

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya untuk mempermudah pengumpulan data, analisis data dan pengolahan data. Adapun beberapa penelitian terdahulu yang mengkaji beberapa aspek yang berkaitan dengan pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap *return* saham adalah sebagai berikut:

Saiful Anam (2002) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”. Variabel yang digunakan adalah NPM, ROA, DTA, ROE dan DER dengan menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil analisisnya menunjukkan bahwa variabel keuangan secara simultan mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Secara signifikan menunjukkan bahwa variabel independen NPM, ROA, DTA terbukti berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan ROE dan DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Bagi para investor disarankan dalam melakukan transaksi saham, menggunakan ke tiga variabel independen tersebut dalam melakukan investasi saham. Hal ini dikarenakan ke tiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Rahman (2004) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”. Variabel yang digunakan adalah DER, EVA, EPS, PER, ROE dengan menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil analisisnya menunjukkan bahwa variabel keuangan secara simultan mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Secara parsial hanya variabel DER yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan pada penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dan variabel EVA, EPS, PER, ROE tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham, sehingga ke empat rasio ini tidak diperhatikan oleh investor dalam melakukan perdagangan transaksi saham.

Dyah Kumala Trisnaeni (2005) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”. Variabel yang digunakan adalah *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE) dengan menggunakan metode regresi linier berganda. Tahun yang diteliti mulai tahun 2003-2005. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel EPS, PER, DER, ROI, ROE tidak berpengaruh secara serentak terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Rasio keuangan yang berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta adalah rasio PER, sehingga secara langsung rasio ini dominan mempengaruhi perubahan *return* saham perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Pengaruh besarnya nilai pengaruh rasio keuangan ditunjukkan oleh nilai  $\text{Adj } R^2 = 0,008$  yaitu persentase pengaruh rasio EPS, PER, DER, ROI, ROE terhadap *return* saham perusahaan manufaktur adalah sebesar 0,8%. Variabel lain di luar rasio tersebut yang menjelaskan perubahan *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta secara menyeluruh adalah 99,2%.

Saniman Widodo (2007) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar Terhadap *Return* Saham Syariah dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2003-2005”. Variabel yang digunakan adalah TATO, ITO, ROA, ROE, EPS dan PBV dengan menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil analisisnya menunjukkan bahwa variabel keuangan TATO, ITO, ROA, ROE, EPS dan PBV secara simultan mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Secara signifikan menunjukkan bahwa variabel independen TATO, ITO, ROA, ROE dan EPS terbukti berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan PBV tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Bagi peneliti selanjutnya perlu dilakukan pengembangan metode penelitian khususnya mengenai periode pengamatan dapat dikembangkan dalam periode yang lebih lama.

Khodijah (2010) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan yang Masuk Kategori indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia”. Variabel yang digunakan adalah *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dengan menggunakan analisis regresi dengan periode yang digunakan antara tahun 2005-2007. Hasil analisis menunjukkan bahwa

variabel ROE dan PER tidak berpengaruh simultan terhadap *return* saham, sedangkan variabel EPS secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham. Secara keseluruhan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu PER, ROE, dan EPS hanya satu yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham, variabel yang paling dominan mempengaruhi tingkat pengembalian (*return*) saham adalah *Earning Per Share* (EPS) signifikan. Dan investor dapat menggunakan EPS untuk dijadikan dasar pengembalian keputusan.



**Tabel 2.1**  
**Rekapitulasi Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Skripsi	Tujuan Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian	Saran-saran
1.	Saiful Anam (2002)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta	Untuk mengetahui faktor-faktor NPM, ROA, DTA, ROE, DER secara simultan dan parsial terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Jakarta	Regresi	Secara signifikan menunjukkan bahwa variabel independen NPM, ROA, DTA terbukti berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, sedangkan ROE dan DER tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.	Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya dilakukan penelitian lanjutan pada perusahaan pada sektor lain, yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
2.	Rahman (2004)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta	Untuk mengetahui faktor-faktor DER, EVA, EPS, PER, ROE secara simultan dan parsial terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta	Regresi Linier Berganda	Variabel keuangan secara simultan mempunyai pengaruh terhadap <i>return</i> saham, sedangkan secara parsial hanya variabel DER yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham	Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat dikembangkan lagi dengan membandingkan jenis perusahaan lainnya yang menggunakan indikator keuangan yang berbeda serta jenis industri yang berbeda.

3.	Dyah Kumala Trisnaeni (2005)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta	Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan yang dilihat dari rasio EPS, PER, DER, ROI, ROE secara signifikan dan dominan terhadap <i>return saham</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta	Regresi Linier Berganda	Variabel EPS, PER, DER, ROI, ROE tidak berpengaruh secara serentak terhadap <i>return saham</i> perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta	Bagi peneliti selanjutnya dalam melakukan penelitian sebaiknya memperpanjang periode pengamatan, sehingga dapat lebih mencerminkan hasil penelitian.
4.	Saniman Widodo (2007)	Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar Terhadap <i>Return Saham Syariah</i> dalam Kelompok <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> Tahun 2003-2005	Untuk menganalisis tentang pengaruh variabel TATO, ITO, ROA, ROE, EPS dan PBV secara simultan terhadap <i>return saham syariah</i> dalam kelompok <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> tahun 2003-2005	Regresi	Variabel TATO, ITO, ROA, ROE, EPS dan PBV berpengaruh secara simultan terhadap <i>return saham syariah</i> dalam kelompok <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i>	Bagi peneliti selanjutnya perlu dilakukan pengembangan metode penelitian khususnya mengenai periode pengamatan dapat dikembangkan dalam periode yang lebih lama.

