

BAB 1V

PAPARAN DATA DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

A. Paparan Data Hasil Penelitian

1. Gambaran Umum Pasar Modal Di Indonesia

Di era globalisasi, pasar modal atau bursa merupakan pendanaan yang cukup penting. Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan modal, seperti obligasi dan efek. Pasar modal ini berfungsi sebagai perantara untuk menghubungkan investor, perusahaan dan institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang. Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian dan mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (*investor*) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return yang paling optimal baik investasi pada saham-saham konvensional ataupun saham-saham syariah.

Aktivitas pasar modal yang merupakan salah satu potensi perekonomian nasional, memiliki peranan yang penting dalam menumbuh kembangkan perekonomian nasional. Dukungan sektor swasta menjadi kekuatan nasional sebagai dinamisor aktivitas perekonomian nasional. Demikian juga, di Indonesia, ternyata pasar modal masih didominasi oleh pemodal asing. Idealnya, dalam pasar modal perlu ada keseimbangan antara pemodal asing dengan pemodal lokal. Pasar modal Indonesia masih dianalogikan dengan arena judi, bukan sebagai sarana investasi.

Akibatnya, hal ini menyebabkan peningkatan fluktuasi dan merugikan investor minoritas.

Indonesia memiliki 2 bursa efek, yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES), yang masing-masing dijalankan oleh perseroan terbatas. Pada September 2007, Bursa Efek Jakarta dan Surabaya digabungkan (merger) menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Melalui merger ini diharapkan dapat makin memberikan peluang bagi perusahaan ke pasar modal.

Dalam penggabungan ini, biaya pencatatan menjadi lebih murah, karena hanya mencatatkan saham secara single listing, sudah terakreditasi pada BEI. Sementara itu, bagi anggota bursa, dengan menjadi anggota bursa atau pemegang saham BEI, akan langsung menembus pasar. Bagi investor penggabungan ini menjadikan makin banyaknya pilihan investasi, karena tidak ada lagi perbedaan pasar BES dan BEJ, karena produk investasi ditawarkan dalam satu atap, BEI.

2. Gambaran Pasar Modal Syariah di Indonesia

Sejak secara resmi Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) meluncurkan prinsip pasar modal syariah pada tanggal 14 dan 15 Maret 2003 dengan ditandatanganinya nota kesepahaman antara Bapepam dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), maka dalam perjalanannya perkembangan dan pertumbuhan transaksi efek syariah di pasar modal Indonesia terus meningkat. Harus dipahami bahwa ditengah maraknya pertumbuhan kegiatan ekonomi syariah secara umum di Indonesia, perkembangan kegiatan investasi syariah di pasar modal

Indonesia masih dianggap belum mengalami kemajuan yang cukup signifikan, meskipun kegiatan investasi syariah tersebut telah dimulai dan diperkenalkan sejak pertengahan tahun 1997 melalui instrumen reksa dana syariah serta sejumlah fatwa DSN-MUI berkaitan dengan kegiatan investasi syariah di pasar modal Indonesia.

Factor-faktor yang dianggap bisa mempengaruhi perkembangan Pasar Modal Syariah diantaranya adalah : perkembangan jenis instrumen pasar modal syariah yang dikuatkan dengan fatwa DSN-MUI, perkembangan transaksi sesuai syariah atas instrumen pasar modal syariah, dan perkembangan kelembagaan yang memantau macam dan transaksi pasar modal syariah (termasuk Bapepam Syariah, Lembaga Pemeringkat Efek Syariah dan Dewan Pengawas Islamic Market/Index).

Bangkitnya ekonomi Islam di Indonesia dewasa ini menjadi fenomena yang menarik dan menggembirakan terutama bagi penduduk Indonesia yang mayoritas beragama Islam. Praktek kegiatan ekonomi konvensional, khususnya dalam kegiatan pasar modal yang mengandung unsur spekulasi sebagai salah satu komponennya nampaknya masih menjadi hambatan psikologis bagi umat Islam untuk turut aktif dalam kegiatan investasi terutama di bidang pasar modal, sekalipun berlabel syariah.

Perbedaan mendasar antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah dapat dilihat pada instrumen dan mekanisme transaksinya, sedangkan perbedaan nilai indeks saham syariah dengan nilai indeks saham konvensional terletak pada kriteria saham emiten yang harus

memenuhi prinsip-prinsip dasar syariah. Secara umum konsep pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional tidak jauh berbeda meskipun dalam konsep pasar modal syariah disebutkan bahwa saham yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang bergerak dalam sektor yang memenuhi kriteria syariah dan terbebas dari unsur ribawi, serta transaksi saham dilakukan dengan menghindari berbagai praktik spekulasi.

Pasar modal syariah dikembangkan dalam rangka mengakomodir kebutuhan umat Islam di Indonesia yang ingin melakukan investasi di produk-produk pasar modal yang sesuai dengan prinsip dasar syariah. Dengan semakin beragamnya sarana dan produk investasi di Indonesia, diharapkan masyarakat akan memiliki alternatif berinvestasi yang dianggap sesuai dengan keinginannya, disamping investasi yang selama ini sudah dikenal dan berkembang di sektor perbankan.

Dalam rangka pengembangan pasar modal *syariah*, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT. Danareksa Investment Management (DIM) telah meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan *syariat* Islam, yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII). Saham-saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. *Jakarta Islamic Index* (JII) dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (benchmark) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi syariah.

Saham-saham perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta (BEJ) keberadaannya dikelompokkan berdasarkan suatu kriteria tertentu, salah satunya adalah kelompok saham *syariah*. Saham *syariah* adalah saham dari perusahaan (*emiten*) yang dalam operasionalnya sesuai dengan kaidah *syariat* Islam. <http://www.reksadanasyariah>

A. Kondisi Profitabilitas dan likuiditas Indeks JII

1. Kondisi Profitabilitas indeks JII

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Berdasarkan hasil perhitungan yang peneliti lakukan pada perusahaan yang masuk dalam indeks JII nampak pergerakan kinerja perusahaan pada tahun 2010-2011. Terdapat sedikit perbedaan penurunan antara ROA dan ROE dari tahun 2010-2011, seperti pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.1

