

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Jakarta Islamic Index (JII) pertama kali diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000 yang merupakan bentuk kerjasama antara Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan PT. Danareksa *Investment Management* (DIM). JII merupakan indeks saham dengan prinsip syariah. Saham syariah yang menjadi konstituen JII terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah paling *likuid* dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. BEI melakukan *review* JII setiap 6 bulan, yang disesuaikan dengan periode penerbitan Dewan Efek Syariah (DES) oleh Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) & Lembaga Keuangan (LK). Setelah dilakukan penyeleksian saham syariah oleh Bapepam & LK yang dituangkan ke dalam DES.

Penentuan kriteria pemilihan saham dalam JII melibatkan pihak Dewan Pengawas Syari'ah PT. Dana Reksa *Investment Management*. Saham-saham yang masuk dalam indeks syari'ah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syari'ah seperti:

1. Usaha emiten bukan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Bukan usaha lembaga keuangan konvensional (*ribawi*) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.

3. Bukan termasuk usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
4. Bukan termasuk usaha yang memproduksi, mendistribusi, dan menyediakan barang-barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat *mudharat*.

Disamping itu, terdapat indeks harga saham yang dalam JII hanyalah dengan anggota 30 saham pilihan. Ke-30 saham anggota JII tersebut dinilai memenuhi syarat yang ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN) MUI. Intinya saham-saham yang masuk ke dalam JII-30 harus memenuhi unsur yang sama dengan indeks lainnya kecuali unsur haram dalam pandangan MUI. Unsur haram yang disyaratkan DSN MUI pada umumnya terkait dengan: alkohol, perjudian, produksi dengan bahan baku babi, pornografi, jasa keuangan dan asuransi konvensional.

Jadi, secara khusus saham-saham yang masuk kriteria JII adalah saham-saham yang operasionalnya tidak mengandung unsur *riba*, permodalan perusahaan juga bukan mayoritas dari hutang. Maka saham-saham JII ini pada umumnya mempunyai struktur modal yang sehat dan tidak terbebani bunga hutang berlebihan, dengan kata lain *debt to equity* rasionya masih proporsional sehingga sangat menjanjikan untuk investasi jangka menengah-panjang.

Pengelolaannya juga dinilai transparan dan kredibel serta menghormati pemegang sahamnya. Saham-saham anggota JII sebagian besar juga anggota indeks lainnya hanya ada sedikit kriteria syariah tersebut.

Indeks JII seperti indeks modern lainnya, bersifat dinamis dalam arti secara periodik di *update* agar senantiasa responsif dengan pergerakan pasar dan sesuai dengan syariah (Santosa, 2009).

4.1.2 Deskripsi Data

a. Populasi dan Sampel

Data pada penelitian ini sebanyak (n) 60, data didapatkan dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2009-2012. Pengambilan data-data penelitian disesuaikan dengan batasan penelitian yang ada, pada tabel 3.3 memuat tentang prosedur penentuan sampel.

Jumlah perusahaan yang termasuk dalam JII pada tahun 2009-2012 sebanyak 30 perusahaan. Dengan dilakukan penelitian selama empat tahun (2009-2012), maka diperoleh populasi penelitian sebanyak 120. Namun dengan adanya batasan-batasan pada penelitian ini maka jumlah sampel yang dapat memenuhi batasan tersebut sebanyak 15 perusahaan dan disesuaikan dengan jumlah tahun dilakukan penelitian sehingga diperoleh 60 sampel. Sedangkan jumlah sampel yang tidak sesuai dengan batasan penelitian sebanyak 60 sampel. Data-data yang digunakan dalam penelitian ini, terdapat pada tabel 3.4.

Dari data pada tabel 3.4 yang dapat digunakan sebagai data penelitian ialah 15 perusahaan. Data-data tersebut dimuat dalam situs resmi BEI dan juga situs resmi masing-masing perusahaan mulai tahun 2009-2012. Meliputi komponen arus kas, laba akuntansi, rasio

keuangan, persediaan, piutang dagang, penjualan, saldo laba, kualitas laba, pertumbuhan penjualan, nilai buku ekuitas, tingkat suku bunga.

b. Data Penelitian

- Arus Kas Operasi (X_1)

Arus kas operasi menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasi. Arus kas operasi dapat diukur dengan kas bersih arus kas operasi yang tertera di laporan arus kas dalam laporan keuangan perusahaan. Data selengkapnya mengenai arus kas operasi perusahaan JII selama tahun 2009-2012 dapat dilihat pada tabel 4.1.

Tabel 4.1
Arus Kas Operasi
Perusahaan JII Tahun 2009-2012

No.	Perusahaan	2009	2010	2011	2012
1	PT. Aneka Tambang	Rp 995.409.694.000	Rp 2.423.881.000.000	Rp 1.567.957.001.000	Rp 890.602.351.000
2	PT. Astra Agro Lestari	Rp 1.984.894.000.000	Rp 2.946.657.000.000	Rp 3.162.475.000.000	Rp 2.609.511.000.000
3	PT. Astra Internasional	Rp 11.335.000.000.000	Rp 2.907.000.000.000	Rp 10.011.000.000.000	Rp 8.932.000.000.000
4	PT. Bukit Asam	Rp 2.760.210.000.000	Rp 2.489.794.000.000	Rp 3.601.898.000.000	Rp 2.212.701.000.000
5	PT. Indo Tambangraya Me	Rp 3.804.800.400.000	Rp 2.153.263.581.000	Rp 5.359.051.980.000	Rp 4.154.039.200.000
6	PT. Indocement Tunggul Pr	Rp 3.184.421.623.015	Rp 3.376.092.402.560	Rp 3.883.711.000.000	Rp 5.674.822.000.000
7	PT. Internasional Nickel Ind	Rp 1.940.658.200.000	Rp 5.761.828.404.000	Rp 97.753.040.000	Rp 283.446.850.000
8	PT. Kalbe Farma	Rp 1.363.583.440.601	Rp 1.253.907.863.696	Rp 1.473.495.223.306	Rp 1.376.343.990.025
9	PT. Lippo Karawaci	Rp 115.733.565.255	Rp 689.995.773.786	Rp 374.527.460.106	Rp 1.288.793.481.006
10	PT. PP London Sumatra In	Rp 881.167.000.000	Rp 1.377.227.000.000	Rp 1.736.347.000.000	Rp 1.413.366.000.000
11	PT. Semen Gresik	Rp 4.246.497.651.000	Rp 3.359.368.278.000	Rp 4.415.753.320.000	Rp 5.591.864.816.000
12	PT. Telekomunikasi Indone	Rp 29.811.604.000.000	Rp 27.758.763.000.000	Rp 30.553.000.000.000	Rp 27.941.000.000.000
13	PT. Timah	Rp 1.472.820.000.000	Rp 783.784.000.000	Rp 538.280.000.000	Rp 1.454.476.000.000
14	PT. Unilever	Rp 3.280.710.000.000	Rp 3.619.189.000.000	Rp 5.458.478.000.000	Rp 5.191.646.000.000
15	PT. United Tractor	Rp 5.101.022.000.000	Rp 2.423.881.000.000	Rp 10.440.274.000.000	Rp 6.306.434.000.000

Sumber: Jakarta Islamic Index (data diolah), 2013

Dari tabel 4.1 dapat diketahui bahwa arus kas operasi tertinggi pada tahun 2009, 2010, 2011, serta tahun 2012 adalah PT. Telekomunikasi Indonesia. Sedangkan arus kas operasi terendah

adalah pada tahun 2009 dan 2010 adalah PT. Lippo Karawaci, dan pada tahun 2011 dan 2012 adalah PT. Internasional Nickel Indonesia.

- Arus Kas Investasi (X_2)

Arus kas investasi menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas investasi. Arus kas investasi dapat diukur dengan kas bersih arus kas investasi yang tertera di laporan arus kas dalam laporan keuangan perusahaan. Data selengkapnya arus kas investasi perusahaan JII selama tahun 2009-2012 dapat dilihat pada tabel 4.2.

Tabel 4.2
Arus Kas Investasi
P perusahaan JII Tahun 2009-2012

No.	Perusahaan	2009	2010	2011	2012
1	PT. Aneka Tambang	Rp 456.199.021.000	Rp 430.014.991.000	Rp 1.609.433.549.000	Rp 3.495.941.139.000
2	PT. Astra Agro Lestari	Rp 1.293.490.000.000	Rp 1.390.878.000.000	Rp 2.026.977.000.000	Rp 2.630.545.000.000
3	PT. Astra Internasional	Rp 4.771.000.000.000	Rp 684.000.000.000	Rp 9.345.000.000.000	Rp 9.437.000.000.000
4	PT. Bukit Asam	Rp 74.274.000.000	Rp 799.160.000.000	Rp 506.253.000.000	Rp 1.182.464.000.000
5	PT. Indo Tambanerava Mes	Rp 849.459.200.000	Rp 561.227.211.000	Rp 610.657.256.000	Rp 650.552.325.000
6	PT. Indocement Tungalpra	Rp 274.369.437.444	Rp 435.832.645.144	Rp 504.789.000.000	Rp 959.008.000.000
7	PT. Internasional Nickel Ind	Rp 1.296.513.800.000	Rp 1.376.594.028.000	Rp 349.716.488.000	Rp 420.949.750.000
8	PT. Kalbe Farma	Rp 645.440.196.892	Rp 232.133.807.946	Rp 630.953.593.118	Rp 914.531.718.897
9	PT. Lippo Karawaci	Rp 118.138.581.449	Rp 93.733.631.489	Rp 2.905.342.041.622	Rp 1.704.447.425.532
10	PT. PP London Sumatra Ind	Rp 531.498.000.000	Rp 402.144.000.000	Rp 420.884.000.000	Rp 1.023.086.000.000
11	PT. Semen Gresik	Rp 3.347.290.902.000	Rp 1.771.239.508.000	Rp 4.295.179.378.000	Rp 4.774.273.945.000
12	PT. Telekomunikasi Indones	Rp 21.828.879.000.000	Rp 16.518.304.000.000	Rp 14.505.000.000.000	Rp 11.311.000.000.000
13	PT. Timah	Rp 661.024.000.000	Rp 308.292.000.000	Rp 420.560.000.000	Rp 588.537.000.000
14	PT. Unilever	Rp 700.047.000.000	Rp 1.310.024.000.000	Rp 1.429.740.000.000	Rp 1.102.030.000.000
15	PT. United Tractor	Rp 3.060.468.000.000	Rp 3.629.170.000.000	Rp 7.664.971.000.000	Rp 6.122.135.000.000

Sumber: Jakarta Islamic Index (data diolah), 2013

Dari tabel 4.2 dapat diketahui bahwa arus kas investasi tertinggi pada tahun 2009, 2010, 2011, serta 2012 adalah PT. Telekomunikasi Indonesia. Sedangkan arus kas investasi terendah adalah pada tahun 2009 adalah PT. Bukit Asam, pada 2010 adalah PT. Lippo Karawaci,

pada tahun 2011 adalah PT. Timah, serta tahun 2012 adalah PT. Internasional Nickel Indonesia.

- Arus Kas Pendanaan (X_3)

Arus kas pendanaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas pendanaan. Arus kas pendanaan dapat diukur dengan kas bersih arus kas pendanaan yang tertera di laporan arus kas dalam laporan keuangan perusahaan. Data selengkapnya arus kas pendanaan perusahaan JII selama tahun 2009-2012 dapat dilihat pada tabel 4.3.

