

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Sebelumnya pada penelitian yang saya lakukan disini terdapat beberapa penelitian, diantaranya penelitian yang telah dilakukan oleh Penelitian pada Bramantya Arka Pradipta (2012). Dalam penelitian ini bramantya menggunakan variabel – variabel fundamental yang terdiri dari rasio EPS (*Earning Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*), DER (*Debt Equity Ratio*), dan ROE (*Return On Equity*), peneliti ini menggunakan variabel dependen *Return* saham, dan menggunakan perusahaan manufaktur pada BEI sebagai subyek penelitiannya. Populasinya menggunakan perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI selama periode 2008 – 2010 dan sample yang di gunakan menggunakan *purposive sampling* 258 emiten. Dengan hasil pada analisis regresi berganda bahwa secara simultan EPS(*Earning Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*), dan ROE (*Return On Equity*) berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham, secara parsial hanya EPS yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dan yang paling dominan adalah EPS. Sehingga hipotesis yang di ajukan tidak teruji benar.

Penelitian yang telah di lakukan oleh Anidya (2011) menjelaskan bahwa variabel yang di pergunkan adalah DER (*Debt to Equity ratio*), MVE, MV/BV (*Market Value to Book Value*), P/S (*Price to Sales Ratio*), dan kemudian di kaitkan dengan *return* saham. Pada penelitian ini anindya menggunakan

industri pertambangan sebagai subyek penelitiannya. Populasi yang di gunakan perusahaan yang tercatat dalam kurung waktu 4 tahun dan di temukan sebanyak 22 persahaan, kemudian setelah beberapa kriteria untuk sample di utarakan anindya mendapatkan 12 perusahaan yang akan di gunakan sebagai sample penelitiannya. Dengan hasil yang di dapatkan bahwa dengan menggunakan uji regresi terdapat tiga variabel yang mempunyai pengeruh secara parsial, variabel tersebut adalah *Debt to Equity Ratio*, *Market Value to Book Value*, dan *Price to Sales Ratio*. Secara simultan *return* memengaruhi semua variabel yang di ajukan. Yang paling dominan adalah pada variabel *Market Value to Book Value*.

Dita Wandriaska Bertina (2009), dalam penelitiannya yang menggunakan variabel – variabel fundamental berupa rasio EPS (*Earning Per Share*), ROI (*Return On Investment*), PER (*Price Earning Ratio*) dengan variabel terikatnya *Retun* saham. Dalam penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan pertambangan ini Dita menggunakan populasi sebanyak 12 perusahaan dan mengambil sample 10 perusahaan karena sample yang memenuhi kritria hanya pada 10 perusahaan yang diambil, dengan hasil secara simultan atau bersama – sama variabel EPS, ROI dan PER mempunyai pegaruh signifikan terhadap *Return* saham dengan bukti hasil $F_{hitung} > F_{table}$ ($4.007 > 1.679$), sedangkan secara parsial hanya variabel EPS yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return* saham dengan bukti $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3.417 > 1.679$), variabel yang paling dominan dalam penelitian ini adalah variabel EPS.

Pada jurnal penelitian Akhmad Sodikin (2007). Dalam penelitian ini Obyek terdapat pada saham sektoral yang beredar di BEJ dari bulan Januari 2000

sampai Desember 2004 dengan menggunakan data *time - series*. Variable yang digunakan adalah nilai tukar, tingkat suku bunga, dan tingkat Inflasi. Dengan populasi seluruh emiten saham sektoral yang *go public* dan telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta, Sedangkan sampel yang digunakan adalah emiten saham sektoral yang saham-sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta sejak bulan Januari tahun 2000 sampai dengan bulan Desember tahun 2004. Hasilnya pada regresi berganda Variabel ekonomi tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham industri pertanian, pertambangan, aneka industri, barang konsumsi, infrastruktur dan jasa. Pada saham industri pertambangan, kimia, konstruksi dan keuangan, hanya tingkat bunga SBI yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pada saham industri pertanian, pertambangan, barang konsumsi, konstruksi, infrastruktur, dan jasa, variabel makro juga tidak berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham. Pada saham industri kimia, dan aneka industri, variabel makro tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Kemudian terdapat pemaparan dari penelitian Fachrul Adung Reza (2010). Dalam penelitian ini variabel – variabel yang di pergunakan adalah PER (*Price Earning Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*), ROE(*Return On Equity*) dan PBV (*Pric Book value*) dan menguji terhadap *return* saham, populasi yang digunakan adalah perusahaan LQ 45 sedangkan sample yang di tetapkan adalah sebanyak 17 perusahaan dan telah memenuhi kriteria yang sudah di tentukan, dengan menggunakan analisis regresi linier berganda, hasil penelitan menunjukan bahwa secara simultan PER (*Price Earning Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*), ROE(*Return On Equity*) dan PBV (*Pric Book value*) berpengaruh signifikan

terhadap *return* saham. Secara parsial hanyalah PER dan ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan PER berpengaruh dominan terhadap *return* saham.

Terakhir pada jurnal Intan Puspita sari menjelaskan bahwasanya Data yang digunakan dalam penelitiannya adalah harga saham individual yang diperoleh dari BEI. Sample yang digunakan adalah harga penutupan saham Bank per bulan selama 30 bulan dari bulan Mei 2007 sampai dengan Oktober 2009 dan hasil daripada penelitian ini adalah Dengan menggunakan model *Single-Index Market*, *return* pasar dalam hal ini berdasarkan IHSG, mampu menjelaskan variabilitas *return* saham untuk saham perbankan. Namun, kemampuan menjelaskan *return* pasar terhadap *return* saham adalah sangat kecil. Perubahan variable makroekonomi (industrial produk, suku bunga, inflasi dan nilai tukar) tidak berpengaruh terhadap perubahan *return* saham bank di Bursa Efek Indonesia, hal ini berarti bahwa satu-satunya variable yang dapat mempengaruhi perubahan *return* saham adalah *return* pasar.