5.	Khodijah (2010)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan yang Masuk Kategori indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia	Untuk mengetahui faktor-faktor PER, ROE, EPS mempunyai pengaruh yang signifikan dan dominan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan yang masuk kategori indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.	Regresi Linier Berganda	Variabel Earning Per Share (EPS) secara signifikan mempunyai pengaruh terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan variabel <i>Return On Equity</i> (ROE) dan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) secara dominan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham	Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menambah jumlah sampel yang akan diteliti dan periode penelitian ditambah.
----	--------------------	---	--	-------------------------	---	--

Sumber: Berbagai sumber yang diolah oleh peneliti

Dari kondisi tersebut, maka penelitian-penelitian terdahulu dapat dijadikan acuan dalam pengembangan penelitian berikutnya. Hal ini diperlukan karena penelitian-penelitian tersebut saling melengkapi diantara kekurangan-kekurangan yang ada pada masing-masing peneliti. Dari data-data hasil penelitian terdahulu diatas maka ringkasan perbedaan dan persamaan penelitian tersebut dapat dilihat pada tabel 2.2 dibawah ini.

**Tabel 2.2**  
**Perbedaan dan Persamaan Penelitian Terdahulu**

No	Perbedaan	Persamaan
1	Variabel yang digunakan berbeda dengan penelitian sebelumnya, yaitu OPM, ROA, ROI, NPM, ROE, TPM, MRE, penjualan, NI, NOI, EPS, DPS, PER dan MBR.	Sama-sama meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap <i>return</i> saham
2	Periode amatan berbeda dengan penelitian sebelumnya, yaitu tahun 2007-2010	Sama-sama menggunakan metode analisis regresi
3	Obyek penelitian berbeda dengan peneliti sebelumnya, yaitu di <i>Jakarta Islamic Index</i>	
4	Populasi dan jumlah Sampel yang diangkat berbeda dengan penelitian sebelumnya.	

Sumber: Berbagai sumber yang diolah oleh peneliti



## 2.2 Kajian Teoritis

### 2.2.1 Pasar Modal Syariah

#### 2.2.1.1 Pengertian Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan konsep syariah, dimana setiap perdagangan surat berharga mentaati ketentuan transaksi sesuai syariah. Pasar modal syariah tidak hanya ada dan berkembang di Indonesia, tetapi juga di negara lain seperti Malaysia. Lembaga keuangan yang pertama kali menaruh perhatian dalam mengoperasikan portofolionya dengan manajemen portofolio syariah di pasar syariah adalah *Amanah Income Fund* yang didirikan pada bulan Juni 1986 oleh para anggota *The North American Islamic Trust* yang bermarkas di Indiana, Amerika Serikat (Yuliana, 2010:46).

Pemilikan saham suatu perusahaan dalam Islam dikenal dengan *al-musyarakah*, yaitu akad kerja sama antara dua pihak atau lebih untuk suatu usaha tertentu dimana masing-masing pihak memberikan kontribusi dana (*amal/expertise*) dengan kesepakatan bahwa keuntungan dan risiko ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan. Allah SWT berfirman dalam al-Qur'an surat Shaad ayat 24.

قَالَ لَقَدْ ظَلَمَكَ بِسُؤَالِ نَعَجْتِكَ إِلَىٰ نِعَاجِهِ ۗ وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لِيَبْغَىٰ  
بِعَظْمِهِمْ عَلَىٰ بَعْضِ إِلَّا الَّذِينَ ءَامَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ ۗ وَظَنَّ

دَاوُدُ أَنَّمَا فَتَنَّهٗ فَاسْتَغْفَرَ رَبَّهُ ۖ وَخَرَّ رَاكِعًا وَأَنَابَ ﴿٢٤﴾

Artinya :

*Daud berkata: "Sesungguhnya dia telah berbuat zalim kepadamu dengan meminta kambingmu itu untuk ditambahkan kepada kambingnya. Dan sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebahagian mereka berbuat zalim kepada sebahagian yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal yang saleh; dan amat sedikitlah mereka ini". dan Daud mengetahui bahwa kami mengujinya; Maka ia meminta ampun kepada Tuhannya lalu menyungkur sujud dan bertaubat.*

Menurut al-Imam asy-Syaukani dalam as-Sailul Jarraar (III/246, III/248), *syirkah syari'ah* terwujud (terrealisasi) atas dasar sama-sama ridha diantara dua orang atau lebih yang masing-masing dari mereka mengeluarkan modal dalam ukuran yang tertentu. Kemudian modal bersama itu dikelola untuk mendapatkan keuntungan sesuai dengan besarnya saham yang diserahkan kepada *syirkah* tersebut. Namun, manakala mereka semua sepakat dan ridha, keuntungannya dibagi rata antara mereka, meskipun besarnya modal tidak sama, maka hal itu boleh dan sah walaupun saham sebagian diantara mereka lebih sedikit sedang yang lain lebih besar jumlahnya. Dalam kacamata syari'at, hal seperti ini tidak mengapa, karena usaha bisnis itu yang terpenting didasarkan atas ridha sama ridha, toleransi dan lapang dada. (Azhim, 2006: 687-689)

Bursa efek sebagai salah satu komponen dalam pasar modal di mata hukum Islam memiliki legalitas yuridis. Dewan fatwa MUI merujuk pada sejumlah ayat untuk dijadikan dasar bursa efek ini, antara lain pada surat al-Baqarah 278-279.

