

**ANALISIS PENGARUH VARIABEL FUNDAMENTAL
TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN
PERTAMBANGAN
(Studi Pada Bursa Efek Indonesia)**

SKRIPSI

Oleh

**FATMA KHOTIMATUL KHUSNA
NIM : 05610017**



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2009**

**ANALISIS PENGARUH VARIABEL FUNDAMENTAL
TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN
PERTAMBANGAN
(Studi Pada Bursa Efek Indonesia)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam
memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)

Oleh

FATMA KHOTIMATUL KHUSNA
NIM : 05610017



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2009**

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini saya:

Nama : Fatma Khotimatul Khusna
NIM : 05610017
Alamat : Banjarjo RT 02 RW 07 Kanigoro Blitar

Menyatakan bahwa "Skripsi" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

ANALISIS PENGARUH VARIABEL FUNDAMENTAL TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN PERTAMBANGAN (Studi Pada Bursa Efek Indonesia)

Adalah hasil karya saya sendiri, bukan "duplikasi" dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari saya ada "klaim" dari pihak lain, bukan menjadi tanggungjawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggungjawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 13 Juli 2009

Hormat Saya,

FATMA KHOTIMATUL KHUSNA

NIM : 05610017

LEMBAR PERSETUJUAN

**ANALISIS PENGARUH VARIABEL FUNDAMENTAL
TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN
PERTAMBANGAN
(Studi Pada Bursa Efek Indonesia)**

S K R I P S I

O l e h

FATMA KHOTIMATUL KHUSNA
NIM : 05610017

Telah Disetujui 11 Juli 2009
Dosen Pembimbing,

Drs. H. Abdul Kadir Usri, MM., Ak

Mengetahui :
Dekan,

Drs. HA. MUHTADI RIDWAN, MA
NIP 150231828

LEMBAR PENGESAHAN

**ANALISIS PENGARUH VARIABEL FUNDAMENTAL
TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN
PERTAMBANGAN
(Studi Pada Bursa Efek Indonesia)**

S K R I P S I

O l e h

FATMA KHOTIMATUL KHUSNA

NIM : 05610017

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada tanggal 24 Juli 2009

Susunan Dewan Penguji	Tanda Tangan
1. Ketua <u>H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei</u> NIP 150368784	: ()
2. Sekretaris/Pembimbing Drs. H. Abdul Kadir Usri, MM., Ak	: ()
3. Penguji Utama <u>Indah Yuliana, SE., MM</u> NIP 150327250	: ()

Disahkan Oleh:
D e k a n,

Drs. HA. MUHTADI RIDWAN, MA
NIP 150231828

PERSEMBAHAN

Puji syukur tak terhingga atas rahmat yang telah dianugerahkan oleh Allah SWT hingga satu tanggungjawab telah terlaksana sudah. Sebuah karya baru saja tercipta dengan sentuhan suka duka dan pengorbanan yang terbingkai dalam cinta dan kasih sayang dari kesetiaan hati yang paling dalam.

Ku Persembahkan karya ini untuk:

Ibunda dan Ayah tercinta (Sriani dan Ali Munawar)

&

Kakek Nenek tercinta (Djahuri dan Sumilah)

Atas segala pengorbanan, kasih sayang dan dukungan serta do'a tulus yang tiada henti dan takkan pernah padam sepanjang masa.

Kakakku (Ahmad Addin Arifana) dan anggota keluargaku yang baru
(Fitriah)

Yang selalu memberikan keceriaan, kasih sayang dan perhatian serta motivasinya untuk segera menyelesaikan skripsi ini.

MOTTO

هُوَ الَّذِي جَعَلَ لَكُمُ الْأَرْضَ ذُلُولًا فَامْشُوا فِي مَنَاكِبِهَا وَكُلُوا مِن
رِزْقِهِ ۗ وَإِلَيْهِ النُّشُورُ ﴿١٥﴾

“Dialah Yang menjadikan bumi itu mudah bagi kamu, maka berjalanlah di segala penjurunya dan makanlah sebagian dari rezeki-Nya. Dan hanya kepada-Nya-lah kamu (kembali setelah) dibangkitkan.”

(QS. Al-Mulk (67): 15)

KATA PENGANTAR

Sebagai awal kata, kiranya tiada sepatah katapun yang pantas penulis ucapkan kecuali hanyalah panjatan tasbih dan tahmid keharibaan *Ilahi Rabbi Dzat* yang menguasai semua makhluk dengan segala kebesaran-Nya yang senantiasa melimpahkan rahmat, hidayah serta karunia-Nya kepada diri penulis, sehingga mampu menyelesaikan penyusunan laporan hasil identifikasi kasus (skripsi) dengan penelitian yang berjudul "*Analisis Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan (Studi Pada Bursa Efek Indonesia)*" ini dengan baik dan lancar.

Penyelesaian penyusunan skripsi ini tentunya tidak terlepas dari dukungan dan segenap sumbangsih dari berbagai pihak. Karenanya dalam kesempatan ini penulis menyampaikan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Imam Suprayogo selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Drs. HA. Muhtadi Ridwan, MA. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. H. Abdul Kadir Usri, MM., Ak, selaku dosen pembimbing yang telah banyak meluangkan waktu, memberikan kontribusi tenaga

dan pikiran, guna memberikan bimbingan dan petunjuk serta pengarahan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat selesai.

4. Ibu Indah Yuliana, SE., MM dan Bapak H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei selaku penguji dalam evaluasi skripsi.
5. Bapak M. Sulhan, SE., MM yang telah membantu dalam analisis data.
6. Bapak Siswanto, SE., M.Si selaku kepala unit Laboratorium Investasi dan Pasar Modal.
7. Bapak dan Ibu dosen serta staf Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
8. Buat Ibu-Ayah, Kakek-Nenek dan Kakakku yang tiada henti-hentinya mendo'akan dan memotivasi, sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi dengan lancar dan baik.
9. Buat anggota kos, rekan penelitian, anggota Manajemen '05 dan semua pihak yang banyak memberikan dukungan kepada penulis.

Penulis mengucapkan terimakasih dan semoga kebaikan semua pihak yang telah memberikan bantuan mendapat balasan pahala dari Allah SWT. Semoga karya ini dapat bermanfaat bagi siapapun yang membacanya untuk perbaikan kehidupan manusia. Amin.