Rata-rata Kinerja Profitabilitas Indeks JII Tahun 2010-2011

Tahun	Variabel	
	ROA	ROE
2010	11%	19%
2011	12%	20%

Sumber : Lampiran 1

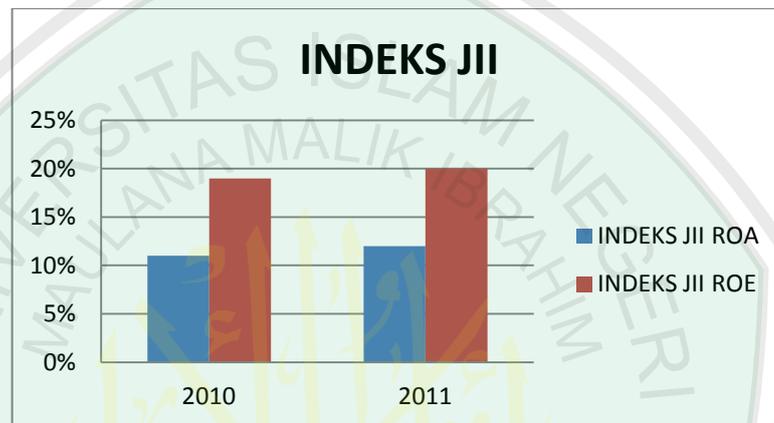
Terjadi kenaikan rasio profitabilitas yaitu ROA sebesar 1% dari 11% -12%. Begitu juga dengna rasio ROE terjadi kenaikan sebesar

1% dari 19%-20%. Hal ini disebabkan adanya kenaikan aktiva atau pasiva perusahaan.

Untuk lebih memperjelas gambaran pertumbuhan profitabilitas indeks JII dapat dilihat pada gambar berikut ini:

Gamabr 4.1

Pertumbuhan Rasio profitabilitas pada Perusahaan indeks JII.
Tahun 2010-2011



Sumber : Lampiran 1

2. Kondisi Likuiditas Indeks JII

Rasio likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo baik kepada pihak luar perusahaan maupun dalam perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan yang peneliti lakukan pada perusahaan yang masuk dalam indeks JII nampak pergerakan kinerja perusahaan pada tahun 2010-2011. terdapat sedikit perbedaan penurunan antara *Current Ratio* dan *Cash Ratio* dari tahun 2010-2011.

Terjadi penurunan rasio likuiditas yaitu *Current Ratio* sebesar 23% dari 212%-189%. Begitu juga dengan *Cash Ratio* terjadi

penurunan sebesar 32% dari 81%-49%. Hal ini disebabkan adanya penurunan aktiva lancar dan uang kas perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek. Berikut gambaran perbedaan penurunan antara *Current Ratio* dan *Cash Ratio* dari tahun 2010-2011 seperti pada tabel 4.2 dibawah ini.

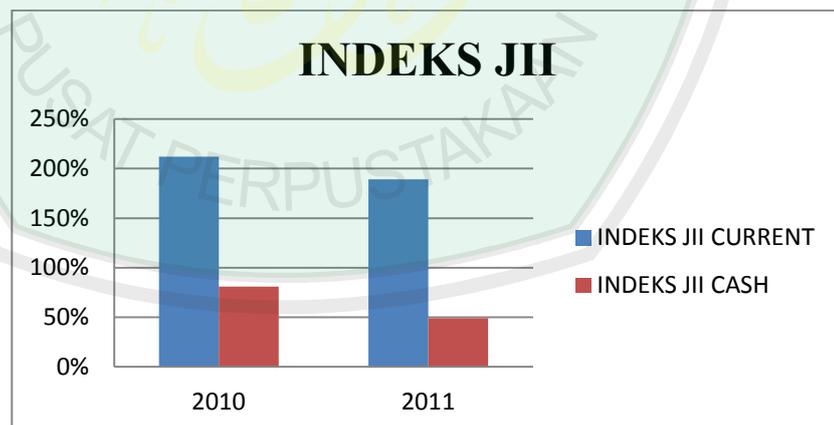
Tabel 4.2
Rata-rata Kinerja Likuiditas Indeks JII Tahun 2010-2011

Tahun	Variabel	
	CR	Cash
2010	212%	81%
2011	189%	49%

Sumber : Lapiroan 1

Untuk lebih memperjelas gambaran pertumbuhan likuiditas indeks JII dapat dilihat pada gambar berikut ini:

Gamabr 4.2
pertumbuhan rasio likuiditas pada perusahaan indeks JII.
Tahun 2010-2011



Sumber : lampiran 1

3. Gambaran Umum Indeks LQ45

Suatu indeks diperlukan sebagai sebuah indikator untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas. Salah satu indeks pasar saham

untuk Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah LQ45. Indeks LQ45 hanya terdiri dari 45 saham yang terpilih setelah melalui beberapa kriteria. Saham LQ45 menggambarkan sekelompok saham pilihan yang memenuhi kriteria pemilihan sehingga akan terdiri dari saham-saham yang memiliki likuiditas tinggi dan juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar.

Indeks LQ45 pertama kali diluncurkan pada tanggal 24 Februari 1997. Hari dasar untuk penghitungannya adalah 13 Januari 1994 dengan nilai dasar 100. Selanjutnya, bursa efek secara rutin memantau perkembangan kinerja masing-masing ke-45 saham yang masuk dalam penghitungan Indeks LQ45. Penggantian saham dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus. Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria seleksi, maka saham tersebut dikeluarkan dari penghitungan indeks dan diganti dengan saham lain yang memenuhi kriteria.

Nilai pasar agregat dari saham-saham tersebut meliputi sekitar lebih dari 72% dari total kapitalisasi pasar di Bursa Efek Indonesia. Nilai agregat ini juga meliputi sekitar 72,5% dari total transaksi di pasar regular. Dengan demikian Indeks LQ45 ini memberikan gambaran yang akurat akan perubahan nilai pasar dari seluruh saham yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). (Wulan F :2012)

A. Kondisi Profitabilitas dan likuiditas Indeks LQ45

1. Kondisi Profitabilitas indeks LQ45

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan

ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Berdasarkan hasil perhitungan yang peneliti lakukan pada perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 nampak pergerakan kinerja perusahaan pada tahun 2010-2011. terdapat sedikit perbedaan penurunan antara ROA dan ROE dari tahun 2010-2011. seperti pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.3

Rata-rata Kinerja Profitabilitas Indeks LQ45 Tahun 2010-2011

Tahun	Variabel	
	ROA	ROE
2010	9%	35%
2011	8%	26%

Sumber : Lampiran 1

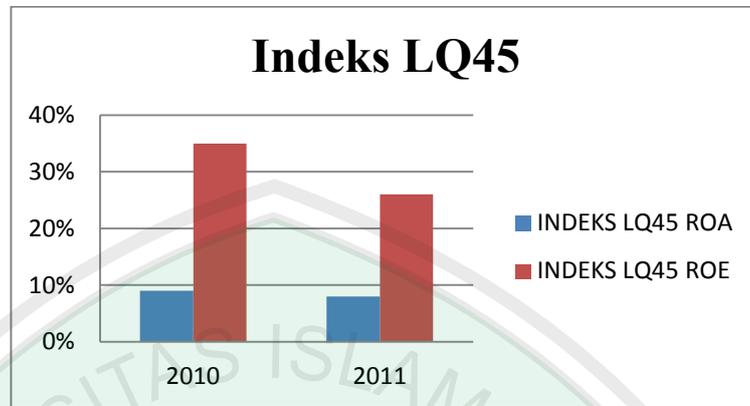
Terjadi penurunan rasio profitabilitas yaitu ROA sebesar 1% dari 9% -8%. Begitu juga dengan rasio ROE terjadi penurunan sebesar 9% dari 35%-26%. Hal ini disebabkan adanya penurunan aktiva atau pasiva perusahaan.