Tabel 4.3
Arus Kas Pendanaan
Perusahaan JII Tahun 2009-2012

No.	Perusahaan	2009	2010	2011	2012
1	PT. Aneka Tambang	Rp 800.459.116.000	Rp 42.875.112.000	Rp 1.535.129.650.000	Rp 694.416.788.000
2	PT. Astra Agro Lestari	Rp 666.117.000.000	Rp 1.083.520.000.000	Rp 1.537.968.000.000	Rp 593.915.000.000
3	PT. Astra Internasional	Rp 5.994.000.000.000	Rp 2.334.000.000.000	Rp 5.382.000.000.000	Rp 1.927.000.000.000
4	PT. Bukit Asam	Rp 1.024.494.000.000	Rp 1.344.949.000.000	Rp 1.357.240.000.000	Rp 1.892.303.000.000
5	PT. Indo Tambanegara Mes	Rp 1.011.017.000.000	Rp 2.796.929.271.000	Rp 1.871.843.764.000	Rp 5.062.294.175.000
6	PT. Indocement Tungegal Pr	Rp 1.079.450.550.717	Rp 883.854.421.928	Rp 1.190.000.000.000	Rp 1.126.361.000.000
7	PT. Internasional Nickel Ind	Rp 248.319.800.000	Rp 3.098.811.087.000	Rp 1.325.986.436.000	Rp 285.732.550.000
8	PT. Kalbe Farma	Rp 338.135.033.112	Rp 574.668.046.895	Rp 406.975.292.942	Rp 921.268.618.135
9	PT. Lippo Karawaci	Rp 60.176.167.384	Rp 2.953.056.766.427	Rp 1.037.745.192.843	Rp 1.536.825.247.903
10	PT. PP London Sumatra Ind	Rp 701.764.000.000	Rp 496.644.000.000	Rp 408.728.000.000	Rp 681.807.000.000
11	PT. Semen Gresik	Rp 1.235.627.435.000	Rp 1.334.114.101.000	Rp 409.206.583.000	Rp 1.171.111.599.000
12	PT. Telekomunikasi Indones	Rp 6.748.694.000.000	Rp 9.819.578.000.000	Rp 15.539.000.000.000	Rp 13.314.000.000.000
13	PT. Timah	Rp 727.712.000.000	Rp 127.218.000.000	Rp 299.714.000.000	Rp 858.741.000.000
14	PT. Unilever	Rp 2.436.028.000.000	Rp 2.847.461.000.000	Rp 4.010.747.000.000	Rp 4.196.937.000.000
15	PT. United Tractor	Rp 3.629.170.000.000	Rp 90.100.000.000	Rp 2.832.468.000.000	Rp 3.469.953.000.000

Sumber: Jakarta Islamic Index (data diolah), 2013

Dari tabel 4.3 dapat diketahui bahwa arus kas pendanaan tertinggi pada tahun 2009, 2010, 2011, serta 2012 adalah PT. Telekomunikasi Indonesia. Sedangkan arus kas pendanaan terendah adalah pada tahun 2009 adalah PT. Lippo Karawaci, pada 2010 adalah

PT. Aneka Tambang, pada tahun 2011 adalah PT. Timah, serta tahun 2012 adalah PT. Internasional Nickel Indonesia.

- Laba Akuntansi (X_4)

Laba akuntansi yang digunakan disini ialah laba bersih yang diperoleh perusahaan yakni laba bersih setelah pajak. Hal ini menggambarkan seberapa baik perusahaan dalam memperoleh laba bersih. Data selengkapnya laba akuntansi perusahaan JII selama tahun 2009-2012 dapat dilihat pada tabel 4.4.

Tabel 4.4
Laba Akuntansi
Perusahaan JII Tahun 2009-2012

No.	Perusahaan	2009	2010	2011	2012
1	PT. Aneka Tambang	Rp 604.307.088.000	Rp 1.683.399.992.000	Rp 1.156.957.001.000	Rp 2.989.024.589.000
2	PT. Astra Agro Lestari	Rp 1.660.649.000.000	Rp 2.016.780.000.000	Rp 2.498.565.000.000	Rp 2.453.654.000.000
3	PT. Astra Internasional	Rp 10.040.000.000.000	Rp 14.366.000.000.000	Rp 213.480.000.000.000	Rp 22.460.000.000.000
4	PT. Bukit Asam	Rp 2.727.734.000.000	Rp 2.008.891.000.000	Rp 3.087.949.000.000	Rp 2.269.074.000.000
5	PT. Indo Tambangraya Meg	Rp 3.154.179.400.000	Rp 1.835.521.641.000	Rp 4.952.270.568.000	Rp 4.331.231.075.000
6	PT. Indocement Tunggal Pra	Rp 2.746.654.071.082	Rp 3.224.941.884.793	Rp 3.601.516.000.000	Rp 4.763.388.000.000
7	PT. Internasional Nickel Ind	Rp 1.601.919.800.000	Rp 3.932.330.733.000	Rp 1.014.364.616.000	Rp 38.395.750.000
8	PT. Kalbe Farma	Rp 929.003.740.338	Rp 1.289.330.026.012	Rp 1.539.721.311.065	Rp 1.772.034.750.571
9	PT. Lippo Karawaci	Rp 388.053.495.627	Rp 525.345.786.018	Rp 579.917.275.793	Rp 2.482.547.800.091
10	PT. PP London Sumatra Inc	Rp 707.487.000.000	Rp 1.033.329.000.000	Rp 1.701.513.000.000	Rp 1.122.575.000.000
11	PT. Semen Gresik	Rp 3.326.487.957.000	Rp 3.633.219.892.000	Rp 3.960.604.545.000	Rp 4.929.791.472.000
12	PT. Telekomunikasi Indones	Rp 10.671.786.000.000	Rp 11.398.826.000.000	Rp 18.388.000.000.000	Rp 18.388.000.000.000
13	PT. Timah	Rp 313.751.000.000	Rp 947.936.000.000	Rp 897.126.000.000	Rp 435.689.000.000
14	PT. Unilever	Rp 3.044.107.000.000	Rp 3.386.970.000.000	Rp 4.164.304.000.000	Rp 4.839.145.000.000
15	PT. United Tractor	Rp 3.817.541.000.000	Rp 3.872.931.000.000	Rp 5.863.471.000.000	Rp 5.860.188.000.000

Sumber: Jakarta Islamic Index (data diolah), 2013

Dari tabel 4.4 dapat diketahui laba akuntansi tertinggi pada tahun 2009, 2010, 2011, serta 2012 adalah PT. Telekomunikasi Indonesia. Sedangkan arus kas pendanaan terendah adalah pada tahun 2009 adalah PT Timah, pada tahun 2010 dan 2011 adalah PT. Lippo

Karawaci, serta pada tahun 2012 adalah PT. Internasional Nickel Indonesia.

- *Current Ratio*/Rasio Lancar (X_5)

Current ratio menggambarkan perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban lancar. Jika nilai rasio ini tinggi, maka kinerja perusahaan tersebut dikatakan baik. Karena jumlah aset yang dimiliki perusahaan masih mampu menutupi hutangnya. Berikut ilustrasi perhitungan *current ratio* PT. Aneka Tambang tahun 2009:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

$$CR_{ANTM_{2009}} = \frac{Rp5.313.146.234.000}{Rp747.531.096.000} = 711\%$$

Dari hasil ilustrasi diatas menunjukkan nilai *current ratio* sebesar 711%. Hal ini bisa diartikan bahwa PT. Aneka Tambang dalam mengelola asetnya terbilang cukup baik. Karena nilai *current ratio* bisa dikatakan baik jika mencapai 200%. Data selengkapnya *current ratio* perusahaan JII selama tahun 2009-2012 dapat dilihat pada tabel 4.5.

Tabel 4.5
Current Ratio
Perusahaan JII Tahun 2009-2012

No.	Perusahaan	2009	2010	2011	2012
1	PT. Aneka Tambang	7,108	3,818	10,760	2,514
2	PT. Astra Agro Lestari	1,826	1,932	1,265	0,685
3	PT. Astra Internasional	1,373	1,262	1,344	1,399
4	PT. Bukit Asam	4,912	44,988	4,618	4,924
5	PT. Indo Tambangraya Megah	1,978	1,834	2,344	2,217
6	PT. Indocement Tunggul Prakarsa	3,002	5,554	6,982	6,028
7	PT. Internasional Nickel Indonesia	7,236	4,502	4,365	4,556
8	PT. Kalbe Farma	2,987	4,394	3,676	3,405
9	PT. Lippo Karawaci	1,478	2,580	6,037	7,857
10	PT. PP London Sumatra Indonesia	1,383	2,393	4,819	3,273
11	PT. Semen Gresik	3,582	2,917	2,647	1,706
12	PT. Telekomunikasi Indonesia	0,602	0,915	0,958	1,160
13	PT. Timah	2,877	3,237	3,224	4,094
14	PT. Unilever	1,003	0,851	0,684	0,668
15	PT. United Tractor	1,652	1,566	1,716	1,946

Sumber: Jakarta Islamic Index (data diolah), 2013

Dari tabel 4.5 dapat diketahui *current ratio* tertinggi pada tahun 2009 dan 2011 adalah PT. Aneka Tambang, pada tahun 2010 adalah PT. Bukit Asam, serta 2012 adalah PT. Lippo Karawaci. Sedangkan *current ratio* terendah adalah pada tahun 2009 adalah PT. Telekomunikasi Indonesia, pada tahun 2010, 2011, serta pada tahun 2012 adalah PT. Unilever.

- *Debt Equity Ratio*/Rasio Hutang terhadap Ekuitas (X_6)

Debt equity ratio menggambarkan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (ekuitas). Jika nilai rasio ini tinggi, maka kinerja perusahaan tersebut dalam mengelola modalnya dikatakan kurang baik. Karena jumlah hutang yang dimiliki perusahaan lebih banyak daripada modal yang dimiliki.

Berikut ilustrasi perhitungan *debt equity ratio* PT. Aneka Tambang tahun 2009:

$$\text{DER} = \frac{\text{Kewajiban Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

$$\text{DER}_{\text{ANTM}_{2009}} = \frac{\text{Rp1.000.596.323.000}}{\text{Rp8.148.939.490.000}} = 12\%$$

Dari hasil ilustrasi diatas menunjukkan nilai *debt equity ratio* sebesar 12%. Hal ini bisa diartikan bahwa PT. Aneka Tambang dalam mengelola modalnya terbilang cukup baik. Karena nilai *debt equity ratio* bisa dikatakan baik jika dibawah 80%. artinya 80% modal perusahaan dibiayai oleh utang. Data selengkapnya *debt equity ratio* perusahaan JII selama tahun 2009-2012 dapat dilihat pada tabel 4.6.