Malang, 13 Juli 2009

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
SURAT PERNYATAAN.....	iii
LEMBAR PERSETUJUAN.....	iv
LEMBAR PENGESAHAN	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
MOTTO.....	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
ABSTRAK.....	xvi
BAB I : PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah.....	6
C. Tujuan Penelitian.....	6
D. Batasan Penelitian.....	7
E. Manfaat Penelitian.....	7
BAB II : KAJIAN PUSTAKA	8
A. Penelitian Terdahulu.....	8
B. Kajian Teoritis	14
1. Pengertian Pasar Modal.....	14
2. Instrumen Pasar Modal	15
3. Harga Saham	17
4. Faktor Penggerak Harga Saham	18
5. Penilaian Saham	20
6. Analisis Saham	20
7. Laporan Keuangan.....	22

C. Kajian tentang Pasar Modal, Saham dan Laporan Keuangan dalam Perspektif Islam	30
1. Pasar Modal	30
2. Saham	33
3. Laporan Keuangan	40
D. Kerangka Bepikir	43
E. Hipotesis	43
BAB III : METODE PENELITIAN	44
A. Lokasi Penelitian	44
B. Jenis dan Pendekatan Penelitian	44
C. Populasi dan Sampel Penelitian	44
D. Data dan Sumber Data	46
E. Teknik Pengumpulan Data	46
F. Definisi Operasional Variabel	47
G. Model Analisis Data	48
BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN DATA HASIL PENELITIAN	54
A. Paparan Data Hasil Penelitian	54
1. Gambaran Umum Perusahaan Pertambangan	54
2. Deskripsi Hasil Penelitian	58
3. Analisis Data	67
B. Pembahasan Hasil Penelitian	76
1. Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham	76
2. Variabel Yang Paling Berpengaruh Terhadap Harga Saham	84

BAB V	: PENUTUP	88
	A. Kesimpulan	88
	B. Saran	89
	DAFTAR PUSTAKA.....	91
	LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	: Matriks Penelitian Terdahulu.....	11
Tabel 4.1	: Harga Saham tiap Perusahaan Periode 2005 - 2007.....	59
Tabel 4.2	: ROA tiap Perusahaan Periode 2005 - 2007	60
Tabel 4.3	: ROE tiap Perusahaan Periode 2005 - 2007	61
Tabel 4.4	: EPS tiap Perusahaan Periode 2005 - 2007	63
Tabel 4.5	: PER tiap Perusahaan Periode 2005 - 2007.....	64
Tabel 4.6	: DPR tiap Perusahaan Periode 2005 - 2007	66
Tabel 4.7	: Uji Multikolinearitas	68
Tabel 4.8	: Nilai Koefisien Korelasi untuk Uji Multikolinearitas.....	68
Tabel 4.9	: Uji Autokorelasi.....	70
Tabel 4.10	: Analisis Regresi Linier Berganda	71
Tabel 4.11	: Hasil Regresi untuk Koefisien Determinasi (R^2).....	73
Tabel 4.12	: Hasil Regresi untuk Uji F (Simultan)	74
Tabel 4.13	: Hasil Regresi untuk Uji t (Parsial).....	74
Tabel 4.14	: Nilai <i>Standardized Coefficients</i> tiap Variabel	75

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 : Kerangka Berpikir	43
Gambar 4.1 : Uji Normalitas.....	67
Gambar 4.2 : Uji Heteroskedastisitas.....	70

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Populasi Perusahaan Pertambangan

Lampiran 2: Data Laporan Keuangan dan Harga Saham Perusahaan
Sampel Periode 2005 – 2007

Lampiran 3 : Perhitungan Variabel Bebas Perusahaan Sampel

Lampiran 4 : Data *Input* Regresi

Lampiran 5 : *Output* Regresi

Lampiran 6 : Surat Pernyataan Penelitian

Lampiran 7 : Bukti Konsultasi

ABSTRAK

Khusna, Fatma Khotimatul. 2009. SKRIPSI. Judul: "Analisis Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan (Studi Pada Bursa Efek Indonesia)"

Pembimbing : Drs. H. Abdul Kadir Usri, MM., Ak

Kata Kunci : Variabel Fundamental (ROA, ROE, EPS, PER, DPR), Harga Saham.

Kondisi variabel fundamental mempunyai pengaruh kuat terhadap harga saham, karena variabel fundamental menunjukkan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel fundamental yang terdiri dari *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Dividend Pay-Out Ratio* (DPR) terhadap harga saham perusahaan pertambangan periode 2005 – 2007 di PT. Bursa Efek Indonesia baik secara simultan maupun parsial serta untuk mengetahui variabel yang berpengaruh dominan terhadap harga saham.

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan mempertimbangkan uji normalitas dan uji asumsi klasik yaitu multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

Dari hasil analisis dapat diketahui bahwa secara simultan dengan tingkat signifikansi 5% variabel fundamental mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan pertambangan, yang dibuktikan dengan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($143,177 > 4,39$) dengan tingkat signifikansi 0,000. Sedangkan dalam penelitian ini variabel fundamental mampu menjelaskan perubahan harga saham sebesar 99,2% dan sisanya sebesar 0,8% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model. Secara parsial dengan tingkat signifikansi 5% diperoleh hasil bahwa variabel EPS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dan untuk variabel ROA, ROE, PER dan DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham. adapun variabel yang mempunyai pengaruh dominan terhadap harga saham adalah variabel EPS, hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien beta sebesar 1,031 (paling besar dari nilai variabel yang lain).

ABSTRACT

Khusna, Fatma Khotimatul. 2009. SKRIPSI. Title: "An Analysis on Fundamental Variables Influence to the Price of Mining Company Share (A Study at Bursa Efek Indonesia)"

Supervisor : Drs. H. Abdul Kadir Usri, MM., Ak

Keywords : Fundamental Variables (ROA, ROE, EPS, PER, DPR), Shares Price.

Conditions of fundamental variables have powerful effects to shares price, because fundamental variables show company's finance performances. This research aims at knowing the influences of fundamental variables that consist of Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER) and Dividend Pay-Out Ratio (DPR) to the price of mining company shares at the 2005 - 2007 period in PT. Bursa Efek Indonesia either simultaneously or partially and at knowing the variables that have dominant effects to the share price.

The strategy analysis used in this research is the multiple linear regression by considering normality test and classic assumption test that is multicollinearity, heteroscedasticity and autocorrelation.

From analysis results it can be known that simultaneously at level of significance 5% fundamental variables have significant influence to the price of mining company shares, that is proved by value of $F_{hitung} > F_{tabel}$ (143,177 > 4,39) with level of significance 0.000. Whereas in this research, fundamental variables can explain shares price change as high as 99.2% and the rest as high as 0.8% influenced by other factors excluded in the models. Partially, at the level of significance 5%, the obtained results show that EPS variables have significant influences to shares price and for ROA, ROE, PER and DPR variables do not affect the shares price. Variable that has dominant influences to the shares price is EPS variable, this condition is shown with value of beta coefficient in the amount of 1.031 (biggest from other variables value).