Untuk lebih memperjelas gambaran pertumbuhan profitabilitas indeks LQ45 dapat dilihat pada gambar berikut ini:

Gamabr 4.3

pertumbuhan rasio profitabilitas pada perusahaan indeks LQ45.

Tahun 2010-2011



Sumber : lampiran

2. Kondisi Likuiditas indeks LQ45

Rasio likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo baik kepada pihak luar perusahaan maupun dalam perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan yang peneliti lakukan pada perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 nampak pergerakan kinerja perusahaan pada tahun 2010-2011. terdapat sedikit perbedaan kenaikan antara *Current Ratio* dan *Cash Ratio* dari tahun 2010-2011.

Terjadi kenaikan rasio likuiditas yaitu *Current Ratio* sebesar 3% dari 204%-207%. Begitu juga dengan *Cash Ratio* terjadi kenaikan sebesar 10% dari 57%-67%. Hal ini disebabkan adanya kenaikan aktiva lancar dan uang kas perusahaan dalam membayar hutang jangka penelek. Berikut gambaran perbedaan kenikan antara

Current Ratio dan *Cash Ratio* dari tahun 2010-2011 seperti pada tabel 4.4 dibawah ini

Tabel 4.4
Rata-rata Kinerja Profitabilitas Indeks LQ45 Tahun 2010-2011

Tahun	Variabel	
	CR	Cash
2010	204%	57%
2011	207%	67%

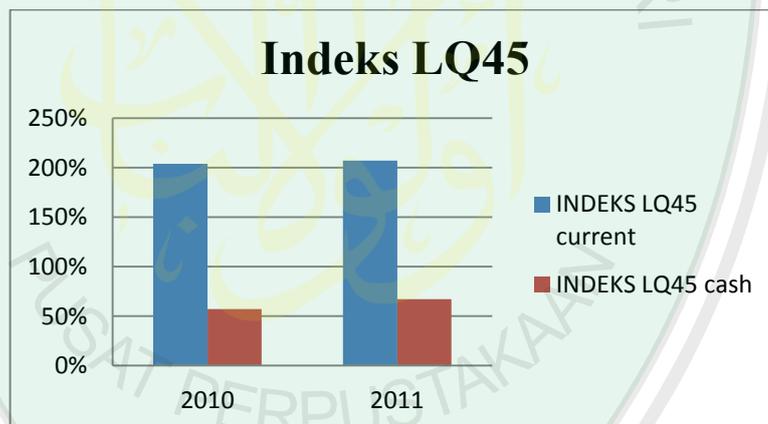
Sumber : lampiran 1

Untuk lebih memperjelas gambaran pertumbuhan likuiditas indeks LQ45 dapat dilihat pada gambar berikut ini:

Gamabr 4.4

Pertumbuhan rasio likuiditas pada perusahaan indeks LQ45.

Tahun 2010-2011



Sumber: lampiran 1

4. Gambaran Umum Indeks KOMPAS100

Indeks KOMPAS100 merupakan suatu indeks saham dari 100 saham-saham unggulan (*blue chips*) perusahaan *go publik* yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Indeks KOMPAS100 lahir di tengah gejolak pasar keuangan yang dipicu oleh krisis kredit macet di

sektor perumahan (mortgage) di Amerika Serikat terbukti mampu bertahan dalam keadaan krisis tersebut dan secara resmi diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia yang bekerjasama dengan koran Kompas pada hari Jumat tanggal 10 Agustus 2007. Saham-saham yang terpilih untuk dimasukkan dalam indeks KOMPAS100 ini selain memiliki likuiditas yang tinggi, serta nilai kapitalisasi pasar yang besar, juga merupakan saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik.

Indeks KOMPAS100 sendiri mencatat kinerja yang melonjak 26,4 persen dengan ditutup pada posisi 700,6. Prestasi ini cukup penting untuk dicatat karena baru diluncurkan sejak 10 Agustus 2007 dengan posisi indeks 563,464. Kinerja itu menandakan bahwa Indeks KOMPAS100 memang cukup tangguh dan layak dijadikan benchmark (patokan) investasi saham di bursa.

Saham-saham yang termasuk dalam Kompas-100 diperkirakan mewakili sekitar 70-80% dari total Rp 1.582 triliun nilai kapitalisasi pasar seluruh saham yang tercatat di BEJ, maka dengan demikian investor bisa melihat kecenderungan arah pergerakan indeks dengan mengamati pergerakan indeks Kompas-100. Akan tetapi, ini bisa saja berlawanan arah dengan indeks harga saham gabungan (IHSG) maupun indeks lainnya. (<http://indeks-KOMPAS100.blogspot.com>)

A. Kondisi Profitabilitas dan likuiditas Indeks KOMPAS100

1. Kondisi Profitabilitas indeks KOMPAS100

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan

ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Berdasarkan hasil perhitungan yang peneliti lakukan pada perusahaan yang masuk dalam indeks KOMPAS100 nampak pergerakan kinerja perusahaan pada tahun 2010-2011. terdapat sedikit perbedaan penurunan anantara ROA dan ROE dari tahun 2010-2011. seperti pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.5

Rata-rata Kinerja Profitabilitas Indeks KOMPAS100 Tahun 2010-2011

Thun	Variabel	
	ROA	ROE
2010	11%	21%
2011	21%	20%

Sumber : lampiran 1

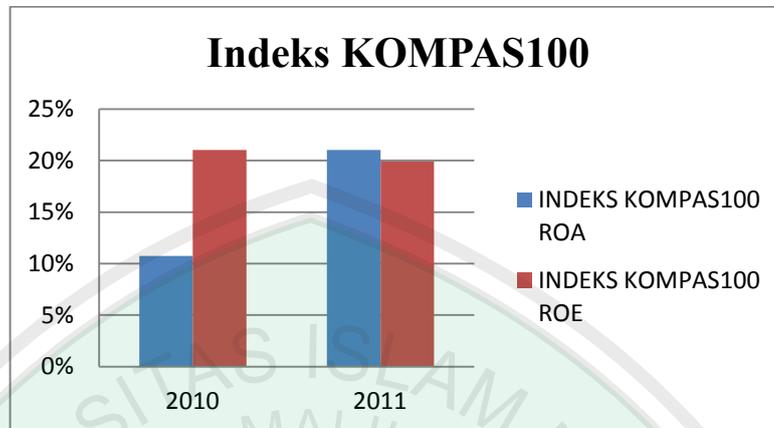
Terjadi peningkatan rasio profitabilitas yaitu ROA sebesar 10% dari 11% -21%. Tetapi rasio ROE menunjukkan penurunan sebesar 1% dari 21%-20%. Hal ini disebabkan adanya perubahan aktiva atau pasiva perusahaan.

