2012. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan

- 1% dari arus kas aktivitas operasi akan menyebabkan kenaikan harga saham yang diterima sebesar nilai koefisiennya.
2. Arus kas investasi sebesar 183081. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa arus kas investasi berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam JII selama tahun pengamatan 2008-2012. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% dari arus kas aktivitas investasi akan menyebabkan kenaikan harga saham yang diterima sebesar nilai koefisiennya.
 3. Arus kas pendanaan sebesar -133727. Nilai koefisien yang negatif menunjukkan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam JII selama tahun pengamatan 2008-2012. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% dari arus kas aktivitas pendanaan akan menyebabkan penurunan harga saham yang diterima sebesar nilai koefisiennya.
 4. Laba kotor sebesar -0,005. Nilai koefisien yang negatif menunjukkan bahwa laba kotor berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam JII selama tahun pengamatan 2008-2012. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% dari laba kotor akan menyebabkan penurunan harga saham yang diterima sebesar nilai koefisiennya.
 5. *Return on asset* (ROA) sebesar 6,679. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa *Return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam JII selama tahun

pengamatan 2008-2012. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% dari *Return on asset* (ROA) akan menyebabkan kenaikan harga saham yang diterima sebesar nilai koefisiennya.

6. *Return on equity* (ROE) sebesar 0,552. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa *Return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam JII selama tahun pengamatan 2008-2012. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% dari *Return on equity* (ROE) akan menyebabkan penurunan harga saham yang diterima sebesar nilai koefisiennya..
7. *Earning per share* (EPS) sebesar 9688. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam JII selama tahun pengamatan 2008-2012. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% dari *Earning per share* (EPS) akan menyebabkan kenaikan harga saham yang diterima sebesar nilai koefisiennya..
8. *Debt to equity ratio* (EPS) sebesar 299. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa *Debt to equity ratio* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam JII selama tahun pengamatan 2008-2012. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% dari *Debt to equity ratio* (EPS) akan menyebabkan kenaikan harga saham yang diterima sebesar nilai koefisiennya.

4.1.5.4 Uji Statistik F (F-test)

Uji F pada dasarnya bertujuan untuk melihat kemampuan menyeluruh dari variabel bebas untuk dapat atau mampu menjelaskan tingkah laku atau keragaman variabel terhadap variabel terikat (Purwanto S.H. dan Suharyadi, 2009:238).

Dengan ketentuan pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. H_0 diterima jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ artinya semua variabel independent secara bersama-sama (simultan) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. H_0 ditolak jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ artinya semua variabel independent secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Hasil uji statistik F untuk penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji Statistik F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	265774.118	6	44295.686	3.273	.003 ^a
	Residual	3501450.682	63	55578.582		
	Total	3767224.800	69			

Sumber: Data sekunder diolah. 2014

Berdasarkan tabel 4.9 diperoleh nilai F hitung sebesar 3,273 dan signifikansi sebesar 0.003. Hal ini menunjukkan bahwa nilai $F_{hitung} >$ nilai F_{tabel} ($3,273 > 2,23$) dan nilai signifikansi $< 0,05$ ($0,003 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa komponen arus kas yang meliputi arus kas dari

aktivitas operasi, investasi, pendanaan, laba kotor, *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), dan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh secara simultan terhadap harga saham di JII tahun 2008-2012.

4.1.5.3 Uji Statistik T (T-test)

Uji statistik t bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas (independent) secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependent (Ghozali, 2005).