المستخلص

خاتمة الحسنى، فاطمة. 2009 البحث الجامعي. الموضوع: "تحليل تأثير المتغير الأساسي على ثمن السهم لمؤسسة المعادن (الدراسة في سوق الأوراق المالية اندونيسيا)

المشرف : الدكتور ندوس الحاج عبد القادر اسري، الماجستير، أك

الكلمات الرئيسية : المتغير الأساسي (ROA,ROE,EPS,PER,DPR) ثمن السهم

حالة المتغير الأساسي له تأثير قويّ على ثمن السهم، لأن المتغير الأساسي يدلّ على عمل المألية للمؤسسة. هذا البحث يقصد به لمعرفة تأثير المتغير الأساسي المحتوى على الإعادة على رأس المال (ROA) الإعادة على العدل (ROE) الإستماع لكل التوزيع (EPS) نسبة استماع الثمن (PER) و نسبة نيل الإدفاع (DPR) على ثمن سهم مؤسسة المعادن دور 2007-2005 في شركة المساهمة المحدودة سوق الأوراق المالية اندونيسيا مستمرياً و مفصلاً مع كذلك لمعرفة المتغير المأثر الأكثر على ثمن السهم.

آلة التحليل المستعملة في البحث هي نكوص لينير المضعّف بالنظر في التمرين عن الطبيعية و التمرين عن الإدعاء التقليديّ وهو مولتيكولينياريّ، هتروسكداسنيسيّ، و علاقة متبادلة ذاتية

من التحليل باستمراري يعلم مع درجة الصحة 5% انّ المتغير الأساسي له تأثير مهمّ على ثمن السهم للمؤسسة المعادن بالدليل انّ قيمة F حسابي اكبر من F جدولي (4.39 < 143.177) بدرجة الصحة 0.000. أمّا المتغير الأساسي يشرح ثمن السهم قدر 99.2 و البقية قدر 0.8% اثره المسبب الآخر ليس من الطرز. وبالمفصل بدرجة الصحة 5% حصل انّ المتغير EPS له التأثير المهمّ كذلك على ثمن السهم ولكن المتغير ROA,ROE,PER و DPR لا يتأثر على ثمن السهم. واما المتغير بالتأثير الأكثر على ثمن السهم هو المتغير EPS، دلّت عليه قيمة المعامل قدر 1.031 (اكبر من جميع المتغيرات الأخرى)

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dewasa ini dunia usaha berada dalam lingkungan persaingan yang berubah cepat. Akhir-akhir ini sistem keuangan dunia telah menunjukkan adanya gejolak ekonomi. Gejolak dalam sistem keuangan dapat menciptakan berbagai ancaman yang dapat melemahkan daya saing perusahaan. Baik itu perusahaan yang *go-public* maupun yang tidak *go-public*. Dengan adanya gejolak ekonomi, harga saham perusahaan bisa mengalami penurunan. Hal ini dapat menyebabkan sepiunya investasi di pasar modal. Oleh karena itu, para investor harus berhati-hati dalam pengambilan keputusan untuk investasi.

Pengambilan keputusan investasi memerlukan pertimbangan dan analisis yang mendalam untuk menjamin keamanan dana yang diinvestasikan serta keuntungan yang diharapkan (Hin, 2008:1). Calon investor harus mengetahui keadaan dan prospek perusahaan yang menjual surat berharganya. Hal ini dapat diperoleh dengan melakukan analisis fundamental. Analisis fundamental adalah metode analisis berdasarkan kinerja keuangan perusahaan (Tryfino, 2009:8). Kinerja keuangan dapat dilihat dari laporan keuangan.

Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan, yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan. Agar informasi yang tersaji menjadi lebih bermanfaat, data keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan. Hal ini ditempuh dengan cara melakukan analisis laporan keuangan. Analisis tersebut dilakukan dalam bentuk rasio keuangan.

Sebelum melakukan investasi, investor perlu mengetahui dan memilih perusahaan mana yang memiliki saham yang dapat memberikan keuntungan secara optimal. Analisis fundamental merupakan salah satu cara untuk mengetahui prospek dari suatu industri. Menurut Husnan (2005:307) analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan: (a) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan (b) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Analisa fundamental meliputi analisa ekonomi, industri dan perusahaan. Dalam melakukan analisis perusahaan, investor mendasarkan kerangka pikirnya pada 2 komponen utama yaitu *earning per share* (EPS) dan *price earning ratio* (PER). Ada tiga alasan yang mendasari penggunaan komponen tersebut. *Pertama*, karena pada dasarnya komponen tersebut bisa dipakai untuk mengestimasi nilai

intrinsik suatu saham. *Kedua*, deviden yang dibayarkan perusahaan pada dasarnya dibayarkan dari *earning*. *Ketiga*, adanya hubungan antara perubahan *earning* dengan perubahan harga saham (Tandelilin, 2001:232). Selain menggunakan 2 komponen tersebut, digunakan *dividend pay-out ratio* (DPR). Dalam DPR dapat dilihat proporsi pendapatan yang dibayarkan sebagai deviden kepada investor.

Dari sudut pandang investor, salah satu indikator untuk menilai prospek perusahaan adalah dengan melihat pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan investor mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor (Tandelilin, 2001:240). Untuk itu, digunakan dua rasio profitabilitas utama, yaitu: *return on equity* (ROE) dan *return on assets* (ROA).

Dalam berinvestasi, investor harus selektif dalam memilih tempat investasi. Salah satu alternatif tempat investasi yang perlu dipertimbangkan adalah dalam sektor pertambangan, alasannya investasi di sektor ini tetap memberikan peluang untuk mendapat keuntungan maksimal, karena sektor pertambangan memegang kendali dalam sektor perekonomian, seperti bahan bakar minyak yang merupakan kebutuhan pokok. Dengan naiknya harga minyak mentah dunia, batubara sekarang menjadi sumber energi utama dunia. Hal ini menyebabkan meningkatnya permintaan batubara dan meningkatkan pendapatan perusahaan.

Sejumlah perusahaan pertambangan di Indonesia juga mengalami peningkatan pendapatan. Salah satunya PT. International Nickel Ind. Tbk, perusahaan ini mendapatkan keuntungan sebesar Rp 4,6 triliun di tahun 2006 dan tahun 2007 telah membukukan laba sebesar Rp 11,05 triliun, meningkat lebih dari 2 kali lipat. Peningkatan keuntungan juga diikuti oleh perusahaan tambang lainnya seperti PT. Aneka Tambang, perusahaan ini mengalami kenaikan laba dari tahun 2005 ke tahun 2006 yaitu dari Rp 842 miliar menjadi Rp 1,5 triliun dan PT. Timah yang membukukan profit 2 kali lipat di tahun 2006 sebesar Rp 208 miliar (www.csrreview-online.com).