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ  
 فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ ۗ وَإِن تُبْتُمْ فَلَكُمْ  
 رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ

Artinya :

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman. Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), Maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), Maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya.”

Dalam ayat tersebut menjelaskan bahwa dalam melakukan perdagangan di bursa efek tidak melakukan kegiatan yang berbentuk riba, karena riba sangat dilarang Allah dan Rosul-Nya. Selain itu, dalam perdagangan pasar modal syariah dilarang memproduksi barang haram seperti minuman keras yang berakohol, karena prinsip kehalalan dalam transaksi pasar modal adalah syarat yang paling utama. Karena sifat kehati-hatian dan kehalalan dalam pemilihan saham yang selektif merupakan ciri-ciri yang ada pada pasar modal syariah sangat berbeda dengan pasar modal konvensional. Di mana transaksi dilakukan hanya pada *return* dan risiko saja, tanpa memperhatikan pemilihan saham yang halal.

Di Indonesia pasar modal yang berbasis Islam adalah *Jakarta Islamic Index* yang diluncurkan atas kerja sama PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) bekerja sama dengan PT. Dana Reksa Investment Management (DIM) yang berlangsung pada tahun 2000. Bursa efek yang berbasis nilai islam juga eksis di Negara yang menerapkan ideology kapitalisme dalam pembangunan ekonomi dunia, yaitu di *Walla Sreet Dw Jones Islamic Market index* (DJIMI).

### 2.2.1.2 Fungsi Keberadaan Pasar Modal Syariah

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

- 1) Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh keuntungan dan risikonya.
- 2) Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya.
- 3) Harga saham yang merupakan ciri umum pada pasar modal konvensional.
- 4) Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin dalam harga saham.

Pasar modal syariah dikembangkan dalam rangka mengakomodir kebutuhan umat Islam di Indonesia yang ingin melakukan investasi pada 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 (Yuliana, 2010:46-47).

### 2.2.1.3 Perbedaan Pasar Modal Konvensional dengan Pasar Modal Syariah

Meskipun sampai saat ini peraturan yang bisa mengakomodir penerapan prinsip syariah di pasar modal Indonesia belum ada, namun pada prinsipnya pasar modal syariah sama dengan pasar modal konvensional. Beberapa hal yang sama antara lain konsep penerbitan obligasi, reksadana dan instrument lainnya, selama mengikuti prinsip syariah. Perbedaan mendasar antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah dapat dilihat dalam tabel berikut :

**Tabel 2.3**  
**Perbedaan Pasar Modal Konvensional dengan Pasar Modal Syariah**

No.	Pasar Modal Konvensional	Pasar Modal Syariah
1.	Emiten mengabaikan aspek halal haram dalam usahanya, yang penting saham emiten yang terdaftar ( <i>listing</i> ) sudah sesuai aturan yang berlaku (legal).	Emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang
2.	Instrumen yang diperdagangkan dalam pasar modal konvensional adalah saham, obligasi dan instrumen turunannya (derivatif) opsi, right, waran dan Reksa Dana.	Instrumen yang diperdagangkan dalam pasar modal syariah adalah saham, obligasi syariah dan Reksa Dana Syariah, sedangkan opsi, right dan waran tidak termasuk instrumen yang diperbolehkan.
3.	Pasar modal konvensional mengandung unsur ribawi dan terdapat beberapa saham perusahaan yang bergerak pada bidang yang diharamkan.	Pasar modal syariah tidak mengandung transaksi ribawi, transaksi yang meragukan ( <i>gharar</i> ), dan saham perusahaan yang bergerak pada bidang yang diharamkan.
4.	Sebelum melakukan investasi di pasar modal konvensional tidak adanya akad <i>musyarakah</i> dan <i>mudharabah</i>	Sebelum melakukan investasi di pasar modal syariah, terdapat akad <i>musyarakah</i> dan <i>mudharabah</i> .

Sumber: Berbagai sumber yang diolah oleh peneliti

Sebenarnya banyak prinsip-prinsip syariah yang terkandung dalam peraturan perundangan yang sudah ada. Misalnya, prinsip ridho sama ridho yang ada dalam syariah juga terkandung dalam pasal 1338 Kitab Undang-undang Hukum Perdata yang mensyaratkan adanya kesepakatan para pihak dalam membuat sebuah perjanjian (Yuliana, 2010:52).

## **2.2.2 Laporan Keuangan**

### **2.2.2.1 Kinerja Perusahaan**

Kinerja keuangan adalah hasil kerja para manajer dalam melaksanakan tugas yang dibebankan kepada mereka yang berhubungan dengan pengelolaan keuangan perusahaan. (Irham, 2006: 6)

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

Dalam membahas metode penilaian kinerja keuangan, perusahaan harus didasarkan pada data keuangan yang dipublikasikan yang dibuat sesuai dengan prinsip akuntansi keuangan yang berlaku umum. Laporan ini merupakan data yang paling umum yang tersedia untuk tujuan tersebut, walaupun sering kali tidak mewakili hasil dan kondisi ekonomi. Laporan tersebut sebagai “kartu skor” periodik yang membuat hasil investasi operasi dan pembiayaan perusahaan, maka fokus akan diarahkan pada hubungan dan indikator keuangan yang memungkinkan analisa penilaian kinerja masa lalu dan juga proyeksi hasil masa depan dimana akan menekankan pada manfaat

serta keterbatasan yang terkandung didalamnya. Salah satu cara untuk melihat keadaan suatu perusahaan adalah dengan melihat kinerja keuangan suatu perusahaan. Dengan menilai kinerja keuangan perusahaan, seorang investor dapat melihat keadaan atau kondisi suatu perusahaan. Kinerja keuangan dapat dilihat melalui laporan keuangan (Irham, 2006: 62).