Dengan ketentuan pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. H_0 diterima jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. H_0 ditolak jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ artinya variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen
3. H_0 diterima jika nilai signifikan (*p value*) $> 0,05$ (5%), artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
4. H_0 ditolak jika nilai signifikansi (*p value*) $< 0,05$ (5%), artinya variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Hasil uji statistik t untuk penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji Statistik t

Variabel	T		Signifikansi	A	Keterangan
	Hitung	Tabel			
ARUS KAS OPERASI	2.086	1,990	.004	Sig < 0,05	H _a diterima
ARUS KAS INVESTASI	1.977	1,990	.001	Sig < 0,05	H _a diterima
ARUS KAS PENDANAAN	-.721	1,990	.074	Sig > 0,05	H _a ditolak
LABA KOTOR	-.387	1,990	.100	Sig > 0,05	H _a ditolak
ROA	2.152	1,990	.031	Sig < 0,05	H _a diterima
ROE	2.697	1,990	.000	Sig < 0,05	H _a diterima
EPS	1.994	1,990	.001	Sig < 0,05	H _a diterima
DER	2.505	1,990	.004	Sig < 0,05	H _a diterima

Sumber: Data sekunder diolah, 2014

Berdasarkan tabel 4.11 dapat disimpulkan bahwa dari 8 variabel independent hanya 6 variabel yang signifikan berpengaruh secara parsial terhadap harga saham yaitu variabel arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, ROE, ROE, EPS, dan DER. Sedangkan untuk variable Arus kas dari aktivitas pendanaan dan laba kotor tidak terbukti secara signifikan terhadap variable harga saham. Hal ini dikarenakan kedua variable tersebut memiliki nilai $T_{hitung} < T_{tabel}$ dan nilai signifikan $> 0,05$.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pembahasan Secara Simultan

Hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa variabel arus kas yang meliputi arus kas operasi, investasi, pendanaan, laba kotor, *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS) dan *debt to equity ratio* (DER) secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam JII selama tahun pengamatan 2008-2012. Sedangkan jika dilihat dari nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,62 menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut mempunyai pengaruh terhadap harga saham sebesar 62%.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Azilia Yocelyn dan Yulius Yogi (2012) yang melakukan analisis tentang pengaruh perubahan arus kas dan laba akuntansi terhadap *return* saham pada perusahaan yang berkapitalisasi besar. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel arus kas, laba akuntansi berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Selain itu juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rukmayanti (2009) dengan judul Pengaruh Informasi Komponen Arus Kas dan Laba Kotor terhadap *Expected Return* Sahampada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2005-2007. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan Komponen Arus Kas dan Laba Kotor berpengaruh terhadap *Expected Return*. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Ukik Dwi Susanti

(2010) yang memperoleh hasil bahwa secara bersama-sama Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, *Earning Per Share*, dan *Debt To Equity* berpengaruh terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Real Estate and Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.2.2 Pembahasan Secara Parsial

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti secara empiris mengenai adanya pengaruh kandungan informasi Komponen Arus Kas, Laba Kotor, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, dan *Debt To Equity* secara parsial berpengaruh Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Selama Tahun 2008-2012.

Berdasarkan penelitian yang telah diuraikan secara statistik diatas dapat disimpulkan bahwa dari 8 variabel independent hanya 6 variabel yang signifikan berpengaruh secara parsial terhadap harga saham yaitu variabel arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, ROE, ROE, EPS, dan DER. Sedangkan untuk variable Arus kas dari aktivitas pendanaan dan laba kotor tidak terbukti secara signifikan terhadap variable harga saham. Maka dapat disimpulkan bahwa H_2 ditolak yang artinya Komponen Arus Kas, Laba Kotor, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, dan *Debt To Equity* secara parsial tidak berpengaruh Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Selama Tahun 2008-2012.

Adapun uraian untuk masing-masing variable, sebagai berikut :

4.2.2.1 Pengaruh arus kas kas operasi terhadap harga saham

Pembahasan dari hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan SPSS ditemukan bukti bahwa terdapat pengaruh kandungan informasi arus kas aktivitas operasi terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam JII selama tahun pengamatan 2008-2012. Dimana kenaikan arus kas dari aktivitas operasi akan berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini didukung oleh hasil uji t dengan signifikansi sebesar 0.004 (signifikan < 5%) sesuai dengan dasar pengambilan keputusan, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Novianti, Hardi dan Sen Paulus (2012) yang menguji tentang analisis pengaruh komponen arus kas, laba akuntansi dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan *Property & Real Estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi secara signifikan berpengaruh terhadap *return* saham. Selain itu penelitian juga dilakukan oleh Puspita Indria dan Fatimah (2010) yang menguji tentang pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas, laba kotor dan ukuran perusahaan terhadap *expected return* saham (Survey pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI periode 2006-2009). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *expected return* saham.