Tabel 4.6
Debt Equity Ratio
Perusahaan JII Tahun 2009-2012

No.	Perusahaan	2009	2010	2011	2012
1	PT. Aneka Tambang	0,123	0,075	0,333	0,299
2	PT. Astra Agro Lestari	0,033	0,038	0,037	0,048
3	PT. Astra Internasional	0,332	0,346	0,387	0,426
4	PT. Bukit Asam	0,160	0,178	0,175	0,288
5	PT. Indo Tambangraya Megah	0,090	0,052	0,460	0,488
6	PT. Indocement Tunggul Prakarsa	0,074	0,069	0,060	0,047
7	PT. Internasional Nickel Indonesia	0,227	0,210	0,268	0,258
8	PT. Kalbe Farma	0,027	0,021	0,020	0,021
9	PT. Lippo Karawaci	0,336	2,285	0,701	0,865
10	PT. PP London Sumatra Indonesia	0,092	0,085	0,072	0,076
11	PT. Semen Gresik	0,033	0,075	0,148	0,198
12	PT. Telekomunikasi Indonesia	0,552	0,515	0,326	0,303
13	PT. Timah	0,094	0,097	0,120	0,128
14	PT. Unilever	0,051	0,062	0,081	0,121
15	PT. United Tractor	0,231	0,224	0,146	0,207

Sumber: Jakarta Islamic Index (data diolah), 2013

Dari tabel 4.6 dapat diketahui *debt equity ratio* tertinggi pada tahun 2009 dan tahun 2010 adalah PT. United Tractor, pada tahun 2011 adalah PT. Lippo Karawaci, serta pada tahun 2012 adalah PT. Astra Agro Lestari. Sedangkan *debt equity ratio* terendah adalah pada tahun 2009, 2010, 2011, serta pada tahun 2012 adalah PT. Kalbe Farma.

- *Inventory Turnover Ratio*/Rasio Perputaran Persediaan (X_7)

Inventory turnover ratio menggambarkan efektifitas manajemen perusahaan dalam mengelola persediaan. Rasio ini dikatakan baik apabila memiliki nilai *inventory turnover* tinggi, hal ini menunjukkan persediaan mengalami perputaran cukup baik dan perusahaan melakukan produksi dengan jumlah produksi yang tinggi dalam satu tahun. Berikut ilustrasi perhitungan *inventory turnover ratio* PT. Aneka Tambang tahun 2009:

$$\text{ITR} = \frac{\text{Beban Pokok Penjualan}}{\text{Rata - rata Persediaan}}$$

$$\text{ITR}_{\text{ANTM}_{2009}} = \frac{\text{Rp}7.513.371.858.000}{\text{Rp}1.280.988.565.500} = 6$$

$$\begin{aligned} \text{Rata-rata Persediaan} &= \frac{\text{Rp}1.170.505.411.000 + \text{Rp}1.391.471.720.000}{2} \\ &= \text{Rp}1.280.988.565.500 \end{aligned}$$

Dari hasil ilustrasi diatas menunjukkan bahwa PT. Aneka Tambang nilai *inventory turnover ratio* mengalami perputaran

sebanyak 6 kali atau perusahaan melakukan produksi sebanyak 6 kali dalam satu tahun. Data selengkapnya *inventory turnover ratio* perusahaan JII selama tahun 2009-2012 dapat dilihat pada tabel 4.7.

Tabel 4.7
Inventory Turnover Ratio
Perusahaan JII Tahun 2009-2012

No.	Perusahaan	2009	2010	2011	2012
1	PT. Aneka Tambang	5,865	4,840	5,018	5,371
2	PT. Astra Agro Lestari	6,213	8,479	9,806	7,139
3	PT. Astra Internasional	9,500	11,379	11,434	11,135
4	PT. Bukit Asam	9,891	10,219	9,925	9,223
5	PT. Indo Tambangraya Megah	18,570	16,279	16,843	13,706
6	PT. Indocement Tunggul Prakarsa	3,927	4,357	5,673	6,448
7	PT. Internasional Nickel Indonesia	3,900	5,798	1,171	1,115
8	PT. Kalbe Farma	2,889	3,252	3,293	3,718
9	PT. Lippo Karawaci	0,246	0,247	0,307	0,363
10	PT. PP London Sumatra Indonesia	8,916	7,977	7,347	4,946
11	PT. Semen Gresik	5,000	4,970	4,898	4,800
12	PT. Telekomunikasi Indonesia	184,565	97,053	78,474	80,788
13	PT. Timah	2,580	3,456	3,189	3,197
14	PT. Unilever	7,014	65,190	6,769	6,924
15	PT. United Tractor	4,900	5,603	6,381	6,353

Sumber: Jakarta Islamic Index (data diolah), 2013

Dari tabel 4.7 dapat diketahui *inventory turnover ratio* tertinggi pada tahun 2009, 2010, 2011, dan 2012 adalah PT. Telekomunikasi Indonesia. Sedangkan *inventory turnover ratio* terendah adalah pada tahun 2009, 2010, 2011, serta pada tahun 2012 adalah PT. Lippo Karawaci.

- *Receivable Turnover Ratio*/Rasio Perputaran Piutang (X_8)

Receivable turnover ratio menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengumpulkan jumlah piutang dalam setiap jangka

waktu tertentu. Piutang dapat dikatakan likuid apabila dikumpulkan tepat waktu (relatif singkat). Berarti, jika nilai rasio ini tinggi, pengelolaan piutang perusahaan tersebut dikatakan kurang baik. Karena pengumpulan piutang dalam jangka waktu yang lama akan memperkuat resiko piutang tersebut tidak likuid. Berikut ilustrasi perhitungan *receivable turnover ratio* PT. Aneka Tambang tahun 2009:

$$\text{RTR} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata - rata Piutang}}$$

$$\text{RTR}_{\text{ANTM}_{2009}} = \frac{\text{Rp}8.711.370.255.000}{\text{Rp} 706.523.700.500} = 12$$

$$\begin{aligned} \text{Rata-rata Piutang} &= \frac{\text{Rp}818.097.073.000 + \text{Rp}594.950.328.000}{2} \\ &= \text{Rp}706.523.700.500 \end{aligned}$$

Dari hasil ilustrasi diatas menunjukkan nilai *receivable turnover ratio* sebesar 12. Hal ini bisa diartikan bahwa PT. Aneka Tambang dalam mengelola modalnya terbilang cukup baik. Karena nilai *receivable turnover ratio* bisa dikatakan baik jika nilai rata-rata 12. Artinya dana dalam piutang berputar 12 kali dalam setahun. Dan juga nilai penjualan dalam satu tahun adalah dua belas kali dari nilai piutang. Data selengkapnya *receivable turnover ratio* perusahaan JII selama tahun 2009-2012 dapat dilihat pada tabel 4.8.

Tabel 4.8
Receivable Turnover Ratio
Perusahaan JII Tahun 2009-2012

No.	Perusahaan	2009	2010	2011	2012
1	PT. Aneka Tambang	12,330	7,293	7,321	7,040
2	PT. Astra Agro Lestari	89,214	88,103	384,447	507,307
3	PT. Astra Internasional	15,041	35,707	23,202	12,644
4	PT. Bukit Asam	23,867	19,182	29,444	35,830
5	PT. Indo Tambangraya Megah	12,033	13,530	14,925	12,213
6	PT. Indocement Tunggul Prakarsa	9,863	8,730	8,681	7,930
7	PT. Internasional Nickel Indonesia	9,434	11,282	3,411	2,408
8	PT. Kalbe Farma	8,496	8,292	7,815	8,177
9	PT. Lippo Karawaci	3,861	5,266	0,687	10,685
10	PT. PP London Sumatra Indonesia	38,970	78,990	73,679	60,825
11	PT. Semen Gresik	23,115	11,648	11,619	11,335
12	PT. Telekomunikasi Indonesia	22,010	20,339	17,653	17,084
13	PT. Timah	17,253	17,728	17,935	16,032
14	PT. Unilever	18,487	15,270	14,125	13,218
15	PT. United Tractor	7,480	7,785	7,367	5,766

Sumber: Jakarta Islamic Index (data diolah), 2013

Dari tabel 4.8 dapat diketahui *receivable turnover ratio* tertinggi pada tahun 2009, 2010, 2011, dan 2012 adalah PT. Astra Agro Lestari. Sedangkan *receivable turnover ratio* terendah adalah pada tahun 2009, 2010, dan 2011 adalah PT. Lippo Karawaci, dan pada tahun 2012 adalah PT. Internasional Nickel Indonesia.

- *Fixed Assets Turnover Ratio*/Rasio Perputaran Aset Tetap (X_9)

Fixed assets turnover ratio menggambarkan efektifitas perusahaan menggunakan pabrik dan peralatannya. Jika nilai rasio ini tinggi, maka kinerja perusahaan tersebut dalam mengelola pabriknya dikatakan baik. Karena berarti perusahaan tersebut mampu memanfaatkan asetnya dengan maksimal. Berikut ilustrasi

perhitungan *fixed assets turnover ratio* PT. Aneka Tambang tahun 2009:

$$\text{FTR} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata - rata Aset Tetap}}$$

$$\text{FTR}_{\text{ANTM}_{2009}} = \frac{\text{Rp}8.711.370.255.000}{\text{Rp}2.890.539.866.000} = 3$$

$$\begin{aligned} \text{Rata-rata Aset Tetap} &= \frac{\text{Rp}2.890.601.952.000 + \text{Rp} 2.890.477.780.000}{2} \\ &= \text{Rp}2.890.539.866.000 \end{aligned}$$

Dari hasil ilustrasi diatas menunjukkan nilai *fixed assets turnover ratio* sebesar 3. Hal ini bisa diartikan bahwa PT. Aneka Tambang dalam mengelola persediaannya terbilang cukup baik. Karena nilai *fixed assets turnover ratio* bisa dikatakan baik jika nilai rasio 3. Artinya perusahaan mampu mendapatkan penjualan yang nilainya tiga kali nilai aset tetapnya. Data selengkapnya *fixed assets turnover ratio* perusahaan JII selama tahun 2009-2012 dapat dilihat pada tabel 4.9.

Tabel 4.9
Fixed Assets Turnover Ratio
Perusahaan JII Tahun 2009-2012

No.	Perusahaan	2009	2010	2011	2012
1	PT. Aneka Tambang	3,014	2,993	3,488	2,734
2	PT. Astra Agro Lestari	3,339	3,447	3,526	2,772
3	PT. Astra Internasional	4,988	5,762	6,095	5,941
4	PT. Bukit Asam	21,543	11,565	10,271	7,748
5	PT. Indo Tambangraya Megah	4,580	4,716	6,907	7,539
6	PT. Indocement Tunggul Prakarsa	2,479	1,439	1,811	2,221
7	PT. Internasional Nickel Indonesia	0,561	0,878	0,213	0,130
8	PT. Kalbe Farma	6,668	6,810	6,297	6,628
9	PT. Lippo Karawaci	3,738	2,549	0,303	3,261
10	PT. PP London Sumatra Indonesia	2,147	2,156	2,638	2,077
11	PT. Semen Gresik	3,929	2,457	1,697	1,378
12	PT. Telekomunikasi Indonesia	0,163	0,164	0,945	1,015
13	PT. Timah	7,174	6,290	6,039	4,831
14	PT. Unilever	6,522	5,481	4,960	4,708
15	PT. United Tractor	2,740	2,974	4,088	3,877

Sumber: Jakarta Islamic Index (data diolah), 2013

Dari tabel 4.9 dapat diketahui *fixed assets turnover ratio* tertinggi pada tahun 2009, 2010, 2011, dan 2012 adalah PT. Bukit Asam. Sedangkan *fixed assets turnover ratio* terendah adalah pada tahun 2009, 2010, 2011, serta pada tahun 2012 adalah PT. Internasional Nickel Indonesia.