Tabel 2.1
Matriks Penelitian Terdahulu

Nama (Tahun)	Judul	Variabel	Alat Uji	Hasil	Persamaan	Perbedaan
Bramantya Arka Pradipta (2012)	Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia.	Variabel X= EPS, PER, DER, ROE. Variable Y= <i>return</i> saham	Regresi Linier berganda	Secara simultan EPS, PER, DER, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, secara parsial hanya EPS yang berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham , dan yang paling dominan adalah EPS.	Sama – sama menggunakan variabel EPS, DER, dan ROE. Dan Regresi Berganda sebagai alat Uji.	Pada peneliti yang saat ini tidak menggunakan variabel PER, akan tetapi menggunakan <i>Book Value</i>
Anindya Rahadiastuti (2011)	Analisis Variabel – Variabel Fundamental Yang Berpegaruh Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Industri Komoditas	Variabel X= DER, MVE, MV/BV, P/S. Variabel Y= <i>return</i> saham.	Regresi Linier berganda	Dengan hasil yang di dapatkan bahwa dengan menggunakan uji regresi terdapat tiga variabel yang mempunyai pengeruh secara parsial, variabel tersebut adalah <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Market Value to Book Value</i> , dan <i>Price to Sales Ratio</i> . Secara simultan <i>return</i> memengaruhi semua variabel	Sama – sama menggunakan variabel DER & BV dan menggunakan alat uji yang sama.	Perbedaan terletak pada variabel MVE. Perbedaan lain juga terdapat pada emiten yang di gunakan.

	Pertambahan Terdaftar di BEI periode 2006 – 2009.			yang di ajukan. Yang paling dominan adalah pada variabel <i>Market Value to Book Value</i> .		
Fachrul Adung Reza (2010)	Pengaruh faktor fundamental (PER, ROE, DER, PBV) terhadap <i>Return Saham</i> pada perusahaan yang masuk pada LQ 45 pada tahun 2004 -2008	Variable X= PER, DER, ROE, PBV. Variable Y= <i>Return Saham</i> .	Regresi Linier Berganda	secara simultan PER, DER, ROE dan BV berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i> . Secara parsial PER dan ROE berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i> dan PER berpengaruh dominan terhadap <i>return saham</i>	Sama – sama menggunakan perusahaan LQ 45 dan variabel PER, ROE, DER.	Terletak pada variabel dengan penelitian saat ini menambahkan makro ekonomi.
Abdul Rouf (2010)	Analisis Pengaruh Variabel <i>Earning Per Share (EPS)</i> , <i>Price Earning Ratio (PER)</i> dan <i>Return On Assets (ROA)</i>	Variable X= EPS, PER, ROA Variable Y= harga saham	Regresi Linier Berganda	bahwa penelitian ini secara simultan atau bersama- sama variabel EPS, PER, ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan jasa telekomunikasi Sedangkan secara parsial variabel EPS dan PER berpengaruh secara	Sama – sama menggunakan variable EPS, dan PER.	Perbedaanya terletak pada emiten, pada penelitian terdahulu meneliti pada saham di sector jasa telekomunikasi, sedangkan

	terhadap harga saham (studi pada saham perusahaan jasa telekomunikasi pemerintah yang <i>go public</i> di bej 2004-2008)			signifikan terhadap harga saham perusahaan jasa telekomunikasi.		penelitian saat ini pada perusahaan yang masuk pada LQ 45 tahu 2007 - 2011
Dita Wandriaska Bertina (2009)	Pengaruh Rasio <i>Earning Per Share</i> (EPS) <i>Return On Investment</i> (ROI) dan <i>Price Earning Ratio</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Pertambangan Yang terdaftar di BEI	Variabel X= EPS, ROI, dan PER Variabel Y= <i>Return</i> saham	Regresi Linier berganda	Hasil dari penelitian ini adalah variable EPS, ROI dan PER, berpengaruh signifikan secara bersama – sama terhadap <i>Return</i> saham, tetap secara parsial variabel EPS berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> saham, dan variabel yang paling dominan adalah variabel EPS.	Persamanya dengan penelitian saat ini terletak pada variabel EPS dan alat uji yang di pergunakan.	Perbedaanya terlihat pada variabel – variabel yang tidak sama, dan juga pada emiten yang dipergunakan.
Akhmad Sodikin	Variabel Makroekonomi	Variabel X= Nilai Tukar,	Regresi Linier	Hasilnya pada regresi berganda Variabel ekonomi	Persamaanya terletak pada	Untuk perbedaanya

(2007)	Yang Mempengaruhi <i>Return</i> Saham di BEJ	Tingkat Suku Bunga, dan Tingkat Inflasi. Variable $Y = \text{Return Saham}$	berganda	tidak berpengaruh secara parsial terhadap <i>return</i> saham industri pertanian, pertambangan, aneka industri, barang konsumsi, infrastruktur dan jasa. Pada saham industri pertambangan, kimia, konstruksi dan keuangan, hanya tingkat bunga SBI yang memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Pada saham industri pertanian, pertambangan, barang konsumsi, konstruksi, infrastruktur, dan jasa. variabel makro juga tidak berpengaruh secara simultan terhadap <i>return</i> saham. Pada saham industri kimia, dan aneka industri, variabel makro tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham.	seluruh variabel dan alat uji.	terletak pada subjeknya. Pada penelitain sodikin seluruh BEJ, tetapi peneliti saat ini hanya pada LQ 45. Dan perbedaan pada hasil simultan dan parsial.
--------	----------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------	----------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Intan Puspita Sari Wijayanti	Pengaruh <i>Macroeconomic Factor</i> Terhadap <i>Return Saham Bank Di Bursa Efek Indonesia</i>	Variable X= Harga, inflasi, nilai tukar, dan suku bunga Variable Y= <i>Return Saham</i>	<i>Single-Index Market, Macro Models</i> dan <i>Multifactor or Macro Model</i>	Dari ketiga model yang digunakan untuk memprediksi perubahan <i>return</i> saham perbankan, model multifactor yang paling relevan dapat digunakan. Perubahan RM (<i>return</i> pasar) akan mempengaruhi perubahan <i>return</i> saham bank pada model <i>Single-Index Market</i> .	Persamaanya terletak pada variabel yang di gunakan peneliti.	Perbedaan peneliti saat ini dengan terdahulu terletak pada emiten yang di gunakan pada penelitian terdahulu hanyalah dalam lingkup perbankan. Perbedaan lainnya terdapat dalam alat uji.
Nabila Pundhi Wiranti (2013)	Pengaruh Makro Ekonomi Dan Fundamental Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Pada Perusahaan LQ 45 periode 2008 – 2011)	Variabel X = DER, BV, ROE, Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar (Kurs) Varibel Y= <i>Return Saham</i>	Regresi Linier Berganda	Dalam penelitian ini hasil akhirnya bahwasanya dengan menggunakan uji regresi linear berganda, terdapat beberapa variabel yang berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, variabel tersebut adalah inflasi, suku bunga dan kurs. Dan variabel DER, BV, ROE tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan LQ 45.		