Arus kas operasi mempunyai relevansi nilai bagi investor untuk memprediksi arus kas di masa mendatang. Ketika nilai arus kas dari aktivitas operasi bernilai positif yang berarti arus kas operasi masuk lebih besar dari arus kas operasi keluar, maka hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berjalan dengan lancar, dan hal ini akan meyakinkan para investor untuk melakukan investasi karena dengan lancarnya kinerja perusahaan, maka *return* yang didapatkan oleh investor akan besar pula. Selain itu, perusahaan yang arus kas operasinya bernilai positif mengidentifikasi bahwa perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk kegiatan usahanya, maka hal ini merupakan sinyal yang bagus untuk memberikan dividen yang diharapkan oleh investor. Sehingga perusahaan mempunyai arus kas operasi yang bagus dan menambah keyakinan investor terhadap *return* saham dan pada akhirnya berdampak pada peningkatan harga saham itu sendiri.

4.2.2.2 Pengaruh arus kas investasi terhadap harga saham

Pembahasan dari hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan SPSS ditemukan bukti bahwa terdapat pengaruh kandungan informasi arus kas aktivitas investasi terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam JII selama tahun pengamatan 2008-2012. Dimana kenaikan arus kas dari aktivitas operasi akan berpengaruh terhadap harga saham. Dimana perubahan nilai arus kas dari aktivitas investasi akan berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini didukung oleh hasil uji t dengan signifikansi sebesar 0.001 (signifikan < 5%) sesuai dengan dasar pengambilan keputusan, maka

dapat disimpulkan bahwa secara parsial arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Novi Budi Adiliawan (2010) yang meneliti tentang pengaruh komponen arus kas dan laba kotor terhadap harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa untuk variabel arus kas dari aktivitas investasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Selain itu juga tidak sejalan dengan Jundan Adiwiratama (2011) yang melakukan penelitian dengan judul pengaruh informasi laba, arus kas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan signifikansi $t > 10\%$. Akan tetapi penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ukik Dwi Susanti (2010) yang menguji tentang Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, *Earning Per Share*, dan *Debt To Equity* terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Arus kas investasi, laba kotor, *Earning Per Share*, dan *Debt To Equity* secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham

Arus kas investasi merupakan gambaran dari kegiatan investasi. Ketika arus kas investasi perusahaan bernilai positif mengidentifikasi bahwa perusahaan lebih banyak menarik investasi lama dibandingkan dengan melakukan investasi seperti pembelian aktiva tetap, aktiva tidak

berwujud dan aktiva jangka panjang lain, termasuk membuka usaha baru dan pemberian pinjaman pada pihak lain. Maka tidak akan banyak mengurangi kas perusahaan dan tidak mengakibatkan dana untuk pembagian *return* kepada para investor semakin kecil, sedangkan investor tidak memperhatikan kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan, karena yang menjadi fokus utama investor adalah permintaan dan penawaran terhadap saham yang diedarkan oleh perusahaan beserta harga saham itu sendiri.