Walaupun harga produk pertambangan terus meningkat, tetapi investasi di sektor pertambangan ini berjalan lambat. Terdapat tujuh masalah yang diindikasikan menghambat industri pertambangan, yaitu kepastian sistem kontrak karya, perbaikan sistem perpajakan dan royalti, penyelesaian konflik kepentingan tambang dengan peraturan kehutanan, penambangan tanpa izin, tumpang tindih peraturan pusat dan daerah, keadilan dalam divestasi kepemilikan asing, serta beda penafsiran atas peraturan (www.kompas.co.id). Dengan kondisi yang kurang menguntungkan seperti ini, para pelaku di sektor ini tidak bisa memanfaatkan tingginya harga komoditas, seperti logam dan bahan pertambangan secara optimal di dalam negeri. Dan juga tarif pajak sektor ini jauh lebih tinggi dibandingkan dengan industri lainnya dan lebih

tinggi dari negara-negara pertambangan lainnya. Contohnya, tarif pajak yang diterapkan kepada produsen batu bara, 65% lebih tinggi dibanding produsen utama dunia, yaitu Australia, China, dan Afrika Selatan. Oleh karena itu, timbul pertanyaan apakah sektor pertambangan ini masih layak digunakan untuk investasi walaupun laba yang dihasilkan tinggi karena harga komoditasnya terus meningkat.

Laporan keuangan sangat berguna bagi investor untuk menentukan keputusan investasi yang terbaik dan menguntungkan. Berdasarkan analisa terhadap informasi laporan keuangan, investor bisa mengetahui perbandingan antara nilai intrinsik saham perusahaan dibanding harga pasar saham perusahaan bersangkutan, dan atas dasar perbandingan tersebut investor akan bisa membuat keputusan apakah membeli atau menjual saham bersangkutan. Selain itu, dari laporan keuangan dapat dilakukan analisis fundamental. Dari analisis fundamental tersebut dapat dilihat *earning* yang dihasilkan perusahaan dan ini sangat mempengaruhi investor. Analisis rasio keuangan merupakan suatu alternatif untuk menguji apakah informasi keuangan yang dihasilkan bermanfaat untuk melakukan klasifikasi atau prediksi terhadap harga saham.

Dari uraian tersebut, peneliti memilih judul: **Analisis Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan (Studi Pada Bursa Efek Indonesia).**

B. Rumusan Masalah

Dari latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah variabel fundamental (ROA, ROE, EPS, PER, dan DPR) mempunyai pengaruh yang signifikan, baik secara bersama-sama maupun secara individual terhadap harga saham?
2. Dari variabel fundamental (ROA, ROE, EPS, PER, dan DPR) yang diteliti, variabel mana yang paling berpengaruh terhadap harga saham?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh variabel fundamental (ROA, ROE, EPS, PER, dan DPR) baik secara bersama-sama maupun secara individual terhadap harga saham.
2. Untuk mengetahui variabel fundamental (ROA, ROE, EPS, PER, dan DPR) yang paling berpengaruh terhadap harga saham.

D. Batasan Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis memberikan batasan sebagai berikut:

1. Variabel bebas (X) yang digunakan adalah variabel fundamental berupa *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan *Devidend Pay-Out Ratio (DPR)*, serta variabel terikat (Y) adalah harga saham. Harga saham yang digunakan adalah harga penutupan, dengan asumsi harga penutupan mewakili pergerakan harga saham dalam satu periode perdagangan di bursa.
2. Periode pengamatan yang dipilih adalah periode tahun 2005 - 2007.
3. Objek penelitian adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2007.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi penulis, sebagai media pengembangan dan aplikasi ilmu pengetahuan mengenai pasar modal yang didapat di bangku kuliah.
2. Bagi perusahaan, sebagai sumber informasi dalam pengambilan keputusan di bidang keuangan untuk memaksimalkan pengembalian terhadap pemegang saham.
3. Bagi investor dan calon investor, sebagai sumber informasi dan bahan pertimbangan untuk kegiatan investasi di pasar modal.
4. Bagi akademis, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

F. Penelitian Terdahulu

Sebelumnya penelitian ini telah dilakukan oleh Munifatur Rosyidah (2005). Penelitiannya berjudul Analisis Pengaruh Variabel *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Return On Assets (ROA)* Dan *Return On Equity (ROE)* Terhadap Harga Saham (Studi Pada Saham Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang *Listing* Di BEJ Tahun 2000-2004). Masalah yang diteliti adalah adakah pengaruh variabel *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Return On Assets (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)* baik secara serentak maupun secara parsial terhadap harga saham, dan juga variabel mana yang berpengaruh paling dominan terhadap harga saham. Dan hasilnya adalah bahwa secara serentak variabel *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Return On Assets (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial diperoleh hasil bahwa variabel *Earning Per Share (EPS)* dan *Price Earning Ratio (PER)* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, dan juga variabel *Earning Per Share (EPS)* mempunyai pengaruh paling dominan terhadap harga saham.

Aang Faridl Z. (2007) dengan judul penelitiannya adalah Analisis Pengaruh *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)* Dan *Return On Equity (ROE)* Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEJ Periode Tahun 2002-2005). Masalah yang diteliti sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Munifatur Rosyidah. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa secara simultan (serentak) variabel *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan *Return On Equity (ROE)* berpengaruh nyata terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial (individu) variabel *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh nyata terhadap harga saham tetapi *Price Earning Ratio (PER)* dan *Return On Equity (ROE)* tidak berpengaruh nyata terhadap harga saham. Untuk variabel yang mempunyai pengaruh paling dominan adalah *Earning Per Share (EPS)*.

Penelitian berikutnya dilakukan oleh Yusita Nur Annisa (2003) dengan judul Analisis Pengaruh Variabel *Devidend Payout Ratio (DPR)*, *Earning Growth (EG)* Dan *Financial Leverage (FLV)* Terhadap *Price Earning Ratio (PER)* Dalam Penilaian Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEJ Tahun 2000-2003). Masalah yang diteliti juga sama dengan dua penelitian sebelumnya. Hasil dari penelitiannya adalah bahwa variabel *Devidend Payout Ratio (DPR)*, *Earning Growth (EG)* dan *Financial Leverage (FLV)* berpengaruh signifikan (nyata) secara bersama-sama (serentak) terhadap *Price Earning Ratio (PER)* dalam penilaian

saham. Sedangkan secara parsial variabel *Earning Growth* (EG) berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Sedangkan variabel yang berpengaruh dominan terhadap *Price Earning Ratio* (PER) adalah variabel *Earning Growth* (EG).