2.2 Kajian Teoritis

A. Investasi

Eduardus Tandelilin (2010: 2) Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang.

Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan sejumlah dana pada aset riil (tanah, emas, mesin, atau bangunan), maupun aset finansial (deposito, saham, atau obligasi) merupakan aktivitas investasi yang umumnya dilakukan. Pada perekonomian primitif, hampir semua investasi merupakan investasi nyata, sedangkan di perekonomian modern, lebih banyak dilakukan investasi finansial.

B. Pasar Modal

Pasar modal di Indonesia sebenarnya sudah dikenal sejak tahun 1912, tetapi karena suasana politik dan ekonomi saat itu kurang mendukung, kegiatannya sempat terhenti dan baru diaktifkan kembali pada tahun 1977. Dalam usaha pengembangan pasar modal Indonesia, pemerintah telah mengeluarkan berbagai macam peraturan, salah satunya yaitu Undang-undang. Saat ini undang-undang yang terkait dengan pasar modal di Indonesia adalah sebagai berikut:

1. Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

2. Peraturan Pemerintah No.45 dan 46 tahun 1995 tentang Pelaksanaan Kegiatan di Pasar Modal dan Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal.
3. Keputusan Menteri Keuangan.
4. Keputusan Ketua BAPEPAM.
5. Peraturan Bursa Efek.

Usaha tersebut telah menampakkan hasil dengan semakin dikenalnya pasar modal di Indonesia sebagai salah satu alternatif sumber dana eksternal bagi perusahaan, dan juga sebagai salah satu alternatif investasi bagi para investor.

Menurut Tandelilin (2010:26) Pasar modal dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi.

C. Saham

Saham di definisikan oleh Husnan (2005: 279) bahwa saham menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas. Sedangkan menurut Ridwan (2002: 381) adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT) atau yang biasa disebut emiten. Saham menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik bagian dari perusahaan itu. Dengan demikian kalau seorang investor membeli saham maka iapun menjadi pemilik atau pemegang saham perusahaan pada dasarnya modal saham yang muncul dalam anggaran dasar perusahaan disajikan sebagai berikut:

1. Modal dasar
2. Modal ditempatkan
3. Modal disetor

D. Makro Ekonomi

Faktor ekonomi merupakan faktor yang berada di luar perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Faktor makro ekonom yang dapat memengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan antara lain (Samsul, 2006: 200):

1. Tingkat bunga umum domestik.
2. Tingkat inflasi.
3. Peraturan perpajakan.
4. Kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu
5. Kurs valuta asing.
6. Tingkat bunga pinjaman luar negeri.
7. Kondisi perekonomian internasional.
8. Siklus ekonomi.
9. Faham ekonomi.
10. Peredaran uang.

a. Inflasi

Inflasi menurut para ekonomi modern adalah kenaikan yang menyeluruh dari jumlah uang yang harus dibayarkan (nilai unit

perhitungan moneter) terhadap barang – barang atau komoditas dan jasa.(Karim, 2007: 135).

Menurut Tandelilin dalam bukunya Portofolio dan investasi (2010: 342) beliau mengatakan bahwasanya kecenderungan peningkatan harga produk – produk secara keseluruhan sehingga terjadi penurunan daya beli uang.

Inflasi di ukur dengan tingkat inflasi (rate of inflation) yaitu tingkat perubahan dari tingkat harga secara umum. Umumnya, otoritas yang bertanggung jawab dalam mencatat statistic perekonomian suatu Negara menggunakan '*customer price indek*' atau '*producer price indek*' atau PPI sebagai pengukur tingkat inflasi. Hanya saja, kedua metode pengukuran tersebut mempunyai kelemahan – kelemahan, yang salah satunya adalah karena menggunakan kumpulan yang mewakili sebuah *subset* dari seluruh barang atau jasa yang di produksi oleh keseluruhan perekonomian, sehingga indek harga tersebut tidak merefleksikan secara akurat seluruh perubahan harga yang terjadi. Selain itu CPI dan PPI juga kurang dapat mengakomodasi barang atau jasa yang baru di ciptakan walaupun kelompok dari *subset* barang dan jasa yang dipakai sebagai pengukur pada CPI dan PPI tersebut selalu di revisi dari waktu ke waktu. (Karim, 2007: 136).

b. Suku Bunga SBI

Suku Bunga menyatakan tingkat pembayaran atas pinjaman atau investasi lain, di atas perjanjian pembayaran kembali, yang

dinyatakan dalam persentase tahunan (Dornbusch, et.al., 2008 : 43). Suku bunga mempengaruhi keputusan individu terhadap pilihan membelanjakan uang lebih banyak atau menyimpan uangnya dalam bentuk tabungan.

Suku bunga juga merupakan sebuah harga yang menghubungkan masa kini dengan masa depan, sebagaimana harga lainnya maka Suku Bunga ditentukan oleh interaksi antara permintaan dan penawaran. Suku bunga mempengaruhi laba perusahaan dalam dua cara yaitu (Suramaya Suci:2012):

- a. Karena bunga merupakan biaya, maka makin tinggi suku bunga, makin rendah laba perusahaan apabila hal lain tetap konstan.
- b. Suku bunga mempengaruhi tingkat aktivitas ekonomi sehingga mempengaruhi laba perusahaan.
- c. Nilai Tukar (Kurs) U\$ Dolar

Menurut Brizzgham (2006: 365) bahwa nilai tukar adalah jumlah unit dari suatu mata uang yang dapat dibeli dengan satu unit mata uang lain. Nilai tukar (kurs) mata uang asing adalah harga dimana penjualan atau pembelian valuta asing berlangsung atau jumlah mata uang dalam negeri yang harus dibayarkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing.

Sutardjat (2006) dalam Yusita (2010) menyatakan bahwa berdasarkan pendekatan hukum permintaan dan penawaran, maka harga dari valuta asing akan menjadi lebih mahal dari nilai nominalnya apabila permintaan melebihi jumlah yang ditawarkan, atau jumlah permintaan

tetap sementara penawaran berkurang. Sebaliknya, harga valuta asing akan menjadi lebih murah dari harga nominal atau harga berlakunya bila permintaan sedikit sementara penawaran banyak, atau permintaan semakin menurun meskipun jumlah penawaran tetap. Pada mekanisme pasar, nilai tukar terjadi pada saat permintaan sama dengan penawaran.