- *Total Assets Turnover Ratio*/Rasio Perputaran Total Aset (X_{10})

Total assets turnover ratio menggambarkan perputaran dari semua aset yang dimiliki perusahaan. Jika nilai rasio ini tinggi, maka kinerja perusahaan tersebut dalam mengelola pabriknya dikatakan baik. Karena berarti perusahaan tersebut mampu memanfaatkan asetnya dengan maksimal. Berikut ilustrasi perhitungan *total assets turnover ratio* PT. Aneka Tambang tahun 2009:

$$\text{TTR} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata - rata Total Aset}}$$

$$\text{TTR}_{\text{ANTM}_{2009}} = \frac{\text{Rp } 8.711.370.255.000}{\text{Rp}10.092.518.609.000} = 1$$

$$\begin{aligned} \text{Rata - rata Total Aset} &= \frac{\text{Rp}9.939.996.438.000 + \text{Rp}10.245.040.780.000}{2} \\ &= \text{Rp}10.092.518.609.000 \end{aligned}$$

Dari hasil ilustrasi diatas menunjukkan nilai *total assets turnover ratio* sebesar 1. Hal ini bisa diartikan bahwa PT. Aneka Tambang dalam mengelola persediaannya terbilang kurang baik. Karena standar nilai untuk *total assets turnover ratio* adalah 2. Artinya perputaran aset dengan penjualan adalah sebanyak 2 kali. Jika nilai rasio ini kecil, maka menunjukkan perputaran aset perusahaan tersebut lambat dan juga nilai aset yang dimiliki lebih besar dari penjualan. Data selengkapnya *total assets turnover ratio* perusahaan JII selama tahun 2009-2012 dapat dilihat pada tabel 4.10.

Tabel 4.10
Total Assets Turnover Ratio
Perusahaan JII Tahun 2009-2012

No.	Perusahaan	2009	2010	2011	2012
1	PT. Aneka Tambang	0,863	0,786	0,752	0,599
2	PT. Astra Agro Lestari	1,054	1,081	1,134	1,022
3	PT. Astra Internasional	1,161	1,288	1,217	1,117
4	PT. Bukit Asam	1,262	0,941	1,046	0,957
5	PT. Indo Tambangraya Megah	2,562	2,572	1,792	1,671
6	PT. Indocement Tunggul Prakarsa	0,861	0,778	0,829	0,845
7	PT. Internasional Nickel Indonesia	0,393	0,592	0,140	0,086
8	PT. Kalbe Farma	1,491	1,513	1,426	1,541
9	PT. Lippo Karawaci	0,215	0,221	0,024	0,286
10	PT. PP London Sumatra Indonesia	0,655	0,690	0,759	0,587
11	PT. Semen Gresik	1,222	1,006	0,930	0,848
12	PT. Telekomunikasi Indonesia	0,717	0,696	0,703	0,720
13	PT. Timah	1,449	1,553	1,405	1,235
14	PT. Unilever	2,609	2,433	2,447	2,430
15	PT. United Tractor	1,238	1,380	1,446	1,157

Sumber: Jakarta Islamic Index (data diolah), 2013

Dari tabel 4.10 dapat diketahui *total assets turnover ratio* tertinggi pada tahun 2009, 2011, dan tahun 2012 adalah PT.Unilever, pada tahun 2010 adalah PT. Indo Tambangraya Megah. Sedangkan *total assets turnover ratio* terendah adalah pada tahun 2009, 2010, 2011, serta pada tahun 2012 adalah PT. Lippo Karawaci.

- *Return on Assets*/Pengembalian atas Total Aset (X_{11})

Return on assets menggambarkan laba bersih yang dapat diperoleh dengan total aset yang ada. Jika nilai rasio ini tinggi, maka kinerja perusahaan tersebut dalam memperoleh laba bersih melalui total asetnya dikatakan baik. Karena berarti perusahaan tersebut

mampu memanfaatkan asetnya dengan maksimal. Berikut ilustrasi perhitungan *return on assets* PT. Aneka Tambang tahun 2009:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

$$\text{ROA}_{\text{ANTM}_{2009}} = \frac{\text{Rp } 604.307.088.000}{\text{Rp}9.939.996.438.000} = 6\%$$

Dari hasil ilustrasi diatas menunjukkan nilai *return on assets* sebesar 6%. Hal ini bisa diartikan bahwa kinerja PT. Aneka Tambang dalam memperoleh laba bersih dari asetnya terbilang cukup baik. Karena standar nilai untuk *return on assets* adalah diatas 2%. Data selengkapnya *return on assets* perusahaan JII selama tahun 2009-2012 dapat dilihat pada tabel 4.11

Tabel 4.11
Return on Assets
Perusahaan JII Tahun 2009-2012

No.	Perusahaan	2009	2010	2011	2012
1	PT. Aneka Tambang	0.061	0.137	0.127	0.152
2	PT. Astra Agro Lestari	0.219	0.229	0.245	0.198
3	PT. Astra Internasional	0.113	0.127	0.138	0.123
4	PT. Bukit Asam	0.338	0.230	0.268	0.178
5	PT. Indo Tambangraya Megah	1.690	0.187	0.346	0.290
6	PT. Indocement Tunggul Prakarsa	0.207	0.210	0.198	0.209
7	PT. Internasional Nickel Indonesia	0.084	0.200	0.046	0.002
8	PT. Kalbe Farma	0.143	0.183	0.186	0.188
9	PT. Lippo Karawaci	0.032	0.033	0.032	0.100
10	PT. PP London Sumatra Indonesia	0.146	0.186	0.251	0.149
11	PT. Semen Gresik	0.257	0.233	0.201	0.185
12	PT. Telekomunikasi Indonesia	0.117	0.116	0.150	0.165
13	PT. Timah	0.065	0.161	0.137	0.071
14	PT. Unilever	0.407	0.389	0.397	0.404
15	PT. United Tractor	0.156	0.130	0.126	0.117

Sumber: Jakarta Islamic Index (data diolah), 2013

Dari tabel 4.11 dapat diketahui *return on assets* tertinggi pada tahun 2009 adalah PT. Indo Tambangraya Megah, pada tahun 2010,

2011, serta tahun 2012 adalah PT. Unilever. Sedangkan *return on assets ratio* terendah adalah pada tahun 2009, 2010, 2011 adalah PT. Lippo Karawaci, dan pada tahun 2012 adalah PT. Internasional Nickel Indonesia.

- *Price to Earning Ratio*/Rasio Harga Terhadap Laba (X_{12})

Price to earning ratio menggambarkan prospek laba di masa mendatang. Jika nilai rasio ini tinggi, berarti perusahaan tersebut memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi. Sebaliknya, jika nilai *price to earning ratio* rendah maka perusahaan tersebut memiliki tingkat pertumbuhan yang rendah. Berikut ilustrasi *price to earning ratio* PT.

Aneka Tambang tahun 2009:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

$$\text{PER}_{\text{ANTM}_{2009}} = \frac{\text{Rp}1.869,583}{\text{Rp} 63,460} = 26,461$$

Dari hasil ilustrasi diatas menunjukkan nilai *price to earning ratio* sebesar 26,5 kali. Hal ini bisa diartikan bahwa PT. Aneka Tambang dalam mengelola harga saham dari laba per sahamnya terbilang baik. Karena standar nilai *price to earning ratio* bisa dikatakan baik apabila mencapai nilai 10,5. Artinya harga pasar per lembar saham mencapai 10 kali dari *earning per sheet* (EPS), EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (laba) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar sahamnya.

Data selengkapnya *price to earning ratio* perusahaan JII selama tahun 2009-2012 dapat dilihat pada tabel 4.12.

Tabel 4.12
Price to Earning Ratio
Perusahaan JII Tahun 2009-2012

No.	Perusahaan	2009	2010	2011	2012
1	PT. Aneka Tambang	29,461	12,677	9,717	4,649
2	PT. Astra Agro Lestari	17,136	17,513	14,530	13,799
3	PT. Astra Internasional	0,982	1,341	14,248	15,061
4	PT. Bukit Asam	10,086	20,876	14,625	13,286
5	PT. Indo Tambangraya Megah	2,954	9,879	4,554	4,349
6	PT. Indocement Tunggul Prakarsa	26,489	45,331	45,296	30,297
7	PT. Internasional Nickel Indonesia	7,838	5,218	21,226	423,094
8	PT. Kalbe Farma	114,905	144,130	741,146	639,414
9	PT. Lippo Karawaci	108,597	157,082	198,194	155,533
10	PT. PP London Sumatra Indonesia	11,571	12,975	9,240	15,240
11	PT. Semen Gresik	8,872	14,220	14,017	15,749
12	PT. Telekomunikasi Indonesia	68,879	71,251	66,691	62,825
13	PT. Timah	27,944	13,320	13,125	18,140
14	PT. Unilever	23,674	33,831	29,472	35,903
15	PT. United Tractor	9,717	16,964	14,313	15,273

Sumber: Jakarta Islamic Index (data diolah), 2013

Dari tabel 4.12 dapat diketahui *price to earning ratio* tertinggi pada tahun 2009, 2010, 2011, serta tahun 2012 adalah adalah PT. Lippo Karawaci. Sedangkan *price to earning ratio* terendah adalah pada tahun 2009 dan 2010 adalah PT. Astra Agro Lestari, pada 2011 adalah PT. PP London Sumatra Indonesia, dan pada tahun 2012 adalah PT. Indo Tambangraya Megah.

- Persediaan (X_{13})

Rasio persediaan menggambarkan perbandingan antara persediaan yang dimiliki perusahaan dengan penjualan perusahaan. Rasio ini dikatakan baik apabila memiliki nilai yang rendah. Jika

perusahaan mempunyai nilai persediaan yang terlalu tinggi akan mengganggu kelancaran perusahaan. Karena modal yang dialokasikan akan mengalami penyusutan. Berikut ilustrasi perhitungan rasio persediaan PT. Aneka Tambang tahun 2009:

$$\text{RPERS} = \frac{\text{Persediaan}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{RPERS}_{\text{ANTM}_{2009}} = \frac{\text{Rp1.170.505.411.000}}{\text{Rp8.711.370.255.000}} = 13\%$$

Dari hasil ilustrasi diatas menunjukkan nilai rasio persediaan sebesar 13%. Hal ini bisa diartikan bahwa kinerja PT. Aneka Tambang dilihat dari perbandingan antara persediaan dengan penjualan dikatakan baik. Karena nilai persediaan perusahaan tersebut pada posisi ideal dimana nilai penjualan lebih besar dibandingkan dengan nilai persediaan. Data selengkapnya persediaan perusahaan JII selama tahun 2009-2012 dapat dilihat pada tabel 4.13.