Apabila dibuat dalam bentuk tabel, maka akan terlihat sebagai berikut:

Tabel 2.1
Matriks Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Variabel	Jenis Penelitian	Teknik Pengumpulan Data	Metode Analisis	Kesimpulan
1.	Munifatur Rosyidah (2005)	Analisis Pengaruh Variabel <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Price Earning Ratio</i> (PER), <i>Return On Assets</i> (ROA) Dan <i>Return On Equity</i> (ROE) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Saham Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang <i>Listing</i> Di BEJ Tahun 2000-2004)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X = EPS, PER, ROA, ROE • Variabel Y = harga saham 	Deskriptif	Dokumentasi	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Secara serentak variabel EPS, PER, ROA dan ROE mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial variabel EPS dan PER berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham • Variabel EPS mempunyai pengaruh yang paling dominan terhadap harga saham.
2.	Aang Faridl Z. (2007)	Analisis Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Price Earning Ratio</i> (PER) Dan <i>Return On Equity</i> (ROE) Terhadap Harga Saham (Studi	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X = EPS, PER, ROE • Variabel Y = harga saham 	Explanatory Research	Dokumentasi	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Secara serentak variabel EPS, PER dan ROE berpengaruh nyata terhadap harga saham. Sedangkan secara individu variabel EPS

		Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEJ Periode Tahun 2002-2005)					berpengaruh nyata terhadap harga saham. <ul style="list-style-type: none"> • Untuk variabel yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap harga saham adalah EPS.
3.	Yusita Nur Annisa (2003)	Analisis Pengaruh Variabel <i>Devidend Payout Ratio</i> (DPR), <i>Earning Growth</i> (EG) Dan <i>Financial Leverage</i> (FLV) Terhadap <i>Price Earning Ratio</i> (PER) Dalam Penilaian Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang <i>Listing</i> Di BEJ Tahun 2000-2003)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X = DPR, EG, FLV • Variabel Y = PER 	Deskriptif	Studi Pustaka dan Dokumentasi	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel DPR, EG dan FLV berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap PER dalam penilaian saham. Sedangkan secara parsial variabel EG berpengaruh signifikan terhadap PER. • Variabel yang berpengaruh dominan terhadap PER adalah variabel EG.
4.	Fatma Khotimatul Khusna (2009)	Analisis Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan (Studi Pada Bursa Efek Indonesia)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel X = ROA, ROE, EPS, PER, DPR • Variabel Y = harga saham 	Kuantitatif Deskriptif	Dokumenter	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel fundamental (ROA, ROE, EPS, PER dan DPR) berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial variabel EPS berpengaruh signifikan terhadap

							harga saham. • Variabel yang berpengaruh dominan terhadap harga saham adalah variabel EPS.
--	--	--	--	--	--	--	--

Sumber: Data hasil penelitian terdahulu diolah oleh peneliti.

Dari penjelasan di atas, dapat diambil kesimpulan persamaan dan perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian yang sekarang. Persamaannya adalah digunakannya beberapa variabel bebas yang sama serta variabel terikat yang sama. Sedangkan perbedaan penelitian yang sekarang dengan penelitian yang terdahulu adalah objek penelitian yaitu perusahaan pertambangan.

G. Kajian Teoritis

1. Pengertian Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2001:13), pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas.

Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 2005:3).

Pada dasarnya, pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya (Darmadji dan Fakhruddin, 2006:1).

Sedangkan arti pasar modal dalam Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 Pasal 1 ayat 13 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan pasar yang memperjualbelikan surat berharga milik pemerintah maupun swasta. Di tempat inilah tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana melakukan investasi dan perusahaan yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga.

2. Instrumen Pasar Modal

Secara umum instrumen pasar modal dapat dibedakan atas beberapa kategori (Rusdin, 2006:68-85), yaitu:

- a. Saham, adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan.

b. Obligasi dan Obligasi Konversi

Obligasi adalah sertifikat yang berisi kontrak antara investor dan perusahaan, yang menyatakan bahwa investor telah meminjamkan sejumlah uangnya kepada perusahaan.

Sedangkan obligasi konversi adalah obligasi yang dapat ditukarkan dengan saham biasa pada harga tertentu.

c. Produk Derivatif

Ada beberapa macam instrumen derivatif, yaitu:

- 1) Bukti *Right (Right Issue)*, didefinisikan sebagai hak memesan efek terlebih dahulu pada harga yang telah ditetapkan selama periode tertentu.
- 2) Waran, biasanya melekat sebagai daya tarik (*sweetener*) pada penawaran umum saham ataupun obligasi. Biasanya harga pelaksanaan lebih rendah daripada harga saham.
- 3) Kontrak Berjangka Indeks Saham (KBIS), adalah kontrak atau perjanjian antara 2 pihak yang mengharuskan mereka untuk menjual atau membeli produk yang menjadi variabel pokok di masa yang akan datang dengan harga yang telah ditetapkan sebelumnya.

d. Reksa Dana

Sesuai dengan UU Pasar Modal Pasal 1 ayat 27, reksa dana didefinisikan sebagai wadah yang digunakan untuk menghimpun

dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

3. Harga Saham

Harga saham adalah pembagian antara modal perusahaan dan jumlah saham yang diterbitkan (Dominic, 2008:19). Harga saham hasil pembagian antara modal dan jumlah saham disebut harga nominal. Pada saat emiten menerbitkan saham, emiten tidak harus menjual saham dengan harga nominal. Emiten dapat menjual saham dengan harga 150%, 200%, bahkan 400% dari nilai nominal, bergantung pada permintaan pasar. Ini yang disebut harga pasar. Jadi dapat disimpulkan bahwa harga saham yang diterbitkan setiap harinya adalah nilai pasar.

Menurut Anoraga dan Pakarti (2006:58-59) nilai saham terbagi atas 3 jenis yaitu:

- a. *Par Value* (Nilai Nominal)/*Stated Value/Face Value*, merupakan nilai yang tercantum pada saham.
- b. *Bace Price* (Harga Dasar), merupakan harga perdana (untuk menentukan nilai dasar).
- c. *Market Price* (Nilai Pasar), merupakan harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*).

Di bursa saham dikenal beberapa istilah yang terkait dengan harga saham, yaitu (Hin, 2008:31-32):

- a. *Open* (pembukaan): harga yang terjadi pada transaksi pertama satu saham.
- b. *High* (tertinggi): harga tertinggi transaksi yang tercapai pada satu saham.
- c. *Low* (terendah): harga terendah transaksi yang tercapai pada satu saham.
- d. *Close* (penutupan): harga yang terjadi pada transaksi terakhir satu saham.
- e. *Bid* (minat beli): harga yang diminati pembeli untuk melakukan transaksi.
- f. *Ask* (minat jual): harga yang diminati penjual untuk melakukan transaksi.

4. Faktor Penggerak Harga Saham

Cara terbaik dalam mendapatkan keuntungan (*capital gain*) adalah membeli ketika harga akan naik lalu menjualnya ketika harganya akan turun. Namun untuk memperkirakan kapan harga sebuah saham akan naik atau turun bukanlah hal yang mudah. Ada beberapa faktor yang harus disadari oleh setiap investor. Faktor tersebutlah yang menjadi salah satu daya yang memicu berfluktuasinya harga saham.