4.2.2.3 Pengaruh arus kas pendanaan terhadap harga saham

Pembahasan dari hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan SPSS ditemukan bukti bahwa tidak terdapat pengaruh kandungan informasi arus kas aktivitas pendanaan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam JII selama tahun pengamatan 2008-2012. Dimana penurunan arus kas dari aktivitas pendanaan akan berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan oleh hasil uji t dengan signifikansi sebesar 0.474 (signifikan > 5%) sesuai dengan dasar pengambilan keputusan, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Rukmayanti (2009) yang melakukan penelitian mengenai pengaruh informasi arus kas dan laba kotor terhadap *expected return* saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2005-2007. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 17 perusahaan. Hasil penelitian ini

menunjukkan bahwa variabel arus kas dari aktivitas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *expected return* saham dengan nilai sig t sebesar $0,198 > 0,05$. Penelitian ini sejalan dengan Hardian Hariono (2010) yang menguji tentang analisis pengaruh total arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi terhadap *return* saham tahun pengamatan 2005-2007. Dengan menggunakan sampel penelitian sebanyak 33 perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara arus kas pendanaan terhadap *expected return* saham.

Arus kas pendanaan merupakan gambaran pengembalian kewajiban, pembayaran bunga, pembelian saham kembali, dan pembayaran dividen. Angka negatif pada arus kas pendanaan mengidentifikasi bahwa semakin besar perusahaan menggunakan kas untuk aktivitas pendanaan maka dividen yang dibagikan oleh perusahaan akan menjadi semakin kecil, hal ini menyebabkan investor kurang tertarik untuk menginvestasikan modalnya ke perusahaan tersebut. Begitu pula sebaliknya, semakin kecil perusahaan menggunakan kas untuk aktivitas pendanaanya maka dividen yang dibagikan kepada investor akan semakin besar, yang menyebabkan *expected return* saham tinggi. Hal ini yang memberikan hal yang baik bagi investor karena akan menurunkan harga terhadap saham mereka di masa mendatang.

4.2.2.4 Pengaruh laba kotor terhadap harga saham

Pembahasan dari hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan SPSS ditemukan bukti bahwa tidak terdapat pengaruh kandungan informasi laba kotor terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam JII selama tahun pengamatan 2008-2012. Dimana perubahan laba kotor tidak akan berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini didukung oleh hasil uji t dengan signifikansi sebesar 0.100 (signifikan > 5%) sesuai dengan dasar pengambilan keputusan, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial laba kotor tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian konsisten dengan penelitian Rukmayanti (2009) dalam penelitiannya menguji tentang pengaruh informasi komponen arus kas dan laba kotor terhadap *expected return* saham. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh hasil bahwa perubahan laba kotor tidak berpengaruh terhadap *expected return* saham.

Laba dikatakan mengandung informasi apabila pasar bereaksi dengan pengumuman laba. Menurut Suwardjono (2005:490) bila angka laba mengandung informasi maka pasar akan bereaksi terhadap pengumuman laba. Pada saat diumumkan, pasar telah mempunyai harapan tentang berapa besarnya laba perusahaan atas dasar semua informasi yang tersedia secara publik.

4.2.2.5 Pengaruh *Return On Assets (ROA)* terhadap harga saham

Pembahasan dari hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan SPSS ditemukan bukti bahwa terdapat pengaruh kandungan informasi

Return On Assets (ROA) terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam JII selama tahun pengamatan 2008-2012. Dimana kenaikan *Return On Assets* (ROA) akan berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini didukung oleh hasil uji t dengan signifikansi sebesar 0.031 (signifikan < 5%) sesuai dengan dasar pengambilan keputusan, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahmad Husaini (2012) yang berjudul Pengaruh Variabel *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin* Dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham Perusahaan. Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa Secara parsial dengan uji t disimpulkan bahwa secara parsial variabel ROA dan EPS yang berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Return On Assets (ROA) adalah rasio profitabilitas yang menghubungkan laba dengan aset perusahaan (Weston dan Brigham, 1999). Jika ROA suatu perusahaan tinggi maka dapat dikatakan bahwa perusahaan beroperasi secara efektif dan ini akan meningkatkan daya tarik investor. Meningkatnya daya tarik investor akan berdampak pula pada kenaikan harga saham dan meningkatkan return saham perusahaan.

Return On Asset yang tinggi mengindikasikan perusahaan efektif dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA suatu perusahaan menunjukkan kinerja suatu perusahaan semakin efektif

sehingga investor akan berminat untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga harga dan return saham perusahaan akan meningkat.