Kinerja keuangan dapat menjadi ukuran keberhasilan suatu perusahaan selama periode tertentu. Kinerja keuangan perusahaan tercermin dalam laporan keuangan dalam bentuk neraca, perhitungan laba rugi, dan laporan posisi keuangan atau perpindahan modal (Sawir, 2000).

Analisa laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan penghitungan rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini dan kemungkinannya di masa mendatang. Ada beberapa cara yang dapat digunakan dalam menganalisa keadaan keuangan perusahaan, tetapi analisa dengan menggunakan rasio merupakan hal yang sangat umum dilakukan di mana hasilnya akan memberikan pengukuran relatif dari operasi perusahaan (Syamsuddin, 2009:37). Seperti alat analisis lainnya, rasio paling bermanfaat bila berorientasi ke depan, oleh karena itu penganalisa harus mampu untuk menyesuaikan faktor-faktor yang ada pada periode atau waktu ini dengan faktor-faktor di masa yang akan datang yang mungkin akan mempengaruhi posisi keuangan atau hasil operasi perusahaan yang bersangkutan. (Subramanyam dan John, 2010: 42)

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan (*mathematical relation ship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa berupa rasio ini akan dapat

menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan.

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). Teknik ini sangat lazim digunakan para analisis keuangan. Rasio keuangan sangat penting dalam melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan. (Harahap, 2008: 297). Untuk melakukan analisis yang berkaitan dengan penilaian tingkat kinerja keuangan perusahaan digunakan analisis rasio keuangan. Menurut Weston dan Copeland (1995:270) rasio dikelompokkan ke dalam tiga jenis dasar: ukuran kinerja, ukuran efisiensi operasi dan ukuran kebijakan keuangan. Guna mengukur kinerja perusahaan, rasio yang digunakan mencakup rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan dan ukuran penilaian. Atas dasar teori tersebut, maka rasio yang digunakan peneliti untuk mengetahui pengaruh kinerja terhadap return saham antara lain:

- a. Rasio profitabilitas, yang meliputi:
  1. *Operating Profit Margin* (OPM)
  2. *Return On Assets* (ROA)
  3. *Return On Investment* (ROI)
  4. *Net Profit Margin* (NPM)
  5. *Return On Equity* (ROE)
  6. Tingkat Profitabilitas Marjinal
  7. *Marginal Return to Equity* (MRE)



b. Rasio pertumbuhan

1. Penjualan
2. Laba Operasi Bersih
3. Laba bersih
4. Laba per saham
5. Dividen per saham

c. Ukuran penilaian

1. *Price Earning Ratio* (PER)
2. *Market to Book Ratio* (MBR)
3. *Return to Shareholders*

Ukuran kinerja keuangan perusahaan dianalisis dalam tiga kelompok, yaitu :

- 1) Rasio profitabilitas (*profitability ratios*), mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Aliran arus kas yang akan datang adalah hasil dari sejumlah besar kebijakan dan keputusan. Dengan data historis tentang arus kas dan profitabilitas, diperlukan analisis strategis dan operasi lebih lanjut untuk membuat proyeksi yang berarti untuk masa depan.
- 2) Rasio pertumbuhan (*growth ratios*), mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonomisnya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau pasar produk tempatnya beroperasi. Data yang dilaporkan adalah dalam angka-angka nominal sehingga tingkat pertumbuhan yang dihitung merupakan penjumlahan pertumbuhan nyata atau riil ditambah faktor kenaikan tingkat harga.

3) Ukuran Penilaian (*valuation measures*), mengukur kemampuan manajemen untuk mencapai nilai-nilai pasar yang melebihi pengeluaran kas. Pengukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan karena mencerminkan pengaruh gabungan dari rasio hasil pengembalian dan risiko.

Dalam bukunya Triyuwono dan As'udi (2001:37) terdapat tiga prinsip dalam akuntansi atau laporan keuangan yang menjadi dasar pertimbangan dalam akuntansi syariah yaitu:

#### 1. Halal Muamalat

Dalam prinsip ini mendoktrin bahwa setiap transaksi, peristiwa-peristiwa ekonomi atau keputusan yang dibuat harus halal (diperbolehkan oleh Islam). Prinsip ini mengharuskan akuntan untuk meyakinkan bahwa tujuan perusahaan adalah serta sifat dari transaksi yang dilakukan atau peristiwa ekonomi yang terjadi juga halal sesuai dengan syariat Islam.

#### 2. Kebenaran Keterbukaan Laporan

Prinsip ini merupakan kebutuhan dasar syariat Islam, dimana berlaku bagi setiap manusia sebagai kholifah. Kebenaran dalam prinsip ini, tidak hanya benar secara hukum, tetapi merupakan sebuah upaya untuk mendekati kepada Tuhan. Sedangkan prinsip yang berkaitan dengan kebijakan seperti dijelaskan dalam al-Quran surat an-Nisaa' ayat 135.

﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا كُونُوا قَوَّامِينَ بِالْقِسْطِ شُهَدَاءَ لِلَّهِ وَلَوْ عَلَىٰ أَنفُسِكُمْ أَوِ الْوَالِدِينَ وَالْأَقْرَبِينَ ۚ إِن يَكُنْ غَنِيًّا أَوْ فَقِيرًا فَاللَّهُ أَوْلَىٰ بِهِمَا ۗ فَلَا تَتَّبِعُوا الْهَوَىَٰ أَن تَعْدِلُوا ۗ وَإِن تَلَوْدًا أَوْ تَعْرِضُوا فَإِنَّ اللَّهَ كَانَ بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرًا ﴿١٣٥﴾

Artinya:

*“Wahai orang-orang yang beriman, jadilah kamu orang yang benar-benar penegak keadilan, menjadi saksi karena Allah biarpun terhadap dirimu sendiri atau ibu bapa dan kaum kerabatmu. jika ia kaya ataupun miskin, maka Allah lebih tahu kemaslahatannya. Maka janganlah kamu mengikuti hawa nafsu karena ingin menyimpang dari kebenaran. Dan jika kamu memutar balikkan (kata-kata) atau enggan menjadi saksi, maka sesungguhnya Allah adalah Maha mengetahui segala apa yang kamu kerjakan.”*

### 3. Kontinuitas

Prinsip ini mengandung arti bahwa kegiatan usaha diharapkan dapat dilakukan secara kontinu dan berkelanjutan (*going concern*). Prinsip ini merupakan kondisi yang sangat penting dalam proses realisasi kholifah melalui dan penggunaan pengembangan sumber daya.

Jelas bahwa akuntansi atau laporan keuangan merupakan sesuatu yang bermanfaat dalam kehidupan kita. Terutama dalam kehidupan ekonomi dan bisnis, akuntansi harus memelihara dan mempertahankan sifat teknisnya dalam memberikan informasi yang relevan dan terpercaya. Oleh karena itu, implikasi akuntansi secara terbuka, benar dan halal merupakan nilai yang esensial dalam akuntansi.

#### 2.2.2.2 Manfaat Penilaian Kinerja

Menurut Mulyadi (1997:420), penilaian kinerja dimanfaatkan oleh manajemen untuk :

- a) Mengelola operasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan secara umum.
- b) Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan promosi, transfer, dan pemberhentian.

- c) Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan dan untuk menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan.
- d) Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana atasan mereka menilai kinerja mereka.
- e) Menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan.

### **2.2.2.3 Ukuran Kinerja Keuangan**

Ukuran kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan mengukur kinerja kuantitatif terdapat tiga macam, yaitu: (Mulyadi, 1997:435-436)

a. Ukuran kriteria tunggal (*Single Criterium*)

Ukuran ini merupakan suatu ukuran untuk menilai kinerja yang hanya menggunakan satu ukuran untuk menilai kinerja manajer.

b. Ukuran kriteria beragam (*Multiple Criterium*)

Ukuran kriteria beragam merupakan cara untuk mengatasi kelemahan kriteria tunggal dalam pengukuran kinerja. Tujuan kriteria beragam ini adalah agar manajer yang diukur kinerjanya mengarahkan usahanya kepada berbagai kriteria kinerja.

c. Ukuran kriteria gabungan (*Composite Criterium*)

Ukuran ini merupakan ukuran kinerja yang menggunakan berbagai macam ukuran, memperhitungkan bobot masing-masing ukuran dalam pengukuran kinerja.

### 2.2.3 Return Syariah

*Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukan (Ang, 1997). Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik langsung maupun tidak langsung. Dalam melakukan investasi, investor yang rasional akan mempertimbangkan 2 (dua) hal, yaitu *expected return* (tingkat kembalian yang diharapkan) dan *risk* (risiko) yang terkandung dalam alternatif investasi yang dilakukan.

Menurut Usman (2004), komponen *return* terdiri dari dua jenis: *current income* (pendapatan lancar), dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periode seperti: pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. *Current income* disebut sebagai pendapatan lancar, karena keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat, seperti bunga atau jasa giro, dan dividen tunai; juga dapat dalam bentuk setara kas seperti bonus atau dividen saham yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dan dapat dikonversikan menjadi uang kas.

Komponen kedua dari *return* adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham suatu instrumen investasi. *Capital gain* sangat bergantung dari harga pasar instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan di pasar. Dengan adanya perdagangan maka akan timbul

perubahan nilai suatu instrumen investasi yang memberikan *capital gain*. Besarnya *capital gain* dilakukan dengan analisis *return histories* yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat kembalian (*expected return*).

*Return* yang kompetitif yang menunjukkan rata-rata reksadana secara historis mempunyai kinerja lebih baik dibanding dengan deposito. Bahkan ada beberapa yang *outperform* terhadap portofolio pasar. Tentunya return yang lebih disamakan dengan tambahan risiko (Achsin,2008:80).

*Interest rate* dipakai sebagai faktor diskonto yang diperlukan dalam hal ini adalah perbedaan *interest rate* sebagai surplus (riba) dengan *interest* sebagai faktor penghitung efisiensi ekonomi. Diskonto akan menyebabkan hilangnya efisiensi melalui pelarangan *israf* (sesuatu yang berbebihan). (Achsin,2008:46). Hal ini dijelaskan dalam Al-Qur'an surat Ar-Ruum ayat 39.