Salah satu faktor yang memicu berfluktuasinya harga saham adalah kondisi fundamental emiten. Faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri (Arifin, 2004:116). Semakin baik kinerja emiten maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham. Begitu juga sebaliknya, semakin menurun kinerja emiten maka semakin besar kemungkinan merosotnya harga saham yang diperdagangkan. Selain itu keadaan emiten akan menjadi tolok ukur seberapa besar resiko yang akan ditanggung oleh investor. Faktor fundamental dapat dilihat dari kondisi keuangannya, strategi bisnisnya, produknya, manajemennya hingga keunggulan lainnya yang bersifat *comparative advantage*.

Dan juga menurut Sitompul (2004:160), dalam analisis fundamental harga saham suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh beberapa unsur yaitu:

- a. Kebijakan deviden perusahaan
- b. Nilai buku dari aset dan bisnis perusahaan
- c. *Cash flow* dan
- d. Tingkat laba yang dicapai perusahaan.

5. Penilaian Saham

Dalam penilaian saham, dikenal adanya tiga jenis nilai, yaitu (Tandelilin, 2001:183):

- a. Nilai buku, merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten).
- b. Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar.
- c. Nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi.

6. Analisis Saham

Untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal (Husnan, 2005:307).

a. Analisis Fundamental

Dalam membuat model peramalan harga saham, langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental (seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan dividen, dan sebagainya) yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham. Dalam analisis fundamental diperlukan beberapa tahapan. Tahapan analisis dimulai dari:

1) Analisis Ekonomi

Analisis ekonomi perlu dilakukan karena kecenderungan adanya hubungan antara apa yang terjadi pada lingkungan ekonomi makro dan kinerja suatu pasar modal. Pasar modal mencerminkan apa yang terjadi pada perekonomian makro karena nilai investasi ditentukan oleh aliran kas yang diharapkan serta tingkat *return* yang disyaratkan atas investasi tersebut, dan kedua faktor tersebut sangat dipengaruhi oleh perubahan lingkungan ekonomi makro.

2) Analisis Industri

Dalam melakukan analisis industri, investor juga perlu menilai suatu industri dan menentukan *return* yang diharapkan dari suatu industri yang akan dianalisis. Dengan menilai dan menentukan *return* yang diharapkan dari suatu industri, investor akan dapat menentukan peluang investasi pada industri yang punya prospek terbaik, ini bisa dilihat dari tingkat penjualan suatu industri.

3) Analisis Perusahaan

Dalam melakukan analisis perusahaan, investor harus mendasarkan kerangka pikirnya pada dua komponen utama dalam analisis fundamental yaitu: *earning per share* (EPS) dan *price earning ratio* (PER) perusahaan (Tandelilin, 2001:232). Ada tiga

alasan yang mendasari penggunaan dua komponen tersebut. *Pertama*, karena pada dasarnya kedua komponen tersebut bisa dipakai untuk mengestimasi nilai intrinsik suatu saham. *Kedua*, deviden yang dibayarkan perusahaan pada dasarnya dibayarkan dari *earning*. *Ketiga*, adanya hubungan antara perubahan *earning* dengan perubahan harga saham.

b. Analisis Teknikal

Analisis teknikal mendasarkan diri pada pola-pola pergerakan harga saham dari waktu ke waktu. Keputusan dalam menjual atau membeli saham didasari oleh data-data harga dan volume perdagangan saham di masa lalu. Informasi data masa lalu akan mendasari prediksi atas pola perilaku harga saham di masa datang.

7. Laporan Keuangan

a. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah laporan pertanggungjawaban manajer atau pimpinan perusahaan atas pengelolaan perusahaan yang dipercayakan kepadanya kepada pihak-pihak yang punya kepentingan (*stakeholders*) di luar perusahaan; pemilik perusahaan, pemerintah, kreditor dan pihak lainnya (Rahardjo, 2005:1).

Menurut Harahap (2002:7) laporan keuangan adalah merupakan produk atau hasil akhir dari suatu proses akuntansi.

Dari definisi di atas dapat diambil kesimpulan bahwa laporan keuangan adalah bahan informasi bagi para pemakainya sebagai salah satu bahan dalam proses pengambilan keputusan.

Perusahaan dianjurkan menyusun laporan keuangan komparatif (yang menyajikan informasi keuangan dua tahun terakhir) agar laporan keuangan dapat menggambarkan secara jelas sifat dan perkembangan yang dialami perusahaan dari waktu ke waktu.

Menurut Rahardjo (2005:5) laporan keuangan terdiri dari:

- 1) Neraca (*Balance Sheet*).
- 2) Perhitungan Rugi Laba atau Laporan Laba Rugi (*Income Statement* atau *Profit and Loss Statement*).
- 3) Laporan Perubahan Posisi Keuangan (*the Statement of Changes in Financial Position*), yang menyajikan:
 - a) Laporan Arus Kas (*Cash Flow Statement*), dan atau
 - b) Laporan Arus Dana atau Laporan Sumber dan Penggunaan Dana (*Funds Flow Statement*); dapat dilengkapi dengan
 - c) Laporan Saldo Laba atau Laporan Perubahan Laba yang ditahan atau Laporan Perubahan Ekuitas (*the Statement of Retained Earning*).

4) Catatan atas Laporan Keuangan (*Footnotes or Notes to the Financial Statement*), laporan lain dan materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

b. Analisis Laporan Keuangan

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, dalam melakukan analisis saham terdapat dua pendekatan yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Dalam analisis fundamental, analis menganalisis kondisi perusahaan, dilihat dari indikator keuangan yaitu laporan keuangan untuk memprediksikan perkembangan perusahaan di masa yang akan datang. Sedangkan dalam analisis teknikal digunakan grafik riwayat harga dan volume transaksi.

Analisis laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan hubungan diantara beberapa *account* dari beberapa laporan keuangan yang mencerminkan laporan keuangan serta hasil operasional perusahaan (Rusdin, 2006:140). Analisa keuangan disajikan dalam bentuk rasio yang menggunakan informasi sebagaimana tersaji dalam laporan keuangan.

Yang dimaksud rasio dalam analisis laporan keuangan adalah suatu angka yang menunjukkan hubungan antara suatu unsur dengan unsur lainnya dalam laporan keuangan (Djarwanto, 2004:143). Hubungan antara unsur-unsur laporan keuangan tersebut dinyatakan dalam bentuk matematis yang sederhana.

Analisis rasio merupakan salah satu alat untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan. Analisis rasio menyediakan indikator antara lain tingkat profitabilitas, likuiditas, pendapatan, pemanfaatan aset, dan kewajiban suatu perusahaan.