E. Fundamental Perusahaan

Analisis Fundamental merupakan analisis yang berhubungan dengan faktor fundamental perusahaan yang ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan. Atas dasar laporan keuangan para investor dapat melakukan penilaian kinerja keuangan perusahaan terutama keputusan dalam hal melakukan investasi. Bagi para pemilik atau pemegang saham bermanfaat untuk melihat tingkat kembalian yang tercermin dalam laporan rugi laba dan besarnya dividen yang menjadi hak para pemegang Saham.

Analisis Fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai-nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. (Subalno : 2009).

Adapun dalam penelitian ini peneliti menggunakan 4 rasio yang terdiri dari rasio dari EPS (*Earning Per Share*), DER (*Debt to Equity Ratio*), BV (*Book Value*) dan ROE (*Return On Equity*)

1. EPS (*Earning Per Share*)

Rasio ini merupakan rasio yang di gunakan untuk menghitung laba / keuntungan bersih yang di peroleh dari selebar saham . kegunaan dari metode ini adalah untuk mengukur kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan menghitung nilai EPS, investor dapat mengetahui keutungan yang di hasilkan dari setiap lembar saham. Semakin besar EPS dapat di simpulkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik. Metode ini juga di gunakan untuk memrediksi kemungkinan dividen yang akan di terima seorang investor. Pada akhirnya rasio EPS ini dapat digunakan untuk memprediksi pergerakan suatu saham (Tryfino, 2009:11 dalam Fitri, 2008:28)

Rasio ini menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan semua pemegang saham perusahaan (Tandelilin, Eduardus: 2010,320).

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Bagi para Investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan.

2. DER (*Debt to Equity Ratio*)

Debt to Equity Ratio menunjukkan penggunaan dana dari pihak luar atau hutang di banding dengan penggunaan dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Secara sistematis dapat di rumuskan :

$$\text{DER} = \frac{\text{total hutang jangka panjang}}{\text{modal sendiri}}$$

Semakin besar DER menunjukkan bahwa pembayaran yang berasal dari pihak ekstern semakin besar yang memberikan konsekuensi pada meningkatnya beban finansial dan keuangan. Perusahaan yang menggunakan hutang untuk membiayai ekspansi mempunyai harapan akan memperoleh laba bersih yang lebih besar dari pada bunga. Selama usaha berjalan normal, penggunaan hutang tidak menjadi masalah karena biaya bunga hanya sedikit mengurangi porsi keuntungan. Namun perusahaan yang di biayai oleh hutang akan sangat beresiko pada kondisi buruk jika menderita kerugian, maka perusahaan akan terbebani kewajiban kreditur. Sedangkan pembiayaan dengan menggunakan modal sendiri tidak mempunyai resiko seperti hutang (Anindya, 2011: 41).

3. BV (*Book Value*)

Book Value atau nilai buku pada dasarnya nilai riil suatu saham nilai buku suatu perusahaan dapat diperoleh dengan cara membagi seluruh modal sendiri perusahaan dengan semua saham yang telah dikeluarkan dan disetor penuh (Siamat, 2005 dalam facrul 2010). Menurut Benni (2011: 116) book value adalah rasio yang membagi total aset bersih (aset hutang) dengan total saham yang beredar. Dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{BV} = \frac{\text{Total Aset Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

4. ROE (*Return On Equity*)

Rentabilitas modal sendiri merupakan alat ukur yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan modal sendiri perusahaan dalam memperoleh laba. Menurut Syamsudin (2007:64) menyatakan bahwa *return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Secara umum tentu saja semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan.

Menurut Sartono (1996:131) *Return on equity* termasuk kedalam kelompok rasio profitabilitas. *Return on equity* mengukur perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi para pemegang saham perusahaan. Semakin besar ROE menandakan saham prioritas yang bisa dihasilkan dari setiap lembar saham, secara sistematis dapat diuraikan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Dengan demikian *return on equity* dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri yang bekerja pada perusahaan tersebut. Untuk mengetahui tinggi rendahnya *return on equity* suatu perusahaan yaitu dengan jalan membandingkan laba yang diperoleh dari perusahaan pada periode tertentu dengan modal sendiri untuk menghasilkan laba tersebut pada periode yang

bersangkutan. Dalam menghitung *return on equity* laba yang diperhitungkan adalah laba setelah pajak. Sedangkan modal kerja yang diperhatikan adalah modal kerja sendiri untuk menghasilkan laba tersebut. (<http://elib.unikom.ac.id>).

F. Perusahaan LQ 45

Saham *blue chip* adalah saham yang mewakili perusahaan dengan ciri-ciri sebagai berikut: perusahaannya besar, memiliki reputasi dan dikenal baik oleh masyarakat minimal di tingkat nasional, memiliki kinerja fundamental yang bagus, biasanya merupakan pemimpin di industri serta sahamnya likuid. Disebut *blue* atau berwarna biru, karena saham *blue chip* secara umum dianggap lebih *valuable* dibanding saham biasa, dimana warna biru menunjukkan kelas aristokrat atau bangsawan (darah biru). (www.yahooanswer.com).

Di BEI, beberapa investor terkadang mendeskripsikan saham-saham *blue chip* ini sebagai saham yang terdaftar di Indeks LQ45. Anggapan tersebut tidak keliru, karena sebagian besar saham LQ45 memang merupakan *blue chip*, namun tidak semua saham LQ45 adalah *blue chip*. Sebab kriteria pemilihan saham LQ45 bukanlah berdasarkan kriteria saham *blue chip* diatas, melainkan lebih hanya berdasarkan likuiditas sahamnya di market. Mungkin bisa dikatakan bahwa ke-45 saham yang masuk daftar LQ45 adalah saham-saham yang paling likuid di market, dan paling memberikan pengaruh terhadap pergerakan IHSG. Jadi jika sebuah saham tidak memenuhi kelima kriteria saham *blue chip* diatas, namun saham tersebut termasuk sangat likuid,

maka dia bisa saja masuk ke dalam daftar LQ45. (<http://teguhidx.blogspot.com/2012/02/daftar-saham-bluechip-pilihan.html>).

Indeks LQ 45 adalah nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar hal itu merupakan indikator likuidasi. Indeks LQ 45, menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan Likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus). Tujuan indeks LQ 45 sebagai pelengkap IHSG dan khususnya untuk menyediakan sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan.