وَمَا آتَيْتُمْ مِّن رَّبًّا لِّيَرْبُوًّا فِي أَمْوَالِ النَّاسِ فَلَا يَرْبُوا عِنْدَ اللَّهِ وَمَا آتَيْتُمْ مِّن زَكَاةٍ تُرِيدُونَ وَجْهَ اللَّهِ فَأُولَٰئِكَ هُمُ الْمُضَعِفُونَ ﴿٣٩﴾

Artinya :

“Dan sesuatu Riba (tambahan) yang kamu berikan agar dia bertambah pada harta manusia, Maka riba itu tidak menambah pada sisi Allah. Dan apa yang kamu berikan berupa zakat yang kamu maksudkan untuk mencapai keridhaan Allah, maka (yang berbuat demikian) itulah orang-orang yang melipat gandakan (pahalanya).

Dalam ayat tersebut dijelaskan bahwa keuntungan atau *return* yang didapat pada seseorang yang diinvestasikan tambahan yang diperoleh sebagai suatu surplus adalah riba. Hakikat dari pelarangan riba dalam Islam adalah suatu penolakan terhadap risiko finansial tambahan yang ditetapkan

dalam transaksi uang maupun jual beli, hal ini dijelaskan dalam hadits Nabi yang diriwayatkan oleh Bukhari :

حَدَّثَنَا حَجَّاجُ بْنُ مَنْهَالٍ حَدَّثَنَا شُعْبَةُ قَالَ أَخْبَرَنِي عَوْنُ بْنُ أَبِي جَحِيْفَةَ قَالَ رَأَيْتُ أَبِي اشْتَرِيَ حَجَّامًا فَمَرَّبِمَا حَمَهُ فَكَسَرْتِ فَسَأَلْتَهُ عَنْ ذَلِكَ قَالَ إِنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ نَهَى عَنْ تَمَنِ الدَّمِّ وَتَمَنِ الْكَلْبِ وَكَسَبِ الْأُمَّةِ وَلَعْنِ الْوَأَشْمَةِ وَالْمَسْتَوْشِمَةَ وَأَكْلِ الرِّبَا وَمَوَكَّلِهِ وَلَعْنِ الْمَصُورِّ

Artinya :

*Rasulullah SAW melarang hasil jual beli darah, anjing, pekerjaan budak dan Allah melaknat orang yang membuat tato dan yang bertato, pemakan riba, yang memberi, dan melaknat tukang gambar. (Matan lain : Abi Daud Mad 3022, Ahmad 18007, 1814)*

Dalam hadits tersebut salah satunya ada yang dijelaskan bahwa orang yang memakan riba akan dilaknat oleh Allah, hal ini menjelaskan bahwa dalam melakukan transaksi jual beli untuk mengambil keuntungan harus benar-benar memperhatikan tambahan surplus yang termasuk dalam kategori riba.

### **2.2.3.1 Hubungan Kinerja Keuangan dengan *Return Saham***

Para investor sangat berkepentingan terhadap kinerja keuangan yang akan dicapai oleh suatu perusahaan dimana mereka akan melakukan investasi. Hal tersebut dikarenakan melalui penilaian sukses tidaknya perusahaan dalam mengelola atas modal kerja yang telah dimilikinya. Karena melalui penilaian kinerja keuangan maka akan diketahui stabilitas serta kontinuitas atau kelangsungan perusahaan.

Analisis laporan keuangan mencakup perbandingan kinerja keuangan perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan lain pada industri yang sama dan merupakan suatu evaluasi trend posisi perusahaan

selama beberapa waktu (Brigham, 1995:70). Rasio-rasio kinerja keuangan itu sendiri saling berhubungan dan saling mempengaruhi. Bila rasio-rasio likuiditas perusahaan manajemen aktiva, manajemen hutang, dan profitabilitas baik, maka rasio nilai pasar juga akan tinggi, dan harga sahamnya akan memiliki nilai yang tinggi seperti yang diharapkan (Brigham, 1995:82).

Hubungan kinerja keuangan dengan *return* saham adalah jika pasar bereaksi positif karena adanya pengumuman publikasi laporan keuangan menunjukkan bahwa investor memiliki keyakinan akan kinerja dari perusahaan itu. Akibatnya permintaan saham atas perusahaan tersebut akan meningkat dan akan berdampak pada kenaikan harga saham, hal ini berarti *return* yang diperoleh investor tinggi. Sedangkan pasar yang bereaksi negatif karena adanya pengumuman publikasi laporan keuangan akan berakibat pada penurunan harga saham di bursa, artinya *return* yang diperoleh rendah atau bahkan tidak memperoleh *return* sama sekali. Dalam teori Keynes guna memperkuat hubungan ini telah disebutkan "*high return high risk*", semakin tinggi *return* yang diharapkan semakin tinggi pula risiko yang akan dihadapinya, begitu pula sebaliknya (Susilo, 2005:14).

Selain itu, hubungan kinerja keuangan dengan *return* saham bersifat searah, dan rasio-rasio keuangan menunjukkan kinerja keuangan dari perusahaan tersebut. Kinerja keuangan yang baik akan meningkatkan nilai dari perusahaan itu di mata investor. Investor sendiri cenderung lebih menyukai perusahaan-perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang



baik. Dan bila permintaan akan saham itu meningkat maka investor dapat memperoleh *return* dalam bentuk capital gain (Khadijah, 2010:37).