Rasio keuangan perusahaan diklasifikasikan menjadi lima macam kategori (Hanafi dan Halim, 2005:77-89):

- 1) Rasio Likuiditas, rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang sering digunakan adalah rasio lancar (*current ratio*) dan rasio cepat (*quick ratio* atau *acid test ratio*). Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Rasio cepat mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva yang paling lancar (setelah dikurangi persediaan). Hal ini disebabkan persediaan dianggap persediaan yang paling tidak likuid.

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

- 2) Rasio Aktivitas, rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas aset. Rasio

aktivitas di bagi menjadi empat macam yaitu: (a) Rata-rata umur piutang, (b) Perputaran persediaan, (c) Perputaran aktiva tetap, dan (d) Perputaran total aktiva.

Rata-rata umur piutang melihat berapa lama yang diperlukan untuk melunasi piutang (merubah piutang menjadi kas). Rata-rata umur piutang dihitung melalui dua tahap yaitu dengan menghitung perputaran piutang dan kemudian menghitung rata-rata umur piutang.

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang}}$$

$$\text{Rata - rata Umur Piutang} = \frac{365}{\text{Perputaran Piutang}}$$

Selanjutnya adalah perputaran persediaan. Perputaran persediaan yang tinggi menandakan semakin tingginya persediaan berputar dalam satu tahun dan ini menandakan efektivitas manajemen persediaan.

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

Rasio perputaran aktiva tetap, mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan seluruh aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Rasio ini memperlihatkan sejauh mana efektivitas perusahaan menggunakan seluruh aktiva tetapnya.

$$\text{Perputaran Total Aktiva Teta} \checkmark = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva Tetap}}$$

Rasio yang terakhir adalah rasio perputaran total aktiva.

Rasio ini menghitung efektivitas penggunaan total aktiva.

$$\text{Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

- 3) Rasio Solvabilitas, rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasionya adalah rasio total hutang terhadap total aset, rasio *Time Interest Earned*, rasio *Fixed Charges Coverage*.

Rasio total hutang terhadap total aset, menghitung seberapa jauh dana disediakan oleh kreditur.

$$\text{Rasio Total Hutang Terhadap Total Aset} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Rasio *Times Interest Earned*, mengukur kemampuan perusahaan membayar hutang dengan laba sebelum bunga dan pajak. Bisa juga dikatakan menghitung seberapa besar laba sebelum bunga dan pajak yang tersedia untuk menutup beban tetap bunga.

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Bunga}}$$

Rasio yang terakhir adalah rasio *Fixed Charge Coverage*, menghitung kemampuan perusahaan membayar beban tetap total, termasuk biaya sewa.

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga \& Pajak} + \text{Biaya Sewa}}{\text{Bunga} + \text{Biaya Sewa}}$$

4) Rasio Profitabilitas, rasio yang melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas). Terdapat tiga rasio yang sering dihitung, yaitu *Profit Margin*, *Return On Total Assets* (ROA), dan *Return On Total Equity* (ROE).

Profit Margin, menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu.

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Return On Total Assets (ROA), mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.

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

Return On Equity (ROE), mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

5) Rasio Pasar, rasio ini melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan. Rasio yang dihitung

adalah *Price Earning Ratio* (PER), *Devidend Yield*, dan pembayaran deviden (*Devidend Pay-out Ratio* atau DPR). Tetapi dalam bukunya Rusdin (2006:145), selain ketiga rasio tersebut masih ada yang lain yaitu *Earning Per Share* (EPS).

Earning Per Share (EPS), menggambarkan jumlah laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku yang dihasilkan untuk setiap lembar saham.

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

Price Earning Ratio (PER), melihat harga saham relatif terhadap *earning*-nya. Bagi investor, semakin kecil PER suatu saham, semakin bagus karena saham tersebut termasuk dalam kategori saham dengan harga murah.

$$PER = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{EPS}$$

Dari segi investor, *Devidend Yield* merupakan sebagian dari total *return* yang akan diperoleh investor.

$$\text{Devidend Yield} = \frac{\text{Devidend per Lembar}}{\text{Harga Pasar Saham per Lembar}}$$

Rasio yang terakhir adalah rasio pembayaran deviden (*Devidend Pay-out Ratio* atau DPR). Rasio ini melihat bagian pendapatan yang dibayarkan sebagai deviden kepada investor.

Bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan.

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar}}{EPS}$$

C. Kajian tentang Pasar Modal, Saham dan Laporan Keuangan dalam Perspektif Islam

1. Pasar Modal

Secara sederhana, 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 (Darmadji dan Fakhruddin, 2006:231).

Sedangkan menurut Harahap (2004:107-108) pasar modal Islami sama dengan pasar modal biasa namun dalam pasar ini surat berharga atau saham yang diperdagangkan harus sesuai dengan syariah Islam dan perusahaan yang memperdagangkan sahamnya harus perusahaan yang tidak menyalahi hukum syariah. Sesuai dengan syariah Islam berarti tidak boleh penipuan, kezaliman, unsur riba, dan transaksi tidak jujur lainnya.

Pasar modal syariah secara resmi diluncurkan BAPEPAM pada tanggal 14 - 15 Maret 2003. PT Bursa Efek Jakarta bekerjasama dengan PT Danareksa Investment Management membentuk *Jakarta Islamic Index* (JII).

JII dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui index diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuitas secara syariah (Nasarudin dan Surya, 2004:17). Tercatat 30 jenis saham yang diperdagangkan di JII yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah.

Sesuai dengan penjelasan di atas, bahwa kegiatan transaksi ekonomi di pasar modal syariah harus terlepas dari riba. Sebagai contoh adalah transaksi *margin trading*. *Margin Trading* yaitu melakukan transaksi atas efek syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian efek syariah (Burhanuddin, 2008:143). Dalam al-Qur'an telah dijelaskan bahwa Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba, seperti dalam al-Qur'an surat al-Baqarah ayat 275:

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا

"Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba." (QS. Al-Baqarah, 2:275)

Sebab diharamkannya riba karena riba banyak memberikan dampak negatif. Dalam praktiknya, ada beberapa dampak negatif yang ditimbulkan oleh riba, yaitu (www.kaunee.com):

- a. Riba dapat menumbuhkan rasa permusuhan di antara individu dan melemahkan nilai sosial dan kekeluargaan.

- b. Menumbuhkan sikap pemalas bagi orang yang mempunyai modal, di mana dia mampu mendapatkan uang banyak tanpa adanya sebuah usaha yang nyata.
- c. Mendorong manusia untuk menimbun harta sambil menunggu adanya kenaikan *interest rate*.
- d. Menimbulkan sifat elitisme dan jauh dari kehidupan masyarakat.
- e. Membuat manusia lupa akan kewajiban hartanya seperti infak, sedekah dan zakat.
- f. Mendorong manusia untuk melakukan tindak kezaliman dan eksploitasi terhadap orang lain, baik pinjaman yang bersifat produktif maupun konsumtif.