Untuk lebih memperjelas gambaran pertumbuhan profitabilitas indeks LQ45 dapat dilihat pada gambar berikut ini:

Gamabr 4.5

pertumbuhan rasio profitabilitas pada Perusahaan indeks KOMPAS100.

Tahun 2010-2011



Sumber : lampiran 1

2. Kondisi Likuiditas indeks KOMPAS100

Rasio likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo baik kepada pihak luar perusahaan maupun dalam perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan yang peneliti lakukan pada perusahaan yang masuk dalam indeks KOMPAS100 nampak pergerakan kinerja perusahaan pada tahun 2010-2011. terdapat sedikit perbedaan penurunan antara *Current Ratio* dan *Cash Ratio* dari tahun 2010-2011.

Terjadi penurunan rasio likuiditas yaitu *Current Ratio* sebesar 25% dari 215%-190%. Tetapi berbeda dengan *Cash Ratio* terjadi kenaikan sebesar 35% dari 62%-97%. Hal ini disebabkan adanya perubahan aktiva lancar dan uang kas perusahaan dalam membayar hutang jangka penedek. Berikut gambaran perbedaan kenaikan dan

penurunan antara *Current Ratio* dan *Cash Ratio* dari tahun 2010-2011 seperti pada tabel 4.6 dibawah ini.

Tabel 4.6
Rata-rata Kinerja likuiditas Indeks KOMPAS100 Tahun 2010-2011

Tahun	Variabel	
	CR	<i>cash</i>
2010	215%	62%
2011	190%	97%

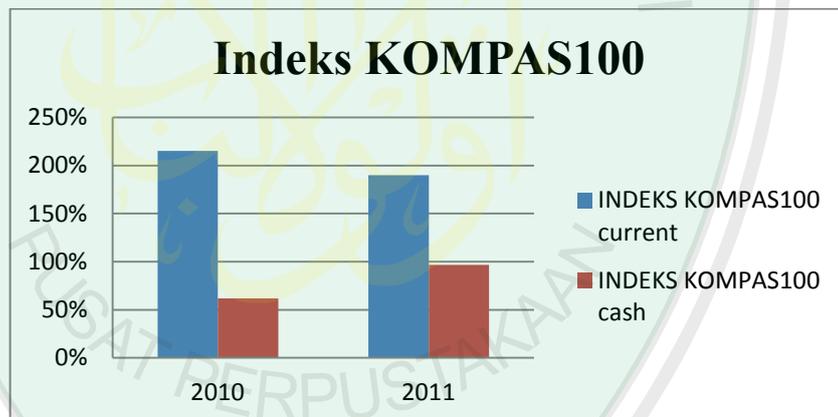
Sumber : lampiran I

Untuk lebih memperjelas gambaran pertumbuhan likuiditas indeks LQ45 dapat dilihat pada gambar berikut ini:

Gamabr 4.6

Pertumbuhan rasio likuiditas pada indeks KOMPAS100.

Tahun 2010-2011



Sumber: lampiran 1

5. Komparasi Profitabilitas dan Likuiditas Perusahaan

Dalam Indeks JII, LQ45 dan KOMPAS100.

Dari komparasi perhitungan yang dilakukan terdapat perbedaan profitabilitas dan likuiditas perusahaan antara perusahaan yang masuk dalam Indeks JII, LQ45 dan

KOMPAS100. Perbedaan tersebut ditunjukkan pada tabel 4.4 dan tabel 4.5 dibawah ini.

Tabel 4.7

Rata-rata Profitabilitas Prusahaan dalam Indeks JII, LQ45 dan KOMPAS100 Tahun 2010-2011

	Tahun	ROA	ROE
INDEKS JII	2010	11%	19%
	2011	12%	20%
INDEKS LQ45	2010	9%	35%
	2011	8%	26%
INDEKS KOMPAS100	2010	11%	21%
	2011	21%	20%

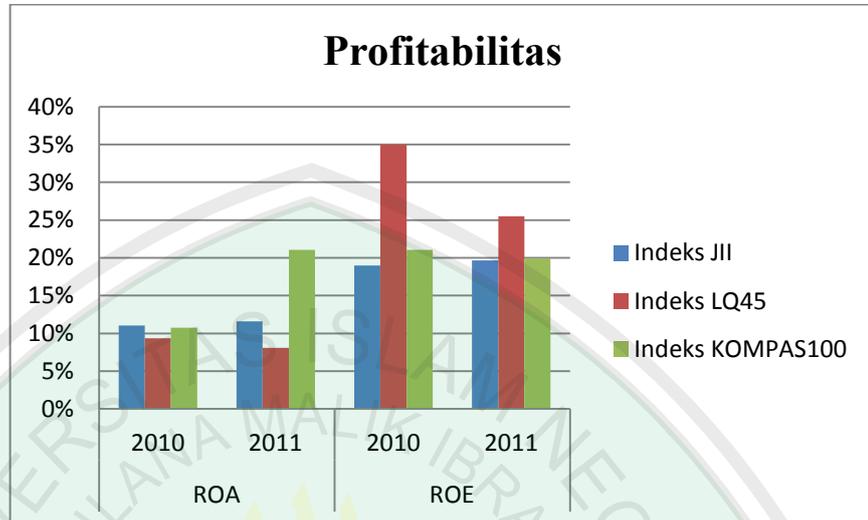
Sumber : lampiran 1

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwasanya pergerakan rata-rata profitabilitas ROA antara indeks JII, LQ45 dan KOMPAS100 terdapat perbedaan antara tahun 2010-2011 yaitu JII naik sebesar 1%, LQ45 turun sebesar 1% dan indeks KOMPAS100 naik sebesar 10%. Sedangkan dari rasio ROE juga terdapat perbedaan antara nilai indeks JII, LQ45 dan KOMPAS100. Indeks JII naik sebesar 1%. indeks LQ45 turun sebesar 9%. Sedangkan KOMPAS100 turun sebesar 1%.