Beberapa kriteria - kriteria seleksi untuk menentukan suatu emiten dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ 45 adalah :

- a. Kriteria yang pertama adalah :
 - Berada di TOP 95 % dari total rata-rata tahunan nilai transaksi saham di pasar reguler.
 - Berada di TOP 90 % dari rata-rata tahunan kapitalisasi pasar.
- b. Kriteria yang kedua adalah :
 - Merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi industri BEJ sesuai dengan nilai kapitalisasi pasarnya.
 - Merupakan urutan tertinggi berdasarkan frekuensi transaksi.

Saham-saham yang termasuk didalam LQ 45 terus dipantau dan setiap enam bulan akan diadakan review (awal Februari, dan Agustus).

Apabila ada saham yang sudah tidak masuk kriteria maka akan diganti dengan saham lain yang memenuhi syarat. Pemilihan saham - saham LQ 45 harus wajar, oleh karena itu BEJ mempunyai komite penasehat yang terdiri dari para ahli di BAPEPAM, Universitas, dan Profesional di bidang pasar modal. (www.Jakarta Stock Exchange.com).

G. Return Saham

Tingkat pengembalian (*return*) saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi, sedangkan *capital gain (loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham ataupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian bagi investor). Dalam kata lain, *capital gain (loss)* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas. (Tandelilin, 2010: 102).

Menurut John Downes dan Jordan Elliot Goodman mengatakan bahwa: *Return* (pendapatan /laba/ perolehan) adalah laba atas sekuritas atau investasi modal, biasanya dinyatakan sebagai suatu tarif persentase tahunan. (1999: 142). Dalam kamus istilah keuangan dan investasi menyatakan bahwa "Return saham adalah suatu jumlah yang dinyatakan sebagai suatu persentase dan diperoleh atas investasi saham biasa perusahaan untuk suatu masa tertentu. Jumlah itu dihitung dengan membagi equitas saham biasa kekayaan bersih pada awal periode akuntansi kedalam pendapatan bersih

setelah deviden saham preferen tetapi sebelum deviden saham biasa untuk masa tersebut. Laba atas modal memberi tahu para pemegang saham biasa seberapa efektif uang mereka di gunakan. Membandingkan persentase periode berjalan dengan persentase periode kali akan mengungkapkan kecenderungan dan membandingkannya dengan komposit industri mengungkapkan apakah perusahaan telah bertahan dengan baik, terhadap pesaing-pesaingnya.” (Downes dan Goodman, 1999: 143).<http://repository.usu.ac.id/bitstream/.pdf>

Menurut Jogiyanto (2007: 110), *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh investor dari hasil dari investasi modal terdiri dari :

$$a. \text{ Capital Gain (loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan

P_t = Harga Saham Periode Sekarang

P_{t-1} = Harga Saham Periode Sebelumnya

b. *Yield*

Merupakan persentase penerimaan kas periode tertentu terhadap harga investasi dari suatu investasi dan untuk saham biasa dimana pembayaran periodic sebesar Dt rupiah perlembar.

$$\text{Yield} = \frac{Dt}{P_{t-1}}$$

Keterangan

Dt = Deviden Kas yang dibayarkan

P_{t-1} = Harga Saham Periode Sebelumnya

Menurut definisi diatas, maka ditarik kesimpulan bahwa *return* saham adalah tingkat keuntungan atau laba yang diperoleh oleh investor dari investasi pada sahamnya berdasarkan selisih perubahan harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya.

2.3 Kajian Teori Keislaman

A. Investasi Syariah

Islam sebagai *din* yang komprehensif (*syumul*) dalam ajaran dan norma mengatur seluruh aktivitas manusia di segala bidang. Investasi sebagai salah satu bagian dari aktivitas perekonomian tidak dapat mengabaikan aspek postulat, konsep, serta diskursus yang menjadi *background* dalam pembentukan sebuah pengetahuan yang memiliki multidimensi yang mendasar dan mendalam. Islam sangat menjunjung tinggi ilmu pengetahuan yang memiliki gradasi (*tadrij*), dari tahapan diskursus (*ilmu al yaqin*), implementasi (*'ain al yaqin*), serta hakikat akan sebuah ilmu (*haqq al yaqin*). Scheller dalam *trichotomy* pengetahuan menjelaskan bahwa ada tiga jenis pengetahuan, yaitu pengetahuan instrumental (*herrschaftswissen*), pengetahuan intelektual (*bildungswissen*), dan pengetahuan spiritual (*erlosungswissen*) sebagaimana ditungkan oleh Rich dalam bukunya *The Knowledge Cycle* (Nurul dan Heykal, 2010: 185).

Investasi merupakan salah satu ajaran dari konsep Islam yang memenuhi proses *tadrij* dan *trichotomy* pengetahuan tersebut. Hal tersebut dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa

spiritual karena menggunakan norma syariah, sekaligus merupakan hakikat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim. Hal tersebut di jelaskan dalam Al – Qu’an surat al – Hasyr ayat 18 sebagai berikut:

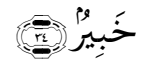
يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا اتَّقُوا اللّٰهَ وَتَنْظُرُوْا نَفْسَكُمْ مَّا قَدَّمْتُمْ لِغَدٍ ۚ وَاتَّقُوا اللّٰهَ ۚ اِنَّ اللّٰهَ خَبِيْرٌۢ بِمَا تَعْمَلُوْنَ

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.

Lafal “waltandur...” di tafsirkan dengan “hitung dan Intropeksilah diri kalian sebelum intropeksi, dan lihatlah apa yang telah kalian simpan (*invest*) untuk diri kalian dari amal saleh (*after here investmen*) sebagai bekal kalian menuju hari perhitungan amal pada hari kiamat untuk keselamatan diri di depan Allah SWT. Dengan demikian Allah memerintahkan kepada seluruh hamba – Nya yang beriman untuk melakukan investasi akhirat dengan melakukan amal saleh sejak dini sebagai bekal untuk menghadapi hari perhitungan (Nurul Huda, 2008:18)

Dalam surat Lukman ayat 34 secara tegas Allah SWT menyatakan bahwa tiada seorangpun dalam semesta ini yang dapat mengetahui apa yang akan diperbuat, diusahakan, serta kejadian apa yang akan terjadi pada hari esok. Sehingga ajaran tersebut seluruh manusia diperintahkan untuk melakukan investasi sebagai bekal dunia dan akhirat:

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي
نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ



Artinya: Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari Kiamat; dan Dia-lah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana Dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui lagi Maha Mengenal. (QS. Lukman, 31: 34).

B. Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip – prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal – hal yang dilarang seperti: riba, perjudian, spekulasi dan lain- lain. Pasar modal syariah secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara BAPEPAM-LK dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (Indah, 2010: 45)

Pasar Modal Syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan konsep syariah, dimana setiap perdagangan surat berharga mentaati ketentuan transaksi sesuai dengan ketentuan syariah. Pasar modal syariah tidak hanya berkembang di Indonesia tetapi juga di Negara – Negara lain, seperti Negara Malaysia. Lembaga keuangan yang pertama kali yang menaruh perhatian di dalam mengoperasikan portofolionya dengan manajemen portofolio syariah di pasar syariah adalah *Amanah Income Fund* yang di dirikan pada

bulan Juni 1986 oleh para anggota *The North American Islamic Trust* yang bermarkas di Indiana Amerika Serikat.

Pasar Modal syariah dapat di artikan sebagai pasar yang menerapkan prinsip – prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal – hal yang dilarang seperti riba, perjudian, spekulasi dan lain – lain (Indah, 2010: 46).

C. Saham Syariah

Menurut Fatwa DSN MUI, NO: 40/DSN-MUI/X/2003, Saham Syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria sebagaimana tercantum dalam kriteria, dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa.

Kriteria Emiten atau Perusahaan Publik:

1. Jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan Efek Syariah tidak boleh bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah.
2. Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 angka 1 di atas, antara lain:
 - a. 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 mudarat.
 - e. Melakukan investasi pada Emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya
3. Emiten atau Perusahaan Publik yang bermaksud menerbitkan Efek Syariah wajib untuk menandatangani dan memenuhi ketentuan akad yang sesuai dengan syariah atas Efek Syariah yang dikeluarkan.
 4. Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan Efek Syariah wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi Prinsip-prinsip Syariah dan memiliki Shariah Compliance Officer.
 5. Dalam hal Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan Efek Syariah sewaktu-waktu tidak memenuhi persyaratan tersebut di atas, maka Efek yang diterbitkan dengan sendirinya sudah bukan sebagai Efek Syariah.

Tabel 2.2

Perbedaan Saham konvensional dan syariah

Saham Konvensional	Saham Syariah
Saham yang ditransaksikan secara konvensional, tidak memperhatikan apakah transaksi tersebut bersifat spekulatif atau tidak dan demikian juga dengan jenis instrument yang ditransaksikan tidak melihat apakah emitennya comply secara Syariah ataupun tidak.	Sementara saham syariah, emiten atau instrumennya haruslah comply dengan syariah. Adapun instrument maupun saham yang sesuai syariah tersebut dapat mengacu pada fatwa MUI yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional.

Sumber: Data Diolah

D. Teori Inflasi Islam

Secara umum inflasi berarti kenaikan tingkat harga secara umum dari barang atau komoditas jasa selama suatu periode tertentu. Inflasi juga dianggap sebagai fenomena moneter karena terjadi penurunan nilai unit perhitungan terhadap suatu komoditas (Karim 2007: 135).

Menurut para ekonom Islam, inflasi berakibat sangat buruk bagi perekonomian karena: (Karim: 2007: 139)

1. Menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang, terutama terhadap fungsi tabungan (nilai simpan), fungsi dari pembayaran di muka, dan fungsi dari unit perhitungan. Orang harus melepaskan diri dari uang dan asset keuangan akibat dai beban inflasi tersebut. Inflasi juga telah mengakibatkan terjadinya inflasi kembali, atau dengan kata lain “*self feeding inflation*”
2. Melemahkan semangat menabung dan sikap terhadap menabung dari masyarakat (turunnya *Marginal Propensity to Save*).
3. Meningkatkan kecenderungan untuk berbelanja terutama untuk non – primer dan barang – barang mewah (naiknya *Marginal Propensity to consume*).
4. Mengarahkan investasi pada hal – hal yang non-produktif yaitu penumpukan kekayaan (hoarding) seperti: tanah, bangunan, logam mulia, mata uang asing dengan mengorbankan investasi ke arah produktif seperti: pertanian, industrial, perdagangan, transportasi, dan lainnya.

Sedangkan menurut ekonomi islam Taqiuddin Ahmad Ibn Al-Marziqi (1364- 1441 M), merupakan salah satu murid dari Ibn Khaldun, menggolongkan inflasi kedalam digolongkan, yaitu (Karim, 2007: 140)

1. *Natural inflation*

Sesuai dengan namanya, inflasi ini di akibatkan oleh sebab – sebab alamiah dimana orang tidak mempunyai keadilan atasnya (dalam hal mencegah). Ibn al-Maqrizi meningkatkan bahwa inflasi ini adalah inflasi yang di akibatkan oleh turunya penawaran agregat atau naiknya permintaan.

2. *Human Error Inflation*

Selain dari penyebab – penyebab yang dimaksud *Natural inflation*, maka inflasi yang disebabkan oleh hal-hal lainnya dapat digolongkan sebagai *Human Error Inflation* atau *False Inflation*. *Human Error Inflation* di akibatkan oleh kesalahan dari manusia itu sendiri sesuai dengan ayat dalam Al-Qur'an surat Ar-Rum ayat 41.

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ

الَّذِي عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ ﴿٤١﴾

Artinya: Telah nampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan karena perbuatan tangan manusia, supaya Allah merasakan kepada mereka sebahagian dari (akibat) perbuatan mereka, agar mereka kembali (kejalan yang benar). (QS. Ar-Rum, 30: 41).

Human Error Inflation dapat di kelompokkan menurut penyebab-penyebabnya sebagai berikut (Karim, 2007:143)

- a. Korupsi dan administrasi yang buruk

- b. Pajak yang berlebihan
- c. Pencetakan uang dengan maksud menarik keuntungan yang berlebihan.

Tabel 2.3
Perbedaan Inflasi konvensional dan syariah

Inflasi Konvensional	Inflasi Syariah
1. Kebijakan Moneter 2. Kebijakan Fiskal 3. Kebijakan non moneter yaitu dengan cara menaikkan hasil produksi, kebijaksanaan upah, pengawasan harga	1. Menggunakan emas dan perak sebagai alat tukar. 2. Menjadikan emas dan perak sebagai standart nilai tukar dunia 3. Islam telah menggunakan emas dan perak dengan hukum yang baku dan tidak berubah ubah, dimana ketika islam mewajibkan diat, maka harus menggunakan standart emas dan perak 4. Ketika Allah mewajibkan pembayaran zakat, maka nisabnya berdasarkan emas dan perak.