Tabel 4.13
Persediaan
Perusahaan JII Tahun 2009-2012

No.	Perusahaan	2009	2010	2011	2012
1	PT. Aneka Tambang	0,134	0,141	0,163	0,139
2	PT. Astra Agro Lestari	0,082	0,071	0,071	0,108
3	PT. Astra Internasional	0,074	0,083	0,074	0,081
4	PT. Bukit Asam	0,046	0,054	0,061	0,066
5	PT. Indo Tambangraya Megah	0,189	0,203	0,311	0,450
6	PT. Indocement Tunggul Prakarsa	0,120	0,117	0,096	0,085
7	PT. Internasional Nickel Indonesia	0,085	0,070	0,103	0,100
8	PT. Kalbe Farma	0,172	0,152	0,156	0,155
9	PT. Lippo Karawaci	2,297	2,262	18,855	1,705
10	PT. PP London Sumatra Indonesia	0,060	0,074	0,079	0,156
11	PT. Semen Gresik	0,098	0,113	0,123	0,117
12	PT. Telekomunikasi Indonesia	0,006	0,008	0,011	0,008
13	PT. Timah	0,248	0,216	0,280	0,207
14	PT. Unilever	0,073	0,080	0,077	0,076
15	PT. United Tractor	0,136	0,186	0,130	0,128

Sumber: Jakarta Islamic Index (data diolah), 2013

Dari tabel 4.13 dapat diketahui rasio persediaan tertinggi pada tahun 2009, 2010, 2011, serta tahun 2012 adalah adalah PT. Lippo Karawaci. Sedangkan rasio persediaan terendah adalah pada tahun 2009, 2010, 211, serta pada tahun 2012 adalah PT. Telekomunikasi Indonesia.

- Piutang (X_{14})

Rasio piutang Menggambarkan perbandingan antara piutang dengan penjualan yang diperoleh perusahaan. Jika nilai rasio ini tinggi, maka kinerja perusahaan tersebut dalam mengelola piutangnya dikatakan kurang baik. Karena semestinya penjualan dengan pembayaran secara *cash* tidak menghambat likuiditas aliran kas. Berikut ilustrasi perhitungan piutang PT. Aneka Tambang tahun 2009:

$$\text{RPIUT} = \frac{\text{Piutang Dagang}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{RPIUT}_{\text{ANTM}_{2009}} = \frac{\text{Rp } 818.097.073.000}{\text{Rp}8.711.370.255.000} = 9\%$$

Dari hasil ilustrasi diatas menunjukkan nilai rasio piutang sebesar 9%. Berarti penjualan yang diterima secara tunai dalam tahun tersebut sebesar 91%, selebihnya tertanam sebagai piutang dagang. Hal ini bisa diartikan bahwa kinerja PT. Aneka Tambang dilihat dari perbandingan piutang dan penjualan terbilang cukup baik. Karena nilai penjualan dengan pembayaran tunai masih lebih besar daripada pembayaran dengan piutang. Data selengkapnya piutang perusahaan JII selama tahun 2009-2012 dapat dilihat pada tabel 4.14.

Tabel 4.14
Piutang
Perusahaan JII Tahun 2009-2012

No.	Perusahaan	2009	2010	2011	2012
1	PT. Aneka Tambang	0,094	0,181	0,120	0,165
2	PT. Astra Agro Lestari	0,020	0,006	0,000	0,003
3	PT. Astra Internasional	0,074	0,000	0,086	0,084
4	PT. Bukit Asam	0,049	0,048	0,032	0,027
5	PT. Indo Tambangraya Megah	0,358	0,339	0,587	0,645
6	PT. Indocement Tungal Prakarsa	0,119	0,116	0,137	0,142
7	PT. Internasional Nickel Indonesia	0,071	0,085	0,042	0,065
8	PT. Kalbe Farma	0,132	0,123	0,140	0,132
9	PT. Lippo Karawaci	0,207	0,210	1,342	0,096
10	PT. PP London Sumatra Indonesia	0,020	0,007	0,022	0,009
11	PT. Semen Gresik	0,076	0,095	0,089	0,102
12	PT. Telekomunikasi Indonesia	0,047	0,052	0,063	0,059
13	PT. Timah	0,061	0,056	0,058	0,060
14	PT. Unilever	0,062	0,073	0,080	0,083
15	PT. United Tractor	0,151	0,138	0,178	0,172

Sumber: Jakarta Islamic Index (data diolah), 2013

Dari tabel 4.14 dapat diketahui rasio piutang tertinggi pada tahun 2009, 2010, 2011, serta tahun 2012 adalah PT. Indo Tambangraya. Sedangkan rasio piutang terendah adalah pada tahun 2009 adalah PT. Astra Agro Lestari dan PT. PP London Sumatra Indonesia, pada tahun 2010, 2011, serta pada tahun 2012 adalah PT. Astra Agro Lestari.

- Penjualan/Aset Lancar/*Sales to Current Assets* (X_{15})

Rasio penjualan/aset lancar (SALCA) menggambarkan seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan dana perusahaan dengan memanfaatkan aset lancar sebagai penjualan. Jika nilai rasio ini tinggi, maka kinerja perusahaan tersebut dalam mengelola aset lancarnya dikatakan baik. Berikut ilustrasi perhitungan SALCA PT. Aneka Tambang tahun 2009:

$$\text{SALCA} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aset Lancar}}$$

$$\text{SALCA}_{\text{ANTM}_{2009}} = \frac{\text{Rp}8.711.370.255.000}{\text{Rp}5.313.146.234.000} = 164\%$$

Dari hasil ilustrasi diatas menunjukkan nilai rasio penjualan/aset lancar sebesar 164%. Hal ini bisa diartikan bahwa PT. Aneka Tambang dalam mengelola asetnya terbilang baik. Karena nilai penjualan perusahaan terlihat lebih besar daripada nilai aset lancarnya. Data selengkapnya SALCA perusahaan JII selama tahun 2009-2012 dapat dilihat pada tabel 4.15.

Tabel 4.15
SALCA
Perusahaan JII Tahun 2009-2012

No.	Perusahaan	2009	2010	2011	2012
1	PT. Aneka Tambang	1,640	1,152	1,136	1,367
2	PT. Astra Agro Lestari	4,330	4,312	5,801	6,495
3	PT. Astra Internasional	2,682	2,775	2,461	2,481
4	PT. Bukit Asam	1,319	1,190	1,194	1,330
5	PT. Indo Tambangraya Megah	2,241	2,743	2,234	2,517
6	PT. Indocement Tunggul Prakarsa	1,980	1,488	1,347	1,186
7	PT. Internasional Nickel Indonesia	1,209	1,793	0,413	0,289
8	PT. Kalbe Farma	1,933	2,030	1,821	2,117
9	PT. Lippo Karawaci	0,288	0,240	0,031	0,316
10	PT. PP London Sumatra Indonesia	3,318	2,416	1,830	1,624
11	PT. Semen Gresik	1,751	1,953	2,142	2,381
12	PT. Telekomunikasi Indonesia	4,181	3,664	3,352	2,758
13	PT. Timah	2,430	2,030	1,908	1,991
14	PT. Unilever	5,066	5,253	5,278	5,422
15	PT. United Tractor	2,439	2,403	2,148	2,538

Sumber: Jakarta Islamic Index (data diolah), 2013

Dari tabel 4.15 dapat diketahui rasio penjualan tertinggi pada tahun 2009, 2010, pada tahun 2011 dan 2012 adalah PT. Astra Agro Lestari. Sedangkan rasio penjualan terendah adalah pada tahun 2009, 2010, 2011, serta pada tahun 2012 adalah PT. Lippo Karawaci.

- Saldo Laba/Total Aset/Retained Earnings to Total Assets (X_{16})

Rasio saldo laba/total aset (RETA) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengakumulasi keuntungan dengan menggunakan aset. Jika nilai rasio ini tinggi, maka kinerja perusahaan tersebut dalam mengelola aset dengan saldo laba yang ada, menandakan perusahaan tersebut mampu mengendalikan modalnya tanpa perlu meminjam dari pihak luar (utang). Berikut ilustrasi perhitungan RETA PT. Aneka Tambang tahun 2009:

$$\text{RETA} = \frac{\text{Saldo Laba}}{\text{Rata - rata Total Aset}}$$

$$\text{RETA}_{\text{ANTM}_{2009}} = \frac{\text{Rp } 7.091.322.806.000}{\text{Rp}10.092.518.609.000} = 70\%$$

$$\begin{aligned} \text{Rata - rata Total Aset} &= \frac{\text{Rp}9.939.996.438.000 + \text{Rp}10.245.040.780.000}{2} \\ &= \text{Rp}10.092.518.609.000 \end{aligned}$$

Dari hasil ilustrasi diatas menunjukkan nilai rasio RETA sebesar 70%. Hal ini bisa diartikan bahwa PT. Aneka Tambang dalam mengelola asetnya terbilang baik. Karena nilai rasio termasuk tinggi, yaitu sebesar 70%. Hal ini menandakan bahwa laba yang dihasilkan dari total aset sebesar 70%. Data selengkapnya rasio RETA perusahaan JII selama tahun 2009-2012 dapat dilihat pada tabel 4.16.

Tabel 4.16
RETA
Perusahaan JII Tahun 2009-2012

No.	Perusahaan	2009	2010	2011	2012
1	PT. Aneka Tambang	0,703	0,765	0,705	0,673
2	PT. Astra Agro Lestari	0,760	0,775	0,765	0,721
3	PT. Astra Internasional	0,419	0,443	0,416	0,394
4	PT. Bukit Asam	0,637	0,617	0,683	0,611
5	PT. Indo Tambangraya Megah	0,670	0,528	0,547	0,418
6	PT. Indocement Tunggul Prakarsa	0,500	0,597	0,667	0,726
7	PT. Internasional Nickel Indonesia	0,588	0,577	0,582	0,589
8	PT. Kalbe Farma	0,743	0,826	0,837	0,820
9	PT. Lippo Karawaci	0,149	0,159	0,169	0,176
10	PT. PP London Sumatra Indonesia	0,430	0,546	0,668	0,636
11	PT. Semen Gresik	0,691	0,698	0,704	0,661
12	PT. Telekomunikasi Indonesia	0,383	0,425	0,464	0,492
13	PT. Timah	0,572	0,712	0,677	0,659
14	PT. Unilever	1,220	0,479	0,365	0,338
15	PT. United Tractor	0,377	0,412	0,403	0,380

Sumber: Jakarta Islamic Index(data diolah), 2013

Dari tabel 4.16 dapat diketahui rasio RETA tertinggi pada tahun 2009, 2010, 2011, serta tahun 2012 adalah PT. Astra Agro Lestari. Sedangkan rasio saldo terendah adalah pada tahun 2009, 2010, 2011, serta pada tahun 2012 adalah PT. Lippo Karawaci.

- Kualitas Laba (X_{17})

Rasio kualitas laba menggambarkan laba yang relevan dan juga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Laba bisa dikatakan berkualitas apabila korelasi antara laba dan arus kas operasi juga semakin tinggi. Jadi semakin tinggi nilai rasio kualitas laba menandakan bahwa semakin besar bagian laba operasi direalisasikan dalam bentuk kas. Berikut ilustrasi perhitungan kualitas laba PT. Aneka Tambang tahun 2009:

$$KL = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Laba Bersih}}$$

$$KL_{\text{ANTM}_{2009}} = \frac{\text{Rp}995.409.694.000}{\text{Rp}604.307.088.000} = 165\%$$

Dari hasil ilustrasi diatas menunjukkan nilai rasio laba sebesar 165%. Hal ini bisa diartikan bahwa laba yang dihasilkan PT. Aneka Tambang terbilang berkualitas. Karena nilai rasio kualitas laba yaitu mendekati nilai arus kas operasi perusahaan. Hal ini menandakan bahwa lebih dari 100% laba perusahaan dapat direalisasikan dalam kas. Data selengkapnya rasio kualitas laba JII selama tahun 2009-2012 dapat dilihat pada tabel 4.17.