4.2.2.6 Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham

Pembahasan dari hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan SPSS ditemukan bukti bahwa terdapat pengaruh kandungan informasi *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam JII selama tahun pengamatan 2008-2012. Dimana kenaikan *Return On Equity* (ROE) akan berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini didukung oleh hasil uji t dengan signifikansi sebesar 0.000 (signifikan < 5%) sesuai dengan dasar pengambilan keputusan, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahmad Husaini (2012) yang berjudul Pengaruh Variabel *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin* Dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham Perusahaan. Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa variabel ROE dan NPM tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Namun, jika ditinjau berdasarkan teori dan konsep yang ada *Return On Equity* (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit berdasarkan modal (Weston dan Brigham, 1999). Semakin besar rasio ini maka semakin besar kenaikan laba perusahaan yang

bersangkutan, selanjutnya akan menaikkan harga saham perusahaan dan semakin besar pula deviden yang diterima investor.

Kenaikan dalam rasio ROE berarti terjadi kenaikan dalam laba perusahaan yang bersangkutan sehingga akan menyebabkan kenaikan harga saham. ROE yang tinggi akan menunjuk pada tingkat efisiensi manajemen modal perusahaan, begitu pula sebaliknya rasio yang rendah akan menunjuk pada rendahnya tingkat inefisiensi manajemen modal perusahaan.

4.2.2.7 Pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap harga saham

Pembahasan dari hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan SPSS ditemukan bukti bahwa terdapat pengaruh kandungan informasi *earning per share* (EPS) terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam JII selama tahun pengamatan 2008-2012. Dimana kenaikan *earning per share* (EPS) akan berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini didukung oleh hasil uji t dengan signifikansi sebesar 0.001 (signifikan < 5%) sesuai dengan dasar pengambilan keputusan, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial *earning per share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Reni Indri Martanti (2010) yang menguji tentang analisis variabel-variabel yang berpengaruh terhadap tingkat harga saham perusahaan yang tergabung di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2004-2008. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel

sebanyak 4 perusahaan sektor pertambangan dari 30 perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2004-2008. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *earning per share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai t_{hitung} sebesar $6,597 > 2,131$. Penelitian ini sejalan dengan Titin Hartini (2012) yang menguji tentang pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia tahun pengamatan 2007-2011. Sampel pada penelitian ini sebanyak 13 perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *earning per share* (EPS) terhadap harga saham.

Dari hasil pengujian tersebut dapat dilihat bahwa rasio keuangan *earning per share* (EPS) dapat digunakan untuk mengestimasi harga saham. Dari rasio *earning per share* (EPS) ini kita dapat mengetahui kinerja perusahaan yang merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan yang dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai perusahaan terutama dalam menghasilkan laba. Rasio *earning per share* (EPS) yang menggambarkan kinerja keuangan yang dilihat dari laporan keuangan. Penggunaan laporan keuangan dalam analisis perusahaan dapat memberikan informasi bagi para investor tentang kondisi perusahaan, termasuk pertumbuhan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Informasi seperti ini diperlukan investor dalam memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa datang, dan kemudian diperlukan dalam membuat keputusan investasi yang tepat. Hasil analisis laporan keuangan

akan membantu investor dalam menentukan layak atau tidaknya suatu saham diterbitkan perusahaan untuk dijadikan alternatif investasi.