Dari tabel diatas terlihat juga bahwa indeks LQ45 dari tahun 2010 dan 2011 selalu berada pada tingkatan pertama dengan pertumbuhannya pada tahun 2010 sebesar 35% dan tahun 2011 sebesar 26%. Untuk memperjelas adanya perbedaan ketiga indeks tersebut dapat dilihat pada gambar dibawah ini.

Gambar 4.7

Komparasi Pertumbuhan Rata-rata Profitabilitas Perusahaan dalam Indeks JII, LQ45 dan KOMPAS100 Tahun 2010-2011



Sumber : lampiran 1

Perbedaan rasio yang lain adalah rasio likuiditas dengan alat ukur *Current Ratio* dan *Cash Ratio*. Terdapat perbedaan likuiditas antara perusahaan dalam indeks JII, LQ45 dan KOMPAS100 dilihat dari *current ratio* dan *cash ratio* nya. Perbedaan berdasarkan pada hasil perhitungan pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.8

Rata-rata Likuiditas Prusahaan dalam Indeks JII, LQ45 dan KOMPAS100 Tahun 2010-2011

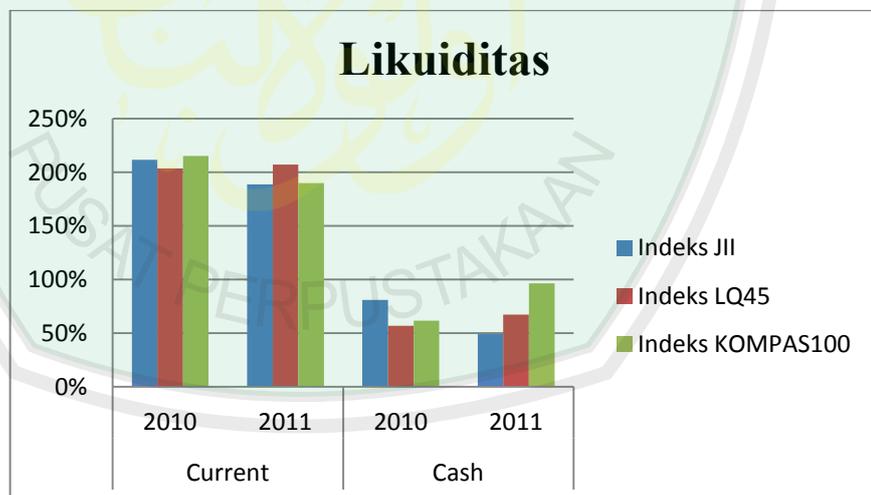
	Tahun	CURRENT	CASH
INDEKS JII	2010	212%	81%
	2011	189%	49%
INDEKS LQ45	2010	204%	57%
	2011	207%	67%
INDEKS KOMPAS100	2010	215%	62%
	2011	190%	97%

Sumber : lampiran 1

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwasanya pergerakan rata-rata Likuiditas *Current Ratio* terdapat perbedaan antara iindeks JII, LQ45 dan KOMPAS100 pada tahun 2010-2011 yaitu JII turun sebesar 23%, LQ45 naik sebesar 3% dan Indeks KOMPAS100 turun sebesar 25%. Sedangkan dari *Cash Ratio* juga terdapat perbedaan antara nilai indeks JII, LQ45 dan KOMPAS100 yaitu JII turun sebesar 32%, LQ45 naik sebesar 10% dan KOMPAS100 naik sebesar 35%. Untuk memperjelas adanya perbedaan ketiga indeks tersebut dapat dilihat pada gambar dibawah ini.

Gambar 4.8

Komparasi Pertumbuhan Rata-rata Likuiditas Perusahaan dalam Indeks JII, LQ45 dan KOMPAS100 Tahun 2010-2011



Sumber : lampiran 1

6. Hasil Analisis Data

1. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji untuk melihat apakah data berdistribusi normal atau tidak. Untuk menguji apakah sampel penelitian merupakan jenis distribusi normal maka digunakan pengujian *Kolmogorov-Smirnov Goodness* terhadap masing-masing variabel. Hasil pengujian untuk membuktikan distribusi normal pada seluruh variable dapat dicermati pada tabel berikut ini.

a. Uji Normalitas Data Indeks JII

Untuk hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov Goodness* dapat dilihat dalam tabel berikut ini :

Tabel 4.9

Uji Normalitas Distribusi Indeks JII

no	variabel	<i>Kolmogorov-Smirnov</i> Z	Sig. (2-tailed)
1	ROA	0.765	0.602
2	ROE	1.041	0.228
3	Current	1.051	0.219
4	Cash	0.700	0.712

Sumber : lampiran 2

Penghitungan uji normalitas diatas menunjukkan bahwa semua probabilitas (Asymp. Sig. (2-tailed)) lebih dari 0.05 (5%). Nilai signifikansi ROA $0.602 > 0.05$, ROE $0.228 > 0.05$, Current Ratio $0.219 > 0.05$ dan Cash Ratio

0.712 > 0.05. Artinya seluruh variabel dari indeks JII berdistribusi normal

b. Uji Normalitas Data Indeks LQ45

Untuk hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov Goodness* dapat dilihat dalam tabel berikut ini :

Tabel 4.10

Uji Normalitas Distribusi Indeks LQ45

no	Variabel	<i>Kolmogorov-Smirnov</i> Z	Sig. (2-tailed)
1	ROA	0.972	0.301
2	ROE	1.112	0.169
3	Current	1.271	0.079
4	Cash	1.092	0.184

Sumber : lampiran 2

Penghitungan uji normalitas diatas menunjukkan bahwa semua probabilitas (Asymp. Sig. (2-tailed)) lebih dari 0.05 (5%). Nilai signifikansi ROA $0.301 > 0.05$, ROE $0.169 > 0.05$, Current Ratio $0.079 > 0.05$ dan Cash Ratio $0.184 > 0.05$. Artinya seluruh variabel dari indeks LQ45 berdistribusi normal.

c. Uji Normalitas Data Indeks KOMPAS100

Untuk hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov Goodness* dapat dilihat dalam tabel berikut ini :

Tabel 4.11

Uji Normalitas Distribusi Indeks KOMPAS100

no	variabel	<i>Kolmogorov-Smirnov</i> <i>Z</i>	Sig. (2-tailed)
1	ROA	1.040	0.230
2	ROE	1.064	0.208
3	Current	0.837	0.486
4	Cash	0.613	0.847

Sumber : lampiran 2

Penghitungan uji normalitas diatas menunjukkan bahwa semua probabilitas (Asymp. Sig. (2-tailed)) lebih dari 0.05 (5%). Yaitu untuk nilai signifikansinya ROA $0.230 > 0.05$, ROE $0.208 > 0.05$, Current Ratio $0.486 > 0.05$ dan Cash Ratio $0.847 > 0.05$. ini berarti seluruh variabel dari indeks KOMPAS100 berdistribusi normal.