Tabel 4.17
Kualitas Laba
Perusahaan JII Tahun 2009-2012

No.	Perusahaan	2009	2010	2011	2012
1	PT. Aneka Tambang	1,647	1,440	0,815	0,298
2	PT. Astra Agro Lestari	1,195	1,461	1,266	1,064
3	PT. Astra Internasional	1,129	0,202	0,469	0,398
4	PT. Bukit Asam	1,012	1,239	1,166	0,975
5	PT. Indo Tambangraya Megah	1,206	1,173	1,082	0,959
6	PT. Indocement Tunggul Prakarsa	1,159	1,047	1,078	1,191
7	PT. Internasional Nickel Indonesia	1,211	1,465	0,096	7,382
8	PT. Kalbe Farma	1,468	0,973	0,957	0,777
9	PT. Lippo Karawaci	0,298	1,313	0,646	0,519
10	PT. PP London Sumatra Indonesia	1,245	1,333	1,020	1,259
11	PT. Semen Gresik	1,277	0,925	1,115	1,134
12	PT. Telekomunikasi Indonesia	2,615	2,406	1,974	1,520
13	PT. Timah	4,694	0,827	0,600	3,338
14	PT. Unilever	1,078	1,069	1,311	1,073
15	PT. United Tractor	1,336	0,626	1,781	1,076

Sumber: Jakarta Islamic Index (data diolah), 2013

Dari tabel 4.17 dapat diketahui rasio kualitas laba tertinggi pada tahun 2009 dan 2012 adalah PT. Timah, pada tahun 2010 adalah PT. Internasional Nickel Indonesia, pada tahun 2011 adalah PT. United Tractor. Sedangkan rasio kualitas laba terendah adalah pada tahun 2009 adalah PT. Lippo Karawaci, pada tahun 2010 dan 2011 adalah PT. Astra Internasional, serta pada tahun 2012 adalah PT. Lippo Karawaci

- **Pertumbuhan Penjualan/*Growth Sales* (X_{18})**

Rasio pertumbuhan penjualan menggambarkan pertumbuhan penjualan yang dialami perusahaan selama satu tahun. Jika nilai rasio ini tinggi, maka kinerja perusahaan tersebut dalam mengelola penjualannya dikatakan baik. Karena dengan nilai rasio yang tinggi,

menandakan pertumbuhan penjualan yang terus mengalami peningkatan. Berikut ilustrasi perhitungan pertumbuhan penjualan PT. Aneka Tambang tahun 2009:

$$GS = \frac{\text{Penjualan (n)} - \text{Penjualan (n - 1)}}{\text{Penjualan (n - 1)}}$$

$$\begin{aligned} GS_{ANTM_{2009}} &= \frac{Rp8.711.370.255.000 - Rp 9.591.981.138.000}{Rp 9.591.981.138.000} \\ &= - 9\% \end{aligned}$$

Dari hasil ilustrasi diatas menunjukkan nilai rasio pertumbuhan penjualan sebesar -9%. Hal ini bisa diartikan bahwa pertumbuhan penjualan PT. Aneka Tambang terbilang kurang baik. Karena nilai rasio ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan PT. Aneka Tambang mengalami penurunan 9% dibandingkan pada tahun sebelumnya. Sehingga pertumbuhan penjualan PT. Aneka Tambang tidak mengalami peningkatan. Data selengkapnya rasio pertumbuhan penjualan JII selama tahun 2009-2012 dapat dilihat pada tabel 4.18.

Tabel 4.18
Pertumbuhan Penjualan
Perusahaan JII Tahun 2009-2012

No.	Perusahaan	2009	2010	2011	2012
1	PT. Aneka Tambang	-0,092	-0,701	-0,723	-0,810
2	PT. Astra Agro Lestari	-0,148	0,011	0,041	0,107
3	PT. Astra Internasional	12,271	13,699	14,091	15,261
4	PT. Bukit Asam	-0,909	-0,939	-0,935	-0,938
5	PT. Indo Tambangraya Megah	0,585	0,896	1,041	1,109
6	PT. Indocement Tunggul Prakarsa	-0,254	-0,257	-0,357	-0,293
7	PT. Internasional Nickel Indonesia	-0,324	0,030	-0,789	-0,886
8	PT. Kalbe Farma	0,270	-0,109	2,732	5,906
9	PT. Lippo Karawaci	-0,718	-0,694	-0,962	-0,548
10	PT. PP London Sumatra Indonesia	0,247	0,150	10,196	-0,316
11	PT. Semen Gresik	3,497	2,993	2,495	3,653
12	PT. Telekomunikasi Indonesia	3,704	3,784	3,350	2,936
13	PT. Timah	-0,886	-0,878	-0,877	-0,899
14	PT. Unilever	1,367	1,361	1,682	2,490
15	PT. United Tractor	0,603	0,896	1,346	1,049

Sumber: Jakarta Islamic Index (data diolah, 2013)

Dari tabel 4.18 dapat diketahui rasio pertumbuhan penjualan tertinggi pada tahun 2009, 2010, 2011, dan tahun 2012 adalah PT. Astra Internasional. Sedangkan rasio penjualan terendah adalah pada tahun 2009, 2010, 2011, serta pada tahun 2012 adalah PT. Timah.

- Nilai Buku Ekuitas (X_{19})

Nilai buku ekuitas menggambarkan aset bersih (*net asset*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Jika nilai rasio ini tinggi, menunjukkan bahwa aset bersih yang dimiliki oleh pemegang saham juga semakin tinggi. Karena dengan memiliki aset yang tinggi, menggambarkan pemegang saham tersebut memiliki jumlah saham yang besar. Dengan nilai buku ekuitas $> 50\%$

maka dikatakan baik dan < 50% dikatakan kurang baik. Berikut ilustrasi perhitungan nilai buku ekuitas PT. Aneka Tambang tahun 2009:

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

$$BV_{\text{ANTM}_{2009}} = \frac{\text{Rp}8.148.939.490.000}{\text{Rp} 9.538.459.749} = 854,324$$

Dari hasil ilustrasi diatas menunjukkan nilai sebesar 854,324. Hal ini bisa diartikan bahwa PT. Aneka Tambang memiliki nilai buku ekuitas sebesar 854,324. Dengan begitu PT. Aneka Tambang dapat dikatakan memiliki nilai buku ekuitas yang baik karena nilainya lebih dari 50%. Data selengkapnya nilai buku ekuitas JII selama tahun 2009-2012 dapat dilihat pada tabel 4.19.

Tabel 4.19
Nilai Buku Ekuitas
Perusahaan JII Tahun 2009-2012

No.	Perusahaan	2009	2010	2011	2012
1	PT. Aneka Tambang	854,324	1.000,000	1.129,327	1.345,324
2	PT. Astra Agro Lestari	3.953,888	4.579,590	5.350,808	5.947,256
3	PT. Astra Internasional	9.854,372	12.180,255	1.873,305	2.218,532
4	PT. Bukit Asam	2.474,412	2.763,182	3.542,406	3.691,268
5	PT. Indo Tambangraya Megah	6.551,203	5.737,307	8.673,789	8.893,715
6	PT. Indocement Tunggul Prakarsa	2.901,400	3.552,450	4.274,100	5.275,065
7	PT. Internasional Nickel Indonesia	1.495,951	1.520,021	16.145,610	1.788,819
8	PT. Kalbe Farma	424,422	529,123	641,584	145,168
9	PT. Lippo Karawaci	225,972	445,604	407,711	497,021
10	PT. PP London Sumatra Indonesia	2.794,622	668,503	855,861	920,393
11	PT. Semen Gresik	1.719,235	2.024,176	2.463,972	3.062,428
12	PT. Telekomunikasi Indonesia	1.917,310	2.203,311	3.024,851	3.322,322
13	PT. Timah	681,516	835,039	913,526	905,659
14	PT. Unilever	485,297	530,199	482,429	520,100
15	PT. United Tractor	4.161,172	4.850,296	7.373,445	8.659,353

Sumber: Jakarta Islamic Index (data diolah), 2013

Dari tabel 4.19 dapat diketahui nilai buku ekuitas tertinggi pada tahun 2009 dan 2010 adalah PT. Astra Internasional, pada tahun 2011 adalah PT. Internasional Nickel Indonesia, pada tahun 2012 adalah PT. Indo Tambangraya Megah. Sedangkan nilai buku ekuitas terendah adalah pada tahun 2009, 2010, 2011 adalah PT. Lippo Karawaci, serta pada tahun 2012 adalah PT. Kalbe Farma.

- **Tingkat Suku Bunga (X_{20})**

Tingkat suku bunga menggambarkan tingkat suku bunga perusahaan yang ditentukan oleh Bank Indonesia Melalui SBI. Data tingkat suku bunga JII selama tahun 2009-2012 dapat dilihat pada tabel 4.20 beserta ilustrasinya.

Tabel 4.20
Tingkat Suku Bunga
Perusahaan JII Tahun 2009-2012

No.	Perusahaan	2009	2010	2011	2012
1	PT. Aneka Tambang	7,146%	6,500%	6,583%	5,771%
2	PT. Astra Agro Lestari	7,146%	6,500%	6,583%	5,771%
3	PT. Astra Internasional	7,146%	6,500%	6,583%	5,771%
4	PT. Bukit Asam	7,146%	6,500%	6,583%	5,771%
5	PT. Indo Tambangraya Megah	7,146%	6,500%	6,583%	5,771%
6	PT. Indocement Tunggul Prakarsa	7,146%	6,500%	6,583%	5,771%
7	PT. Internasional Nickel Indonesia	7,146%	6,500%	6,583%	5,771%
8	PT. Kalbe Farma	7,146%	6,500%	6,583%	5,771%
9	PT. Lippo Karawaci	7,146%	6,500%	6,583%	5,771%
10	PT. PP London Sumatra Indonesia	7,146%	6,500%	6,583%	5,771%
11	PT. Semen Gresik	7,146%	6,500%	6,583%	5,771%
12	PT. Telekomunikasi Indonesia	7,146%	6,500%	6,583%	5,771%
13	PT. Timah	7,146%	6,500%	6,583%	5,771%
14	PT. Unilever	7,146%	6,500%	6,583%	5,771%
15	PT. United Tractor	7,146%	6,500%	6,583%	5,771%

Sumber: Jakarta Islamic Index (data diolah), 2013

Dari tabel 4.20 dapat diketahui bahwa tingkat suku bunga dari tahun 2009-2012 terus terjadi penurunan. Hal ini juga akan berdampak bagi kinerja perusahaan.

Dari semua faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di atas saling berhubungan atau berkaitan karena semua komponen yang ada bersumber dari laporan keuangan perusahaan kecuali tingkat suku bunga. Karena tingkat suku bunga bersumber dari tingkat suku bunga SBI. Meskipun faktor-faktor di atas saling berkaitan, tidak selalu nilai dari setiap variabel harus positif untuk menandakan bahwa kinerja perusahaan dikatakan baik. Dengan kata lain, kinerja perusahaan dikatakan baik apabila variabel tersebut memiliki nilai yang rendah.