4.2.2.8 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham

Pembahasan dari hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan SPSS ditemukan bukti bahwa terdapat pengaruh kandungan informasi *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam JII selama tahun pengamatan 2008-2012. Dimana kenaikan *Debt To Equity Ratio* (DER) akan berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini didukung oleh hasil uji t dengan signifikansi sebesar 0.004 (signifikan < 5%) sesuai dengan dasar pengambilan keputusan, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Ukik Dwi Susanti (2010) yang menguji tentang Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, *Earning Per Share*, dan *Debt To Equity* terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Real Estate and Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt To Equity* secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu pengukuran untuk Rasio solvabilitas. Semakin besar DER menunjukkan bahwa struktur modal lebih banyak memanfaatkan hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Menurut Bambang Riyanto (2001:32), “rasio utang dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk membayar

semua utang-utangnya (baik hutang jangka pendek maupun utang jangka panjang)”. Pembiayaan dengan utang, memiliki 3 implikasi penting, yaitu :

- (1) memperoleh dana melalui utang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas,
- (2) kreditur melihat ekuitas, atau dana yang disetor pemilik, untuk memberikan margin pengaman, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka risiko perusahaan sebagian besar ada pada kreditur;
- (3) jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibanding pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan menjadi lebih besar. Akan tetapi, jika pengembalian yang diperoleh atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibandingkan dengan bunga, maka pengembalian atas modal pemilik semakin kecil.

Dengan demikian solvabilitas berarti kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utangnya, baik jangka panjang maupun jangka pendek.

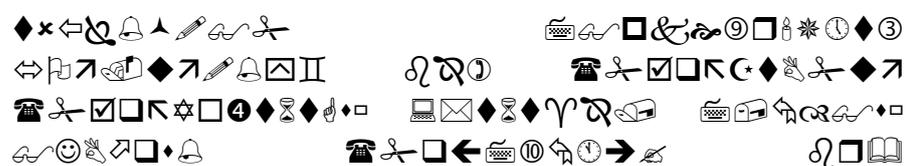
Berdasarkan uraian di atas tersebut dapat diketahui bahwa penggunaan laporan keuangan dalam analisis perusahaan dapat memberikan informasi bagi para investor tentang kondisi perusahaan, termasuk pertumbuhan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Informasi seperti ini diperlukan investor dalam memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa datang, dan kemudian diperlukan dalam membuat keputusan investasi yang tepat. Hasil analisis laporan keuangan akan membantu investor dalam menentukan layak atau tidaknya suatu saham diterbitkan perusahaan untuk dijadikan alternatif investasi.

Dalam hal investasi saham secara Islam, keuntungan dan risiko harus ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan. Sikap saling *ridha* harus tertanam dalam diri seseorang yang melakukan perserikatan yang *syar'i* dengan ketentuan setiap orang dari mereka membayar (menyetor) jumlah yang jelas dari hartanya yang kemudian digunakan untuk suatu usaha yang menghasilkan keuntungan.

Apabila ditinjau secara teoritik, target hasil dari suatu usaha tidak hanya untuk mencari *profit* setinggi tingginya, tetapi juga harus dapat memberikan *benefit* (keuntungan atau manfaat) non materi kepada internal organisasi perusahaan dan eksternal (lingkungan). *Benefit* yang dimaksudkan tidaklah semudah memberikan manfaat kebendaan, tetapi dapat juga bersifat non materi (Djakfar, 2007:49).

Hasil penelitian diatas menganjurkan kepada kita untuk selalu mempertimbangkan segala hal serta dampak yang akan diperoleh sebelum mengambil keputusan, berikut terdapat ayat yang memerintahkan kita untuk mempertimbangkan sesuatu sebelum mengambil keputusan.





Hai orang-orang yang beriman, jika datang kepadamu orang Fasik membawa suatu berita, Maka periksalah dengan teliti agar kamu tidak menimpakan suatu musibah kepada suatu kaum tanpa mengetahui keadaannya yang menyebabkan kamu menyesal atas perbuatanmu itu.

Ayat di atas mengingatkan kita akan betapa pentingnya ketelitian, apabila kita teliti sebelum mengambil keputusan, kita dapat mengetahui dampak dan keuntungan yang akan kita hadapi nantinya. Oleh sebab itu dianjurkan bagi setiap muslim agar meneliti dulu sumber berita dan mengecek kebenarannya, agar tidak terjadi sesuatu yang tidak diinginkan nantinya.