2. Uji ANOVA

Uji komparasi (Anova) merupakan alat untuk menguji perbedaan dari ketiga indeks yaitu JII, LQ45 dan KOMPAS100. Hasil pengujian untuk membandingkan ketiga indeks pada seluruh variable dapat dicermati pada tabel berikut ini.

a. Uji ANOVA Variabel ROA

Untuk hasil uji ANOVA dengan menggunakan p-value (sig) uji F dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.12

Hasil Uji Anova Pada Variabel ROA dari Indeks JII,
LQ45 dan KOMPAS100

No	Variabel	F hitung	Signifikansi
1	ROA	0.403	0.669

Sumber : lampiran 2

Dari uji Anova diatas dapat diambil kesimpulan bahwa p-value (sig) uji F dari ROA sebesar $0.669 > 0.05$ (α) maka keputusannya tidak terdapat perbedaan yang signifikan profitabilitas dari rasio ROA antara perusahaan yang masuk dalam indeks JII, LQ45 dan KOMPAS100.

b. Uji ANOVA Variabel ROE

Untuk hasil uji ANOVA dengan menggunakan p-value (sig) uji F dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.13

Hasil Uji ANOVA Pada Variabel ROE dari Indeks JII,
LQ45 dan KOMPAS100

No	Variabel	F hitung	Signifikansi
1	ROE	7.062	0.01

Sumber : lampiran 2

Dari uji Anova diatas dapat diambil kesimpulan bahwa p-value (sig) uji F dari ROE $0.01 < 0.05$ (α) maka keputusannya terdapat perbedaan yang signifikan profitabilitas dari rasio ROE antara perusahaan yang masuk dalam indeks JII, LQ45 dan KOMPAS100.

c. Uji ANOVA Variabel Current Ratio

Untuk hasil uji ANOVA dengan menggunakan p-value (sig) uji F dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.14

Hasil Uji ANOVA Pada Variabel Current Ratio dari Indeks JII, LQ45 dan KOMPAS100

No	Variabel	F hitung	Signifikansi
1	ROE	0.017	0.938

Sumber : lampiran dari perhitungan *SPSS 16,0*

Dari uji Anova diatas dapat diambil kesimpulan bahwa p-value (sig) uji F dari Current Ratio $0.983 > 0.05$ (α) maka keputusannya tidak terdapat perbedaan yang signifikan likuiditas dari rasio Current Ratio antara perusahaan yang masuk dalam indeks JII, LQ45 dan KOMPAS100.

d. Uji ANOVA Variabel Cash Ratio

Untuk hasil uji ANOVA dengan menggunakan p-value (sig) uji F dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.15

Uji Anova Pada Variabel Cash Ratio dari Indeks JII, LQ dan KOMPAS100

No	Variabel	F hitung	Signifikansi
1	ROE	0.288	0.750

Sumber : lampiran 2

Dari uji Anova diatas dapat diambil kesimpulan bahwa p-value (sig) uji F dari Cash Ratio $0.750 > 0.05$ (α) maka keputusannya tidak terdapat perbedaan yang

signifikan likuiditas dari rasio Cash Ratio antara perusahaan yang masuk dalam indeks JII, LQ45 dan KOMPAS100.

3. Uji Independent Sample T-test

Uji beda independent sampel T-test yaitu uji untuk membandingkan dua nilai rata-rata populasi. Uji beda independent sampel T-test digunakan untuk mengetahui mana yang lebih baik dari Indeks JII, LQ45 dan KOMPAS100. Hasil pengujian untuk membandingkan ketiga indeks pada seluruh variabel dapat dicermati pada tabel berikut ini.

- a. Membandingkan Indeks JII dan LQ45 dilihat dari profitabilitas dan likuiditasnya.

Untuk hasil uji independent sampel T-test dengan menggunakan Sig. (2-tailed) dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.16

Hasil Uji Perbandingan Nilai Indeks JII dan LQ45

No	Rasio	T Hitung	Sig (2-tailed)
1	Profitabilitas	-2.111	0.036
2	Likuiditas	-0.058	0.954

Sumber : lampiran 2

Berdasarkan pada tabel perbandingan tersebut terlihat bahwa nilai p Sig. (2-tailed) dari rasio profitabilitas yaitu sebesar 0.036. Oleh karena p Sig < 0.05, maka H_0 diterima atau kedua rata-rata populasi

terdapat perbedaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa antara profitabilitas JII dan LQ45 terdapat perbedaan yang signifikan.

Sedangkan nilai p Sig. (2-tailed) dari rasio likuiditas yaitu sebesar 0.954. Oleh karena p Sig $>$ 0.05, maka H_0 ditolak atau kedua rata-rata populasi sama. Jadi dapat disimpulkan bahwa antara likuiditas JII dan LQ45 tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Dari perbandingan indeks JII dan LQ45 diatas berdasarkan nilai p Sig (2-tailed) dari rasio profitabilitas yaitu sebesar $0.03 < 0.05$ maka H_0 diterima atau kedua rata-rata populasi terdapat perbedaan. Dari perbedaan tersebut dapat diketahui mana yang lebih baik diantara indeks JII dan LQ45 berdasarkan hipotesis $H_1 \mu_1 < \mu_2$ atau $JII < LQ45$ dengan hasil t negative sebesar -2.111 maka μ_2 atau LQ45 lebih besar dari pada μ_1 atau JII sehingga dapat disimpulkan bahwa indeks LQ45 lebih baik daripada indeks JII dilihat dari profitabilitasnya. Sedangkan untuk likuidas antara indeks JII dan LQ45 sama atau tidak ada perbedaan karena nilai p Sig (2-tailed) yaitu $0.954 > 0.05$.

- b. Membandingkan Indeks JII dan KOMPAS100 dilihat dari profitabilitas dan likuiditasnya.

Untuk hasil uji independent sampel T-test dengan menggunakan Sig. (2-tailed) dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.17
Hasil Uji Perbandingan Nilai Indeks JII dan
KOMPAS100

No	Rasio	T Hitung	Sig (2-tailed)
1	Profitabilitas	-0.309	0.758
2	Likuiditas	-0.420	0.675

Sumber : lampiran 2

Berdasarkan pada tabel perbandingan tersebut terlihat bahwa nilai p Sig. (2-tailed) yaitu sebesar 0.758. Oleh karena $p \text{ Sig} > 0.05$, maka H_0 ditolak atau kedua rata-rata populasi sama. Jadi dapat disimpulkan bahwa antara profitabilitas JII dan KOMPAS100 tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Sedangkan nilai p Sig. (2-tailed) dari rasio likuiditas yaitu sebesar 0.675. Oleh karena $p > 0.05$, maka H_0 ditolak atau kedua rata-rata populasi sama. Jadi dapat disimpulkan bahwa antara likuiditas JII dan KOMPAS100 tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Karena dari hasil perbandingan profitabilitas dan likuiditas antara indeks JII dan KOMPAS100 tidak terdapat perbedaan, maka tidak dapat diketahui mana yang lebih dari kedua indeks tersebut.