Husnan (2000:88) mengemukakan bahwa *return* saham atau tingkat keuntungan saham lebih tepat disebut sebagai persentase perubahan harga saham. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham adalah sebagai berikut :

- a. Harapan investor terhadap tingkat keuntungan dividen untuk masa yang akan datang. Jika pendapatan atau dividen suatu saham stabil maka harga saham cenderung stabil. Sebaliknya jika pendapatan atau dividen suatu saham berfluktuasi maka harga saham cenderung akan berfluktuasi.
- b. Tingkat pendapatan perusahaan. Tingkat pendapatan perusahaan yang tercermin dari EPS (*Earning Per Share*) berhubungan erat dengan peningkatan harga saham. Apabila fluktuasi EPS makin tinggi maka semakin tinggi juga perubahan harga sahamnya.
- c. Kondisi perekonomian saat ini dan sekarang salah satunya dipengaruhi oleh kondisi perekonomian masa lalu. Apabila kondisi perekonomian stabil dan mantap maka investor optimis terhadap kondisi perekonomian yang akan datang sehingga harga saham cenderung stabil.
- d. Di samping dipengaruhi oleh faktor-faktor tersebut di atas, harga saham juga dipengaruhi oleh psikologis pembeli, tindakan irasional yaitu ikut-ikutan membeli saham, kondisi perusahaan, tingkat suku bunga, harga komoditas, kondisi perekonomian, faktor investasi, inflasi, permintaan dan penawaran dan sebagainya.

(Koesno dalam Trisnaeni, 2007:32) mengatakan bahwa salah satu faktor penting yang mempengaruhi pengharapan investor adalah kinerja keuangan dari tahun ke tahun. Kinerja keuangan perusahaan dapat menjadi petunjuk arah naik turunnya harga saham suatu perusahaan. Membeli saham adalah membeli sebagian atau suatu kekayaan atau keuntungan perusahaan serta hak-hak lain yang melekat padanya. Oleh karena itu, harga saham lebih banyak ditentukan oleh reputasi atau *performance* perusahaan itu sendiri dibandingkan faktor-faktor lainnya. Secara umum kinerja keuangan perusahaan ditunjukkan dalam laporan keuangan yang dipublikasikan yang kemudian dianalisis menggunakan rasio keuangan.

#### **2.2.4 Jakarta Islamic Index (JII)**

*Jakarta Islamic Index* atau biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Pembentukan JII tidak lepas dari kerja sama antara Pasar Modal Indonesia (dalam hal ini PT Bursa Efek Jakarta) dengan PT Danareksa Investment Management (PT DIM). JII telah dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan instrumen syariah ini untuk mendukung pembentukan Pasar Modal Syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Mekanisme Pasar Modal Syariah meniru pola serupa di Malaysia yang digabungkan dengan bursa konvensional seperti Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Setiap periodenya, saham yang masuk JII berjumlah 30 (tiga puluh) saham yang memenuhi kriteria syariah. JII menggunakan hari dasar tanggal 1 Januari 1995 dengan nilai dasar 100.

Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal. ([http://id.wikipedia.org/wiki/Jakarta\\_Islamic\\_Index](http://id.wikipedia.org/wiki/Jakarta_Islamic_Index))

Penentuan kriteria dalam pemilihan saham dalam JII melibatkan Dewan Pengawas Syariah PT. DIM. Saham-saham yang akan masuk ke JII harus melalui filter syariah terlebih dahulu. Berdasarkan arahan Dewan Pengawas Syariah PT. DIM, ada 4 syarat yang harus dipenuhi agar saham-saham tersebut dapat masuk ke JII:

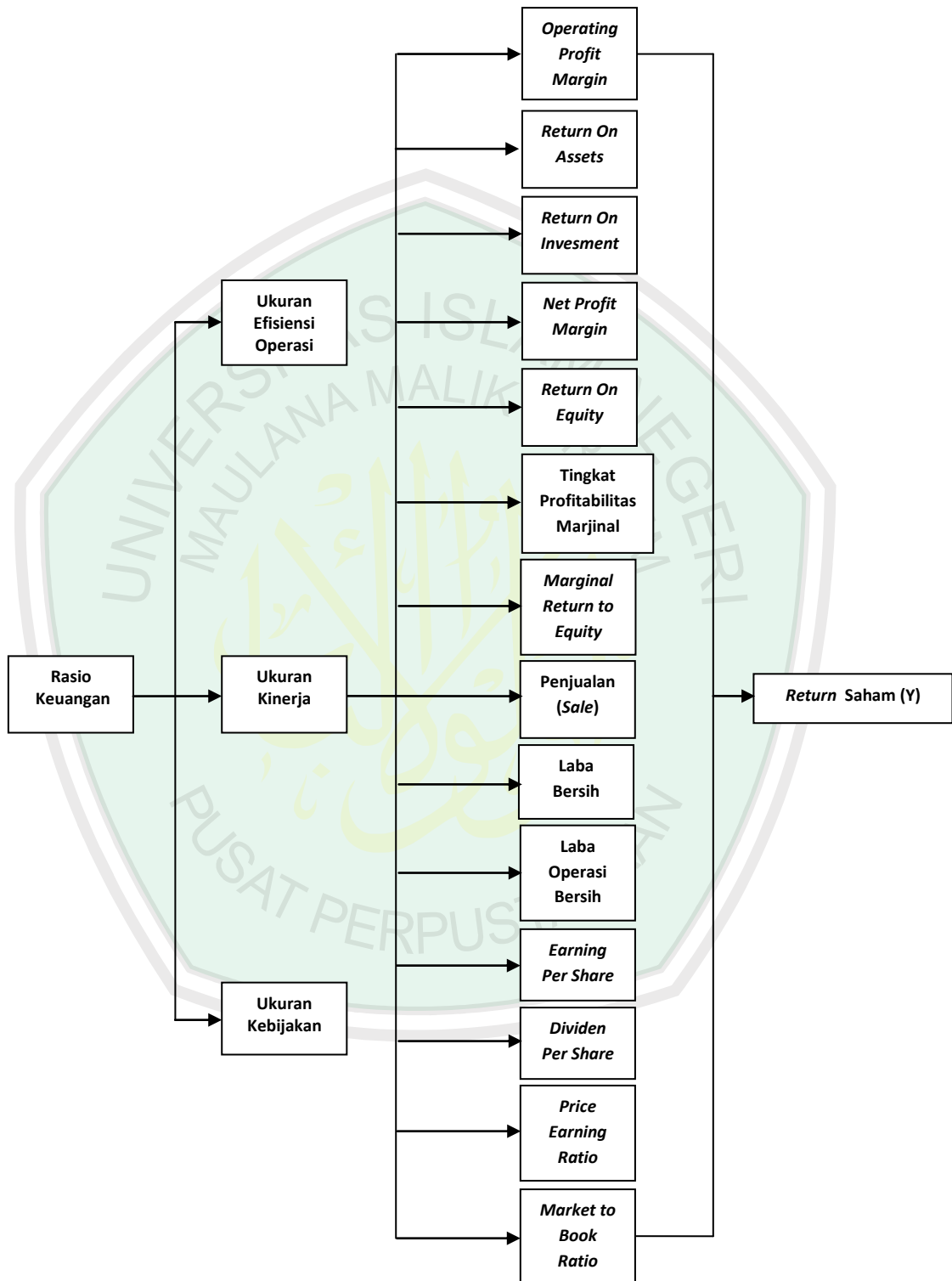
1. Emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang
2. Bukan lembaga keuangan konvensional yang menerapkan sistem riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional
3. Usaha yang dilakukan bukan memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan makanan/minuman yang haram
4. Tidak menjalankan usaha memproduksi, mendistribusikan, dan menyediakan barang/jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat

JII merupakan indeks yang berisi dengan 30 saham perusahaan yang memenuhi kriteria investasi berdasarkan Syariah Islam, dengan prosedur sebagai berikut ini:

- 1) Saham dipilih harus sudah tercatat paling tidak 3 bulan terakhir, kecuali saham yang termasuk dalam 10 kapitalisasi besar.
- 2) Mempunyai rasio utang terhadap aktiva tidak lebih dari 90% di laporan keuangan tahunan atau tengah tahun.
- 3) Dari yang masuk kriteria nomer 1 dan 2, dipilih 60 saham dengan urutan-urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
- 4) Kemudian dipilih 30 saham dengan urutan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir. (Hartono, 2009:106)

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 (enam) bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya, sedangkan perubahan pada jenis usaha utama emiten akan dimonitor secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia. Perusahaan yang mengubah lini bisnisnya menjadi tidak konsisten dengan prinsip syariah akan dikeluarkan dari indeks. Sedangkan saham emiten yang dikeluarkan akan diganti oleh saham emiten lain. Semua prosedur tersebut bertujuan untuk mengeliminasi saham spekulatif yang cukup likuid. Sebagian saham-saham spekulatif memiliki tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler yang tinggi dan tingkat kapitalisasi pasar yang rendah.

### 2.3 Kerangka Berfikir



Dalam kerangka berfikir tersebut dapat dijelaskan bahwa secara umum kinerja perusahaan ditunjukkan dalam laporan keuangan yang kemudian diukur dengan menggunakan rasio keuangan. Menurut Weston dan Copeland (1995:270) rasio dikelompokkan ke dalam tiga jenis dasar: ukuran efisiensi operasi, ukuran kinerja dan ukuran kebijakan keuangan. Atas dasar teori yang dikemukakan Weston dan Copeland, peneliti akan melakukan penelitian dengan dasar ukuran kinerja. Pada ukuran kinerja, terdapat beberapa rasio yang digunakan dalam penelitian yang meliputi: OPM, ROA, ROI, NPM, ROE, TPM, MRE, penjualan, laba bersih, laba operasi bersih, EPS, DPS, PER, MBR. Dari hasil analisis laporan keuangan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan tersebut, maka akan dilakukan pengujian terhadap ketiga variabel tersebut apakah berpengaruh terhadap perubahan *return* saham pada perusahaan yang listing di *Jakarta Islamic Index* JII periode 2007-2010.

#### **2.4 Hipotesis**

Atas dasar kerangka berfikir, maka dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

1. Diduga bahwa ada pengaruh rasio profitabilitas (OPM, ROA, ROI, NPM, ROE, Tingkat Profitabilitas Marjinal dan MRE), rasio pertumbuhan (Penjualan, laba bersih, laba operasi bersih, EPS, DPS) dan ukuran penilaian (PER dan MBR) secara parsial maupun simultan terhadap *return* saham di *Jakarta Islamic Index* (JII).
2. Diduga bahwa ROI merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap *return* saham di *Jakarta Islamic Index* (JII).