4.1.3 Analisis Faktor

4.1.3.1. Uji MSA (*Measure of Sampling Adequacy*)

Uji KMO MSA (*Kaiser Meiyer Olkin Measure of Sampling Adequacy*) digunakan untuk melihat indikator tersebut layak untuk masuk dalam analisis faktor lebih lanjut. Jika nilai KMO MSA (*Kaiser Meiyer Olkin Measure of Sampling Adequacy*) lebih besar dari 0,5 maka proses analisis dapat dilanjutkan.

Hipotesis dalam Uji MSA adalah

- H_0 : Variabel tidak layak untuk masuk dalam analisis selanjutnya,
- H_1 : Variabel layak untuk masuk dalam analisis selanjutnya

- H_0 ditolak jika $\text{sig} < 0.05$

Tabel 4.21
KMO and Bartlett's Test

<i>Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.</i>		,532
<i>Bartlett's Test of Sphericity</i>	<i>Approx. Chi-Square</i>	670,668
	<i>Df</i>	190
	<i>Sig.</i>	,000

Sumber: data sekunder yang diolah, 2013

Berdasarkan hasil analisis didapatkan nilai KMO MSA 0,532 yang berarti indikator-indikator yang diujikan dapat dianalisis lebih lanjut. Sedangkan hipotesis uji MSA yang dinilai dari nilai signifikan *Bartlett's Test of Sphericity* menunjukkan angka 0,000 yang berarti tolak H_0 terima H_1 yaitu indikator layak untuk masuk dalam analisis selanjutnya.

Selanjutnya untuk melihat indikator mana saja yang tidak layak untuk masuk dalam analisis faktor dapat dilihat pada tabel *anti images matrices*. Pada bagian tabel *anti image correlation* dapat diketahui besaran nilai MSA untuk setiap indikator. Indikator dengan nilai kurang dari 0,5 tidak dapat masuk dalam analisis faktor selanjutnya.

Tabel 4.22
Nilai MSA Setiap Indikator

Faktor	Sub Variabel	Nilai MSA
1	Arus Kas Operasi	,576 ^(a)
2	Arus Kas Investasi	,651 ^(a)
3	Arus Kas Pendanaan	,552 ^(a)
4	Laba Akuntansi	,416 ^(a)
5	<i>Current Ratio</i>	,709 ^(a)
6	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	,605 ^(a)
7	<i>Inventory Turnover Ratio</i>	,820 ^(a)
8	<i>Receivable Turnover Ratio</i>	,271 ^(a)
9	<i>Fixed Assesst Turnover Ratio</i>	,460 ^(a)
10	<i>Total Assesst Turnover Ratio</i>	,384 ^(a)

11	<i>Return on Assets</i>	,518 ^(a)
12	<i>Price earning ratio (PER)</i>	,478 ^(a)
13	Persediaan (RPERS)	,465 ^(a)
14	Piutang Dagang (RPIUT)	,430 ^(a)
15	Penjualan/Aset Lancar (SALCA)	,458 ^(a)
16	Saldo Laba/Total Aset (RETA)	,772 ^(a)
17	Kualitas Laba	,665 ^(a)
18	Pertumbuhan Penjualan (<i>Growth Sales</i>)	,591 ^(a)
19	Nilai Buku Ekuitas	,260 ^(a)
20	Tingkat Suku Bunga	,272 ^(a)

Sumber: data sekunder yang diolah, 2013

Berdasarkan hasil analisis dapat diketahui bahwa variabel dengan nilai MSA kurang dari 0,5 adalah variabel X₄, X₈, X₉, X₁₀, X₁₂, X₁₃, X₁₄, X₁₅, X₁₉ dan X₂₀.

Setelah didapat variabel yang tidak layak untuk dilakukan analisis faktor selanjutnya uji MSA dilanjutkan dengan menghilangkan variabel dengan nilai MSA kurang dari 0,5. Prosedur penghitungan selanjutnya diulangi dengan langkah yang sama. Hipotesis dalam uji MSA dapat dilihat pada tabel 4.23 berikut.

Tabel 4.23
KMO and Bartlett's Test dengan 10 Variabel Dikeluarkan

<i>Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.</i>		,665
<i>Bartlett's Test of Sphericity</i>	<i>Approx. Chi-Square</i>	358,075
	<i>Df</i>	45
	<i>Sig.</i>	,000

Sumber: data sekunder yang diolah, 2013

Dari hasil analisis didapatkan hasil nilai KMO MSA 0,665 yang berarti variabel-variabel dalam diujikan dapat dianalisis lebih lanjut. Sedangkan hipotesis uji MSA yang dinilai dari nilai signifikan *Bartlett's Test of Sphericity* menunjukkan angka 0,000 yang berarti tolak H₀ terima H₁ yaitu variabel layak untuk masuk dalam analisis selanjutnya.

Nilai MSA per variabel yang dapat menunjukkan lebih rinci variabel mana saja yang layak untuk masuk dalam analisis faktor selanjutnya dapat dilihat pada tabel 4.24.

Tabel 4.24
Nilai MSA Setiap Indikator dengan 10 Variabel Dikeluarkan

Faktor	Sub Variabel	Nilai MSA
1	Arus Kas Operasi	,616 ^(a)
2	Arus Kas Investasi	,680 ^(a)
3	Arus Kas Pendanaan	,623 ^(a)
5	<i>Current Ratio</i>	,807 ^(a)
6	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	,575 ^(a)
7	<i>Inventory Turnover Ratio</i>	,853 ^(a)
11	<i>Return on Assets</i>	,412 ^(a)
16	Saldo Laba/Total Aset (RETA)	,664 ^(a)
17	Kualitas Laba	,552 ^(a)
18	Pertumbuhan Penjualan (<i>Growth Sales</i>)	,678 ^(a)

Sumber: data sekunder yang diolah, 2013

Berdasarkan hasil analisis dapat diketahui bahwa variabel dengan nilai MSA kurang dari 0,5 adalah variabel X11.

Setelah didapat variabel yang tidak layak untuk dilakukan analisis faktor selanjutnya uji MSA dilanjutkan dengan menghilangkan variabel dengan nilai MSA kurang dari 0,5. Prosedur penghitungan selanjutnya diulangi dengan langkah yang sama. Hipotesis dalam uji MSA dapat dilihat pada tabel 4.25 berikut.

Tabel 4.25
KMO and Bartlett's Test dengan 1 Variabel Dikeluarkan

<i>Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.</i>		,670
<i>Bartlett's Test of Sphericity</i>	<i>Approx. Chi-Square</i>	350,565
	<i>Df</i>	36
	<i>Sig.</i>	,000

Sumber: data sekunder yang diolah, 2013

Dari hasil analisis didapatkan hasil nilai KMO MSA 0,670 yang berarti variabel-variabel dalam diujikan dapat dianalisis lebih lanjut.

Sedangkan hipotesis uji MSA yang dinilai dari nilai signifikan *Bartlett's Test of Sphericity* menunjukkan angka 0,000 yang berarti tolak H_0 terima H_1 yaitu variabel layak untuk masuk dalam analisis selanjutnya.

Nilai MSA per variabel yang dapat menunjukkan lebih rinci variabel mana saja yang layak untuk masuk dalam analisis faktor selanjutnya dapat dilihat pada tabel 4.26.

Tabel 4.26
Nilai MSA Setiap Indikator dengan 1 Variabel Dikeluarkan

Faktor	Sub Variabel	Nilai MSA
1	Arus Kas Operasi	,615 ^(a)
2	Arus Kas Investasi	,693 ^(a)
3	Arus Kas Pendanaan	,621 ^(a)
5	<i>Current Ratio</i>	,842 ^(a)
6	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	,540 ^(a)
7	<i>Inventory Turnover Ratio</i>	,854 ^(a)
16	Saldo Laba/Total Aset (RETA)	,637 ^(a)
17	Kualitas Laba	,623 ^(a)
18	Pertumbuhan Penjualan (<i>Growth Sales</i>)	,679 ^(a)

Sumber: data sekunder yang diolah, 2013

Berdasarkan hasil analisis dapat diketahui bahwa seluruh variabel memiliki nilai MSA lebih dari 0,5. Nilai tersebut berarti sub variabel yang diujikan layak masuk dalam analisis faktor selanjutnya.

4.1.3.2. Ekstraksi faktor

Ekstraksi faktor digunakan untuk mereduksi variabel dengan mengelompokkan variabel yang memiliki kesamaan atau kemiripan karakter. Metode yang digunakan untuk ekstraksi faktor pada studi

faktor-faktor yang mempengaruhi Harga Saham adalah metode komponen utama (*principal component analysis*).

Tabel 4.27
Nilai Ekstraksi Variabel

Faktor	Variabel	Initial	Extraction
1	Arus Kas Operasi	1.000	,960
2	Arus Kas Investasi	1.000	,885
3	Arus Kas Pendanaan	1.000	,784
5	<i>Current Ratio</i>	1.000	,254
6	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	1.000	,805
7	<i>Inventory Turnover Ratio</i>	1.000	,811
16	Saldo Laba/Total Aset (RETA)	1.000	,775
17	Kualitas Laba	1.000	,586
18	Pertumbuhan Penjualan (<i>Growth Sales</i>)	1.000	,651

Sumber: data sekunder yang diolah, 2013

Dari nilai ekstraksi variabel dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Nilai ekstraksi pada variabel arus kas operasi adalah 0,960 berarti bahwa sebesar 96% variabel arus kas operasi dapat dijelaskan oleh faktor yang terbentuk.
- 2) Nilai ekstraksi pada variabel arus kas investasi adalah 0,885 berarti bahwa sebesar 88,5% variabel arus kas investasi dapat dijelaskan oleh faktor yang terbentuk.
- 3) Nilai ekstraksi pada variabel arus kas pendanaan adalah 0,784 berarti bahwa sebesar 78,4% variabel arus kas pendanaan dapat dijelaskan oleh faktor yang terbentuk.
- 4) Nilai ekstraksi pada variabel *current ratio* adalah 0,254 berarti bahwa sebesar 25,4% variabel *current ratio* dapat dijelaskan oleh faktor yang terbentuk.

- 5) Nilai ekstraksi pada variabel *debt to equity ratio* (DER) adalah 0,805 berarti bahwa sebesar 80,5% variabel *debt to equity ratio* (DER) dapat dijelaskan oleh faktor yang terbentuk.
- 6) Nilai ekstraksi pada variabel *inventory turnover ratio* adalah 0,811 berarti bahwa sebesar 81,1% variabel *inventory turnover ratio* dapat dijelaskan oleh faktor yang terbentuk.
- 7) Nilai ekstraksi pada variabel saldo laba/total aset adalah 0,775 berarti bahwa sebesar 77,5% variabel saldo laba/total aset dijelaskan oleh faktor yang terbentuk.
- 8) Nilai ekstraksi pada variabel kualitas laba adalah 0,586 berarti bahwa sebesar 58,6% variabel kualitas laba dijelaskan oleh faktor yang terbentuk.
- 9) Nilai ekstraksi pada variabel pertumbuhan penjualan adalah 0,651 berarti bahwa sebesar 65,1% variabel pertumbuhan penjualan dapat dijelaskan oleh faktor yang terbentuk.