- c. Membandingkan Indeks LQ45 dan KOMPAS100 dilihat dari profitabilitas dan likuiditasnya.

Untuk hasil uji independent sampel T-test dengan menggunakan Sig. (2-tailed) dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.18

Hasil Uji Perbandingan Nilai Indeks LQ45 dan KOMPAS100

No	Rasio	T Hitung	Sig (2-tailed)
1	Profitabilitas	1.850	0.066
2	Likuiditas	-0.303	0.762

Sumber : lampiran 2

Berdasarkan pada tabel perbandingan tersebut terlihat bahwa nilai p Sig. (2-tailed) yaitu 0.66. Oleh karena $p > 0.05$, maka H_0 ditolak atau kedua rata-rata populasi sama. Jadi dapat disimpulkan bahwa antara profitabilitas LQ45 dan KOMPAS100 tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Sedangkan nilai p Sig. (2-tailed) dari rasio likuiditas yaitu sebesar 0.762. Oleh karena $p \text{ Sig} > 0.05$, maka H_0 ditolak atau kedua rata-rata populasi sama. Jadi dapat disimpulkan bahwa antara likuiditas LQ45 dan KOMPAS100 tidak terdapat perbedaan yang signifikan.

Karena dari hasil perbandingan profitabilitas dan likuiditas antara indeks LQ45 dan KOMPAS100 tidak

terdapat perbedaan, maka tidak dapat diketahui mana yang lebih dari kedua indeks tersebut.

B. Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah diuraikan secara statistik diatas, maka untuk memperoleh gambaran hasil penelitian yang lebih komperhensif akan ditelaah lebih lanjut setiap data hasil perhitungan sesuai aspek-aspek perbandingan rasio keuangan yang mendasarinya yaitu:

1. Perbedaan Profitabilitas Antara Perusahaan Yang Tergabung Indeks JII, LQ45 Dan KOMPAS100.

Temuan peneliti melalui uji ANOVA menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan profitabilitas dari variabel ROE antara perusahaan yang masuk dalam indeks JII, LQ45 dan KOMPAS100. Perbedaan tersebut ditunjukkan dengan nilai dari p-value uji F sebesar $0.01 < 0.05$ maka keputusannya terdapat perbedaan profitabilitas dari variabel ROE.

Sedangkan penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fahmi (2011) mengatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *Risk And Return* antara saham syariah dengan saham konvensional. Penelitian ini juga berbeda dengan penelitiannya Maya Wulan F (2012) hasil penelitiannya menyebutkan bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan risk dan return antara saham syariah dengan saham konvensional dalam artian bahwa risk dan return antara saham syariah dan konvensional adalah sama.

Return dapat diartikan juga dengan tingkat keuntungan perusahaan. Tingkat keuntungan perusahaan merupakan salah satu aspek yang sering diperhatikan oleh para investor. Karena jika perusahaan mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi secara tidak langsung akan memberikan deviden yang tinggi bagi para pemegang sahamnya.

Ketidaksamaan hasil penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan Fahmi dan Wulan F, dikarenakan perusahaan yang dijadikan sampel oleh peneliti berasal dari sektor dan karakteristik perusahaan yang berbeda sehingga terdapat perbedaan secara signifikan profitabilitas antara perusahaan yang masuk dalam indeks JII, LQ45 dan KOMPAS100. Sedangkan sampel penelitiannya Fahmi dan Wulan F mempunyai sektor dan karakteristik yang sama.

Penelitian ini sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa ROE merupakan variabel dari rasio profitabilitas yang mempunyai tingkat kemampuan dan keefektifan suatu perusahaan dalam memanfaatkan modal atau ekuitas yang ada untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba (Brigham, 2001:90). Sebelum berinvestasi kita seharusnya memperhatikan kinerja perusahaan (emiten) dari sisi rasio profitabilitasnya terutama nilai ROE yang dihasilkan oleh perusahaan. ROE dapat dipakai sebagai indikator dalam memprediksi tingkat keuntungan dalam berinvestasi terutama pada perusahaan yang masuk pada indeks JII, LQ45 dan KOMPAS100 yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi.

2. Perbedaan Likuiditas Antara Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks JII, LQ45 Dan KOMPAS100.

Hasil penelitian ini dengan uji ANOVA menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan likuiditas antara perusahaan yang masuk dalam indeks JII, LQ45 dan KOMPAS100. Perbedaan tersebut ditunjukkan dengan nilai dari p-value uji F dari Current Ratio sebesar $0.983 > 0.05 (\alpha)$ dan variabel cash ratio dengan p-value (Sig) uji F sebesar $0.750 > 0.05 (\alpha)$. karena nilai p-value (Sig) uji F lebih besar dari signifikan dengan taraf 5% maka keputusannya tidak terdapat perbedaan likuiditas yang signifikan dari rasio Current Ratio dan Cash Ratio antara perusahaan yang masuk dalam indeks JII, LQ45 dan KOMPAS100.

Hasil Penelitian ini berbeda dengan data fakta yang ada yaitu berdasarkan tabel 4.5 diatas dapat diketahui bahwasanya pertumbuhan rata-rata Likuiditas *Current Ratio* terdapat perbedaan antara indeks JII, LQ45 dan KOMPAS100 pada tahun 2010-2011 yaitu JII turun sebesar 23%, LQ45 naik sebesar 3% dan Indeks KOMPAS100 turun sebesar 25%. Sedangkan dari *Cash Ratio* juga terdapat perbedaan antara nilai indeks JII, LQ45 dan KOMPAS100 yaitu JII turun sebesar 32%, LQ45 naik sebesar 10% dan KOMPAS100 naik sebesar 35%.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nurdin (2009) berbeda dengan penelitian ini. Hasil penelitian Nurdin mengatakan bahwa tidak terdapat perbedaan antara kinerja portofolio saham-saham berbasis syariah dengan saham-saham konvensional dengan metode Sharpe Measure, dan

Treynor Measure, kinerja portofolio ini dikaitkan juga dengan kinerja perusahaan dari likuiditasnya.