Sumber: Data diolah

E. Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI)

Fatwa DSN MUI tidak memberikan definisi mengenai SWBI. Berdasarkan peraturan Bank Indonesia No. 2/9/PBI/2000, yang dimaksud dengan Sertifikat Wadiah Bank Indonesia adalah sertifikat yang diterbitkan Bank Indonesia sebagai bukti penitipan dana berjangka pendek dengan prinsip wadiah (pasal 1 Ayat 4) (Wiryaningsih., *et al*, 2007: 149).

SWBI merupakan instrumen kebijakan moneter yang bertujuan untuk mengatasi kesulitan kelebihan liquiditas pada bank yang beroperasi dengan prinsip syariah. SWBI memiliki beberapa karakteristik sebagai berikut: (Wiryaningsih., *et al*, 2007: 149).

- a. Merupakan tanda bukti penitipan dana berjangka pendek.
- b. Diterbitkan oleh bank indonesia
- c. Merupakan instrumen kebijakan moneter dan sarana penitipan dana sementara.
- d. Ada bonus atas transaksi penitipan dana.

Mekanisme penerbitan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBI Syariah) adalah diterbitkan melalui lelang. Dalam hal ini, mekanisme penerbitan Sertifikat Bank Indonesia Syariah melalui lelang telah diatur dalam ketentuan Surat Edaran Bank Indonesia No. 10/16/DPM Tahun 2008 tanggal 31 Maret 2008, yaitu:

1. Pada hari pelaksanaan lelang Sertifikat Bank Indonesia Syariah yang ditetapkan, peserta langsung mengajukan penawaran pembelian Sertifikat Bank Indonesia Syariah kepada Bank Indonesia cq. Direktorat Pengelolaan Moneter-Biro Operasi Moneter (DPM-BOpM) atau sarana lain yang ditetapkan oleh Bank Indonesia.
2. Pengajuan penawaran kuantitas dari setiap peserta lelang paling kurang 1.000 (seribu) unit atau Rp1.000.000.000,00 (satu miliar Rupiah), dan selebihnya dengan kelipatan 100 (seratus) unit atau Rp100.000.000,00 (seratus juta rupiah).

Selanjutnya Bank Indonesia hanya menerima pengajuan penawaran pembelian Sertifikat Bank Indonesia Syariah dari peserta langsung dan menggunakan data penawaran pembelian Sertifikat Bank Indonesia Syariah yang diajukan peserta langsung. Peserta langsung tidak dapat membatalkan

penawaran pembelian Sertifikat Bank Indonesia Syariah yang telah diajukan Peserta lelang Sertifikat Bank Indonesia Syariah bertanggung jawab atas kebenaran data penawaran pembelian Sertifikat Bank Indonesia Syariah yang diajukan. Bank Indonesia membuka *window time* lelang Sertifikat Bank Indonesia Syariah pada hari rabu dengan pengajuan transaksi (*window time*) mulai pukul 10.00 WIB sampai dengan pukul 12.00 WIB, atau pada hari kerja lain dengan *window time* yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (Zanikan, <http://images.zanikhan.multiply.multiplycontent.com>).

F. Nilai Tukar Islam

Berikut ini adalah fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) NO.28/DSN-MUI/III/2002 tentang transaksi jual beli mata uang. Pada prinsipnya transaksi jual beli mata uang adalah boleh dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Tidak untuk spekulasi (untung-untungan).
2. Ada kebutuhan transaksi atau untuk berjaga-jaga (simpanan).
3. Apabila transaksi dilakukan terhadap mata uang sejenis maka nilainya harus sama dan secara tunai (at-taqabudh).
4. Apabila berlainan jenis maka harus dilakukan dengan nilai tukar (kurs) yang berlaku pada saat transaksi dilakukan dan secara tunai.

Adapun mengenai ketentuan mengenai hukum Jenis-jenis Transaksi Valuta Asing, dijelaskan dalam fatwa tersebut sebagai berikut:

1. Transaksi Spot, yaitu transaksi pembelian dan penjualan valuta asing (valas) untuk penyerahan pada saat itu (over the counter) atau

penyelesaiannya paling lambat dalam jangka waktu dua hari. Hukumnya adalah boleh, karena dianggap tunai, sedangkan waktu dua hari dianggap sebagai proses penyelesaian yang tidak bisa dihindari dan merupakan transaksi internasional.

2. Transaksi Forward, yaitu transaksi pembelian dan penjualan valas yang nilainya ditetapkan pada saat sekarang dan diberlakukan untuk waktu yang akan datang, antara 2 x 24 jam sampai dengan satu tahun. Hukumnya adalah haram, karena harga yang digunakan adalah harga yang diperjanjikan (muwa'adah) dan penyerahannya dilakukan di kemudian hari, padahal harga pada waktu penyerahan tersebut belum tentu sama dengan nilai yang disepakati, kecuali dilakukan dalam bentuk forward agreement untuk kebutuhan yang tidak dapat dihindari (lil hajah).
3. Transaksi Swap, yaitu suatu kontrak pembelian atau penjualan valas dengan harga spot yang dikombinasikan dengan pembelian antara penjualan valas yang sama dengan harga forward. Hukumnya haram, karena mengandung unsur maysir (spekulasi).
4. Transaksi Option, yaitu kontrak untuk memperoleh hak dalam rangka membeli atau hak untuk menjual yang tidak harus dilakukan atas sejumlah unit valuta asing pada harga dan jangka waktu atau tanggal akhir tertentu. Hukumnya haram, karena mengandung unsur maisir (spekulasi).

Tabel 2.4
Perbedaan Nilai Tukar konvensional dan syariah

Nilai Tukar Konvensional	Nilai Tukar Syariah
1. Selalu menginginkan kelebihan atau keuntungan dari hasil penukaran uang tersebut.	1) Tidak untuk spekulasi (untung-untungan).
2. Ingin memperoleh kelebihan dengan menimbun kurs tersebut sehingga di lain hari mendapatkan kelebihan.	2) Ada kebutuhan transaksi atau untuk berjaga-jaga (simpanan).
3. Nilai mata uangnya lebih sering melebihi dari nilai tukarnya.	3) Apabila transaksi dilakukan terhadap mata uang sejenis maka nilainya harus sama dan secara tunai (at-taqabudh).
4. Lebih sering pada mendapat keuntungan yang lebih dari nilai tukar tersebut.	4) Apabila berlainan jenis maka harus dilakukan dengan nilai tukar (kurs) yang berlaku pada saat transaksi dilakukan dan secara tunai.