Dari nilai ekstraksi masih belum terlihat pengelompokan variabel dan jumlah faktor baru yang terbentuk dari variabel-variabel tersebut. Faktor baru yang terbentuk dilihat dari tabel *total variance explained*.

Tabel 4.28
Total Variance Explained

<i>Component</i>	<i>Extraction Sums of Squared Loadings</i>		
	<i>Total</i>	<i>% of Variance</i>	<i>Cumulative %</i>
1	3,829	42,543	42,543
2	1,465	16,274	58,817
3	1,218	13,532	72,350

Sumber: data sekunder yang diolah, 2013

Dari tabel *total variance explained* dapat dilihat bahwa dari 9 variabel uji dapat dikelompokkan menjadi 3 faktor.

- **Penentuan banyaknya faktor berdasarkan kriteria akar ciri (*Eigenvalues*) dan kriteria presentase keragaman kumulatif (*Percentage of Variances*)**

Akar ciri menunjukkan kepentingan relatif masing-masing faktor dalam menghitung keragaman variabel-variabel yang diajukan. Lebih jelasnya akar ciri dan keragaman kumulatif dari 9 variabel yang layak diujikan dapat dilihat pada tabel 4.29.

Tabel 4.29.
Penentuan Jumlah Faktor Berdasarkan Akar Ciri Dan Presentase Keragaman Kumulatif

Faktor	Akar Ciri		
	Total	Prosentase Keragaman (%)	Prosentase Kumulatif (%)
1	3,829	42,543	42,543
2	1,465	16,274	58,817
3	1,218	13,532	72,350
4	,927	10,297	82,647
5	,658	7,314	89,961
6	,404	4,494	94,454
7	,337	3,748	98,202
8	,140	1,555	99,757
9	,022	,243	100,000

Sumber: data sekunder yang diolah, 2013

Keragaman 3 faktor yang diperoleh dapat dilihat pada tabel di atas. Adapun keragaman tiap faktor adalah sebagai berikut:

- Keragaman faktor pertama adalah $\frac{3,829}{9} \times 100\% = 42,543\%$
- Keragaman faktor kedua adalah $\frac{1,465}{9} \times 100\% = 16,274\%$
- Keragaman faktor ketiga adalah $\frac{1,218}{9} \times 100\% = 13,532\%$

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut maka diperoleh keragaman total sebesar 72,350%. Hal ini berarti bahwa ketiga faktor tersebut telah mampu menerangkan keragaman total sebesar 72,35%. Hal tersebut telah sesuai dengan pedoman yang disarankan bahwa ekstraksi faktor dihentikan jika kumulatif persentase varian sudah mencapai paling sedikit 60% atau 75% dari seluruh variabel asli (Supranto, 2004 : 129-130). Jadi penentuan banyaknya faktor berdasarkan kriteria akar ciri dan kriteria keragaman kumulatif adalah sebesar 3 (tiga) faktor.

4.1.3.3. Rotasi varimax terhadap faktor-faktor yang terbentuk

Dari hasil ekstraksi didapatkan 3 faktor dengan 9 variabel yang dapat menjelaskan arahan penataan. Pemisahan variabel-variabel dalam faktor yang terbentuk di uji dengan alat komponen pada analisis faktor. Adapun hasil rotasi pada faktor yang terbentuk dapat dilihat pada output SPSS tabel *Rotated Component Matrix* seperti yang ditunjukkan oleh tabel 4.30.

Tabel 4.30.
Penyebaran Sub variabel – sub variabel pada Faktor Yang Terbentuk

	Component		
	1	2	3
X1	,969	,076	-,123
X2	,913	,135	-,180
X3	,848	,207	-,148
X5	-,202	,061	,457
X6	,076	,893	,045
X7	,899	,051	,030
X16	-,183	-,856	,097
X17	,325	-,129	,681
X18	,265	,037	-,761

Sumber: data sekunder yang diolah, 2013

Adapun persebaran variabel-variabel tersebut setelah dilakukan *rotasi varimax* dapat dilihat pada tabel 4.31.

Tabel 4.31.
Penentuan Variabel Setiap Faktor

Faktor	Variabel	Nilai Beban Faktor
1	Arus Kas Operasi	,969
	Arus Kas Investasi	,913
	Arus Kas Pendanaan	,848
	<i>Inventory Turnover Ratio</i>	,457
2	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	,893
	Saldo Laba/Total Aset (RETA)	,899
3	<i>Current Ratio</i>	-,856
	Kualitas Laba	,681
	Pertumbuhan Penjualan (<i>Growth Sales</i>)	-,761

Sumber: data sekunder yang diolah, 2013

Berdasarkan tabel 31, dapat diketahui bahwa faktor 1 memiliki hubungan yang erat dengan 4 variabel, faktor 2 memiliki hubungan yang erat dengan 2 variabel dan faktor 3 memiliki hubungan yang erat dengan 3 variabel.

4.1.3.4. Penamaan faktor-faktor yang terbentuk

Setelah ditemukan tiga faktor yang dilihat berdasarkan akar ciri dan rotasi *varimax*, maka faktor-faktor tersebut dapat diberi nama sesuai dengan variabel setiap faktor. Dalam hal penamaan faktor, tidak ada aturan yang secara khusus mengatur penamaan faktor karena memang tidak pernah ada nama yang tepat untuk menggabungkan sekumpulan variabel-variabel.

Berdasarkan hasil rotasi *varimax* yang dilakukan, maka pada tabel 11 dapat dilihat bahwa terdapat 3 faktor baru yang mempengaruhi Harga Saham, yaitu :

1. Faktor pertama terdiri dari 4 (empat) variabel, yaitu arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan dan *inventory turnover ratio*. Faktor pertama diberi nama **FAKTOR A**.
2. Faktor kedua terdiri dari 2 (dua) variabel, yaitu *debt to equity ratio* (DER) dan saldo laba/total aset (RETA). Faktor kedua ini diberi nama **FAKTOR B**.
3. Faktor ketiga terdiri dari 3 (tiga) variabel, yaitu *current ratio*, kualitas laba dan pertumbuhan penjualan (*growth sales*). Faktor ketiga ini diberi nama **FAKTOR C**.

Tabel 4.32.
Penamaan Terhadap Faktor-faktor yang Terbentuk

Faktor	Nama	Prosentase Keragaman	Variabel
1	Faktor A	42,543	Arus Kas Operasi
			Arus Kas Investasi
			Arus Kas Pendanaan
			<i>Inventory Turnover Ratio</i>
2	Faktor B	16,274	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)
			Saldo Laba/Total Aset (RETA)
3	Faktor C	13,532	<i>Current Ratio</i>
			Kualitas Laba
			Pertumbuhan Penjualan (<i>Growth Sales</i>)

Sumber: data sekunder yang diolah, 2013

Faktor pertama yaitu faktor A memiliki *eigen value* dan variasi keragaman paling besar sehingga faktor ini menjadi faktor yang paling mempengaruhi harga saham. Arus kas operasi menjadi variabel terpenting pada faktor ini karena memiliki nilai paling tinggi yakni 0,969. Variable ini memiliki nilai positif yang artinya adalah apabila semakin baik arus kas operasi suatu perusahaan maka harga saham akan semakin baik juga.

Faktor kedua yaitu faktor B memiliki *eigen value* dan variasi keragaman terbesar kedua sehingga faktor ini juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham. Faktor ini memiliki 2 variabel dimana nilai terbesar terdapat pada variabel saldo laba/total aset (RETA) yakni 0,899. Variable ini memiliki nilai yang positif, artinya adalah apabila semakin baik saldo laba/total asset suatu perusahaan maka harga saham akan semakin baik juga.

Faktor ketiga yaitu faktor C memiliki *eigen value* dan variasi keragaman terbesar ketiga sehingga faktor ini juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham. Faktor ini memiliki 3 variabel dimana nilai terbesar terdapat pada variabel *current ratio* yakni 0,856. Variable ini memiliki nilai yang negatif, artinya adalah apabila semakin menurun tingkat *current ratio* suatu perusahaan maka harga saham akan semakin baik.

4.2 Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, pengujian analisis faktor menunjukkan bahwa dari berbagai faktor yang mempengaruhi harga saham terbentuk 3 faktor utama.

Pertama, faktor A dengan nilai prosentase sebesar 43%. Diantaranya, komponen arus kas, yaitu arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, serta *inventory turnover ratio*. Hal ini menggambarkan bahwa besarnya pengaruh komponen arus kas dan *inventory turnover ratio* terhadap harga saham sekitar 43%. Komponen

arus kas mempunyai pengaruh yang besar terhadap harga saham dikarenakan laporan arus kas sering digunakan para analis saham dan *fund manager* dalam pengambilan keputusan investasi dan juga komponen arus kas menggambarkan pengembalian serta pengeluaran kas perusahaan dalam satu periode. Sehingga besar tidaknya nilai arus kas menunjukkan efektifitas perusahaan dalam mengelola kas. Sedangkan *inventory turnover ratio* berpengaruh terhadap harga saham karena dengan adanya nilai rasio yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dalam mengelola persediaan dianggap baik. Sehingga akan meningkatkan harga saham. *Inventory turnover* juga menggambarkan fase produksi perusahaan dalam satu periode. Semakin besar nilai *Inventory turnover* menunjukkan banyaknya produksi perusahaan dalam satu periode.

Kedua, faktor B. Dengan nilai prosentase sebesar 16%. Diantaranya, *debt to equity ratio*, saldo laba/total aset. Hal ini menggambarkan besarnya pengaruh *debt to equity ratio* dan saldo laba/total aset terhadap harga saham sekitar 16%. *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap harga saham, menggambarkan bahwa adanya penggunaan hutang dalam perusahaan dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham. Sedangkan saldo laba/total aset berpengaruh terhadap harga saham karena dengan adanya saldo laba yang tinggi, maka hal itu menggambarkan bahwa perusahaan tersebut tidak banyak menggunakan hutang pada kegiatan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dengan jumlah saldo laba yang tinggi biasanya adalah perusahaan-perusahaan

yang sudah berdiri cukup lama. Sehingga para investor mau menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut karena beranggapan kalau kinerja perusahaan memang baik.

Ketiga, faktor C. Dengan nilai prosentase sebesar 13%. Diantaranya, *current ratio*, kualitas laba, pertumbuhan penjualan (*growth sales*). Hal ini menggambarkan bahwa besarnya pengaruh *current ratio*, kualitas laba, dan pertumbuhan penjualan (*growth sales*) terhadap harga saham sekitar 13%. *Current ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Yang artinya dengan semakin menurunnya nilai *current ratio* maka semakin baik harga saham perusahaan. Perusahaan dengan nilai kewajiban yang lebih tinggi dibandingkan aset yang dimiliki, akan berpengaruh baik terhadap harga saham. Karena dengan adanya aset yang tinggi menunjukkan bahwa sebagian modal perusahaan tidak berputar dan mengalami pengangguran. Kualitas laba berpengaruh terhadap harga saham karena dengan adanya laba yang relevan pada perusahaan akan semakin meningkatkan kepercayaan para investor. Sedangkan pertumbuhan penjualan (*growth sales*) berpengaruh terhadap harga saham karena dengan adanya pertumbuhan penjualan (*growth sales*) yang meningkat akan meningkatkan nilai laba juga. Dengan begitu para investor akan tertarik untuk menanamkan laba pada perusahaan tersebut.