3. Manakah Yang Lebih Baik Antara Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks JII, LQ45 Dan Indeks KOMPAS100 Ditinjau Dari Profitabilitas Dan Likuiditasnya.

Hasil penelitian dari perbandingan perusahaan yang masuk dalam indeks JII, LQ45 dan KOMPAS100 yang memenuhi kriteria uji Independent Sample T-test nilai p Sig. (2-tailed) kurang dari 0.05 yaitu indeks JII dan LQ45 berdasarkan nilai p Sig (2-tailed) sebesar $0.03 < 0.05$ (α) maka H_0 ditolak atau kedua rata-rata populasi terdapat perbedaan. Dari perbedaan tersebut dapat diketahui perusahaan mana yang lebih baik diantara perusahaan yang masuk dalam indeks JII dan LQ45 berdasarkan hipotesis (H_1) $\mu_1 < \mu_2$ atau $JII < LQ45$ dengan hasil t negative sebesar -2.111 maka μ_2 atau LQ45 lebih besar dari pada μ_1 atau JII sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 lebih baik daripada perusahaan yang masuk dalam indeks JII dilihat dari profitabilitasnya yaitu variabel ROE. Sedangkan untuk likuiditas antara indeks JII dan LQ45 sama atau tidak ada perbedaan karena nilai p Sig (2-tailed) yaitu sebesar $0.954 > 0.05$.

Hasil penelitian ini didukung dengan fakta data yang diperoleh bahwa indeks LQ45 lebih baik daripada indeks JII. Sesuai dengan hasil olahan data sebagai berikut :

Tabel. 4.19
 Pertumbuhan ROE Perusahaan dalam Indeks JII, LQ45 dan
 KOMPAS100

Tahun	Nama	Pertumbuhan ROE
2010	Indeks LQ45	35%
2010	Indeks KOMPAS100	21%
2010	Indeks JII	19%
Tahun	Nama	Pertumbuhan ROE
2011	Indeks LQ45	26%
2011	Indeks JII	20%
2011	Indeks KOMPAS100	20%

Sumber : Lampiran 1

Dari data tersebut perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 dari tahun 2010 dan 2011 selalu berada pada tingkatan pertama dengan pertumbuhannya pada tahun 2010 sebesar 35% dan tahun 2011 sebesar 26%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam indeks LQ45 merupakan perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang masuk dalam indeks JII dan KOMPAS00.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2008) menyatakan bahwa secara umum diakhir tahun 2007, dalam Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BABEPAM & LK) mengungkapkan, kinerja indeks saham Islami yang diukur dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) lebih baik dari indeks harga saham gabungan (IHSG) dan indeks LQ45 (kelompok 45 saham likuid).

4. Pembahasan Dalam Konsep Islam

Islam secara jelas memberikan resep transaksi bisnis yang mampu menghindarkan orang lain dari kerugian. Norma-norma syariah dalam Islam ditempatkan sebagai kerangka dasar yang paling utama yang dapat dijadikan payung strategis bagi pelaku bisnis. Dengan sinaran nilai-nilai syariah, maka bisnis yang dilakukan seseorang untuk mencapai empat hal, (1) profit (materi dan non materi), (2) pertumbuhan artinya terus meningkat, (3) keberlangsungan dalam kurun waktu yang selama meningkat, dan (4) keberkahan atau keridhaan Allah (Muhammad, 2007:87)

Dalam Islam telah diatur tentang kegiatan investasi manusia yang dapat dilaksanakan atas dasar kesepakatan beberapa pihak yang terkait. Disini dijelaskan bahwa dalam kegiatan investasi janganlah saling memakan harta patner kerja atau patner investasi dan ketika waktu mendapatkan hasil (keuntungan) telah tiba, dianjurkan untuk membagi hasil (laba) yang diperoleh oleh pihak-pihak yang terkait. Sehingga dalam Al-Qur'an Surat Al-an'am ayat 141, ditegaskan agar dalam segala kegiatan investasi dapat saling memberikan keuntungan satu sama lain. Al-Qur'an Surat Al-an'am ayat 141:

﴿ وَهُوَ الَّذِي أَنْشَأَ جَنَّاتٍ مَّعْرُوشَاتٍ وَغَيْرَ مَعْرُوشَاتٍ وَالنَّخْلَ
وَالزَّرْعَ مُخْتَلِفًا أُكْلُهُ وَالزَّيْتُونَ وَالرُّمَّانَ مُتَشَبِهًا وَغَيْرَ

ص
مُتَشَبِهٍ كَلُوا مِنْ ثَمَرِهِ إِذَا أَثْمَرَ وَءَاتُوا حَقَّهُ يَوْمَ حَصَادِهِ

وَلَا تُسْرِفُوا إِنَّهُ لَا يُحِبُّ الْمُسْرِفِينَ ﴿١٤١﴾

Artinya:

“Dan dialah yang menjadikan kebun-kebon yang berjunjung dan yang tidak berjunjung, pohon korma, tanam-tanaman yang bermacam-macam buahnya, zaitun dan delima yang serupa (bentuk dan warnanya) dan tidak sama (rasanya). makanlah dari buahnya (yang bermacam-macam itu) bila dia berbuah, dan tunaikanlah haknya di hari memetik hasilnya (dengan disedekahkan kepada fakir miskin); dan janganlah kamu berlebih-lebihan. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang yang berlebih-lebihan.”

Dengan berinvestasi kita akan mendapatkan keuntungan dari return yang dihasilkan. keuntungan dalam konsep Islam dapat artikan bahwa laba ialah pertambahan pada modal pokok perdagangan atau dapat juga dikatakan sebagai tambahan nilai yang timbul karena barter atau ekspedisi dagang. (Syahatah, 2001 : 145)

Sebelum berinvestasi harusnya kita melihat kinerja dari perusahaan seperti profitabilitas dan likuiditas perusahaan tersebut. Karena kinerja perusahaan akan mempengaruhi tingkat keuntungan dari return yang dihasilkannya.

A. Impilkasi Penelitian

Berdasarkan analisis perbandingan dalam hasil penelitian ini, maka terdapat implikasi terhadap para investor dan pihak yang terkait dalam judul penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Bagi investor yang ingin mendapatkan return yang optimal lebih baik berinvestasi pada perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 karena perusahaan dalam Indeks ini mempunyai profitabilitas yang tinggi

dibandingkan dengan perusahaan yang masuk dalam JII dan KOMPAS100.

2. Bagi manajemen perusahaan berdasarkan penelitian yang dihasilkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan likuiditas antara perusahaan yang masuk dalam indeks JII, LQ45 dan KOMPAS100. Maka sebaiknya perusahaan mampu meningkatkan likuiditas perusahaannya sehingga mampu bersaing dengan perusahaan yang lain