Sumber: data diolah

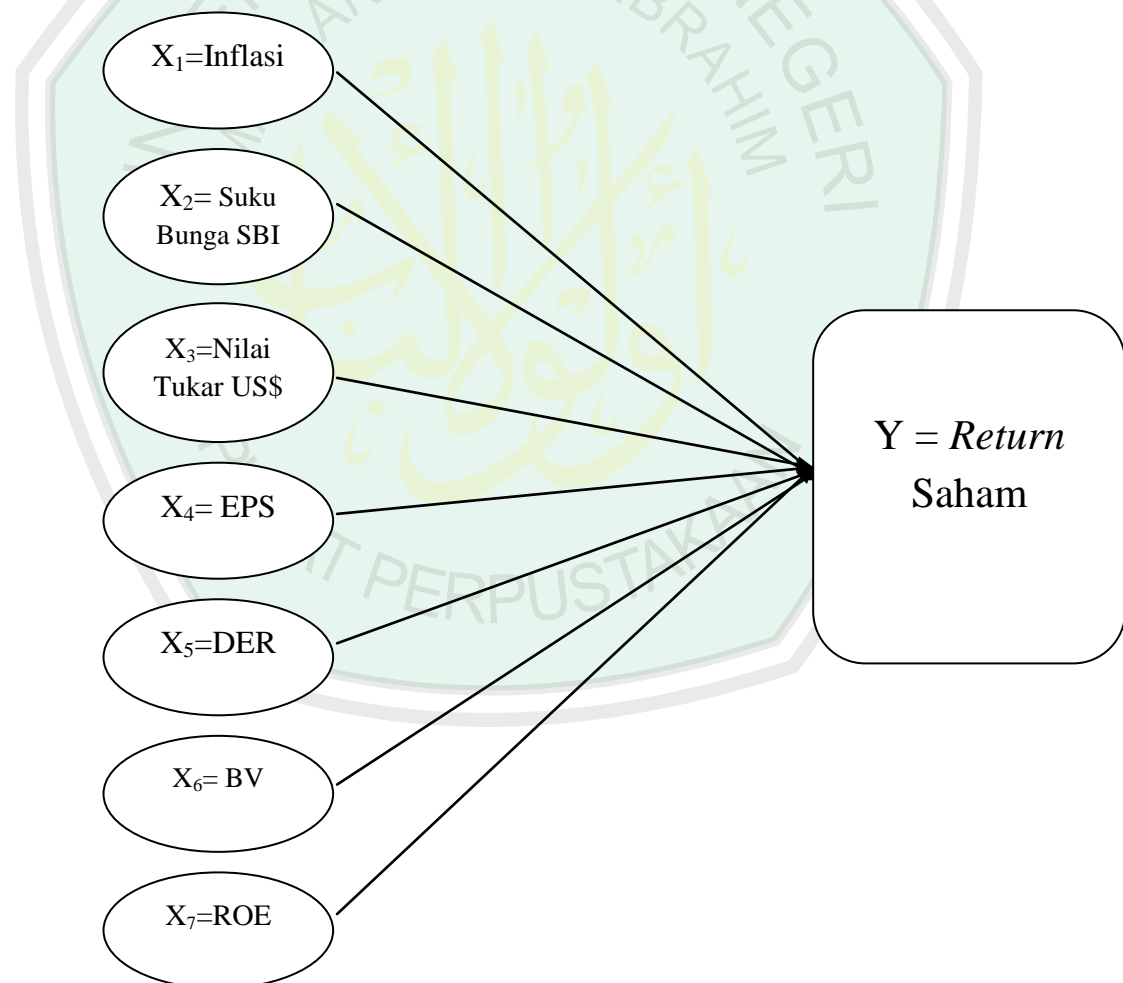
2.4 Pengaruh Makroekonomi dan Fundamental Perusahaan Terhadap Return Saham

Investor sangat memerlukan faktor fundamental untuk melakukan suatu investasi, karena seluruh investor menginginkan *return* yang sangat tinggi dengan risiko yang sangat rendah, bahkan berusaha meminimalisir risiko yang ada, dengan adanya laporan keuangan memungkinkan para investor lebih mengetahui akan berinvestasi pada perusahaan yang cenderung memiliki *return* tinggi.

Dampak merosotnya nilai rupiah ke pasar modal memungkinkan, mengingat sebagian besar perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta mempunyai hutang luar negeri dalam bentuk valuta asing. Kian stabil kurs mata uang rupiah maka IHSG sebagai cerminan harga saham akan cenderung makin

menguat. Pada suatu keadaan kurs rupiah terhadap USD menguat maka secara umum akan berdampak meningkatnya kinerja emiten terutama yang rasio hutangnya tinggi. Pada sisi lain bagi perusahaan, menguatnya kurs rupiah akan menguntungkan kerana beban kewajipan yang terkait dengan pengembalian pinjaman menjadi lebih ringan. Kerena itu dalam keadaan kurs rupiah relatif menguat maka IHSG cenderung menguat (Asep 2006).

2.5 Kerangka Berfikir



2.6 Hipotesis

Menurut Bramantya (2012) mengemukakan bahwa faktor yang memengaruhi *return* saham adalah variabel fundamental dan variabel yang bersifat makro. Quirin et.al (2003) dalam Anindya (2011) menjelaskan bahwa analisis fundamental yang juga disebut analisis intrinsik menggunakan data keuangan (fundamental) perusahaan untuk memperkirakan nilai saham yang akan memberikan *return* tinggi dimasa yang akan datang.

Untuk dugaan sementara yang di lakukan oleh peneliti, maka peneliti memaparkan bahwa terdapat beberapa hipotesis:

1. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dibuktikan dalam penelitian Sodikin (2007), Murti (2005), Yusita (2010)
2. Suku Bunga SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dibuktikan dalam penelitian Sodikin (2007), Murti (2005), Ridha Muthahe & Osmad Muthahe (2010).
3. Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dibuktikan dalam penelitian Sodikin (2007), Erwin (2007), Nanang (2008).
4. EPS (*Earning Per Share*) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dibuktikan dalam penelitian Kunthi (2011), Dita Wandriaska Bertiena (2009).
5. DER (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dibuktikan pada penelitian Bramantya (2012), Anindya (2011), Cholid (2009).

6. BV (*Book Value*) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dibuktikan pada penelitian Anindya (2011).
7. ROE (*Return On Equity*) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dibuktikan dalam penelitian Agosto (2007), Bramantya (2011), Adi (2007).