Dan juga Allah SWT. telah melarang segala jenis perjudian, hal tersebut tertuang dalam al-Qur'an surat al-Maidah ayat 90:

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا اِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْاَنْصَابُ وَالْاَزْلَمُ رَجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطٰنِ
فَاجْتَنِبُوْهُ لَعَلَّكُمْ تَفْلِحُوْنَ ﴿٩٠﴾

"Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan."(QS. Al-Maidah, 5:90)

Mekanisme pasar modal masih perlu terus disempurnakan untuk mencegah terbukanya pintu praktik riba, *maysir*, dan *gharar* (Huda dan Nasution, 2007:79). Sesuai dengan wasiat Rasulullah Muhammad SAW. dalam salah satu sabda beliau:

النُّعْمَانَ بْنَ بَشِيرٍ يَقُولُ سَمِعْتُ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ يَقُولُ الْحَلَالُ بَيْنَ وَالْحَرَامِ بَيْنٌ
وَبَيْنَهُمَا مُشَبَّهَاتٌ لَا يَعْلَمُهَا كَثِيرٌ مِنَ النَّاسِ فَمَنْ اتَّقَى الْمُشَبَّهَاتِ اسْتَبْرَأَ لِدِينِهِ وَعَرْضِهِ

"Segala sesuatu yang halal dan haram telah jelas, tetapi diantara keduanya terdapat hal-hal yang samar dan tidak diketahui oleh kebanyakan orang. Barangsiapa berhati-hati terhadap hal-hal yang meragukan, berarti telah menjaga agama dan kehormatan dirinya...". (HR. Bukhari: 50, Muslim: 2997, At-Tirmidzi: 1126, An-Nasa'i: 4377 dan 5614, Abu Dawud: 2892, Ibnu Majah: 2892, Ahmad: 17624, 17645, 17649 dan 17686, Ad-Darimi: 2419)

Pada prinsipnya, setiap sesuatu dalam muamalat adalah diperbolehkan selama tidak bertentangan dengan syariah. Allah SWT. memerintahkan orang-orang yang beriman agar memenuhi akad yang mereka lakukan. Di pasar modal, para pelaku pasar modal hendaknya mentaati perjanjian yang telah disepakati, sehingga tidak ada yang merasa dirugikan. Seperti dijelaskan dalam al-Qur'an surat al-Maidah ayat 1:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ

"Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu." (QS. Al-Maidah, 5:1)

Akad disini mencakup: janji prasetia hamba kepada Allah dan perjanjian yang dibuat oleh manusia dalam pergaulan sesamanya. Tidak terkecuali pada waktu transaksi jual beli termasuk di pasar modal.

2. Saham

Menurut Huda dan Nasution (2007:59) saham merupakan surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go-public*) dalam nominal ataupun persentase tertentu. Dalam

Islam, saham pada hakikatnya merupakan modifikasi sistem patungan (persekutuan) modal dan kekayaan, yang dalam istilah fiqh dikenal dengan nama *syirkah* (Burhanuddin, 2008:48). Pengertian *syirkah* adalah akad kerjasama antara dua pihak atau lebih untuk menjalankan usaha tertentu, dengan keuntungan dibagi berdasarkan kesepakatan, sedangkan resiko kerugian akan ditanggung bersama sesuai dengan kontribusi yang diberikan.

Menurut Antonio (2001:90) *al-musyarakah* adalah akad kerjasama antara dua pihak atau lebih untuk suatu usaha tertentu dimana masing-masing pihak memberikan kontribusi dana (atau amal/*expertise*) dengan kesepakatan bahwa keuntungan dan resiko akan ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan.

Landasan syariah tentang *musyarakah* dijelaskan dalam Al-Qur'an surat an-Nisaa' ayat 12 dan surat Shaad ayat 24 yaitu:

... فَهُمْ شُرَكَاءٌ فِي الثُّلُثِ ۚ مِنْ بَعْدِ وَصِيَّةٍ يُوصَىٰ بِهَا أَوْ دَيْنٍ غَيْرِ مُضَارٍّ وَصِيَّةً مِنَ اللَّهِ وَاللَّهُ

عَلِيمٌ حَلِيمٌ ﴿١٢﴾

"... Maka mereka berserikat pada sepertiga. Sesudah dipenuhi wasiat yang dibuat olehnya atau sesudah dibayar hutangnya dengan tidak memberi mudharat (kepada ahli waris) (Allah menetapkan yang demikian itu sebagai) syariat yang benar-benar dari Allah, dan Allah Maha Mengetahui lagi Maha Penyantun." (QS. An-Nisaa', 4:12)

... وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْتَغِي بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ ءَامَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ ... ﴿٢٤﴾

“... Dan, sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebagian mereka berbuat zalim kepada sebagian yang lain kecuali orang yang beriman dan mengerjakan amal saleh...” (QS. Shaad, 38:24)

Kedua ayat di atas menunjukkan pengakuan Allah SWT. akan adanya perserikatan dalam kepemilikan harta. Hanya saja, dalam surat an-Nisaa’ ayat 12 perkongsian terjadi secara otomatis (*jabr*) karena waris, sedangkan dalam surat Shaad ayat 24 terjadi atas dasar akad (*ikhtiyari*).

Dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan yang tidak melanggar prinsip syariah, seperti perjudian, riba, barang produksi yang diharamkan seperti bir, dan lain-lain.

Saham-saham yang dimaksud adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah, seperti (Darmadji dan Fakhruddin, 2006:233):

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Usaha lembaga keuangan konvensional (*ribawi*) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c. Usaha yang memproduksi, mendistribusikan serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat *mudharat*.

Dikarenakan pada masa Rasulullah belum didapati instrumen saham, maka para *fuqaha* kontemporer masih berselisih pendapat dalam memperlakukan saham dari aspek hukum khususnya jual beli. Ada sebagian yang membolehkan dan ada juga yang tidak membolehkan. Para *fuqaha* yang tidak membolehkan memberikan argumentasi sebagai berikut (Huda dan Nasution, 2007:64):

- a. Saham dipahami sebagaimana layaknya obligasi, dimana saham juga merupakan hutang perusahaan terhadap para investor yang harus dikembalikan, maka dari itu memperjualbelikannya juga sama hukumnya dengan jual beli hutang yang dilarang syariah.
- b. Banyaknya praktik jual beli *najasy* di bursa efek. Jual beli *najasy* merupakan perbuatan menciptakan permintaan palsu, sehingga orang lain terperdaya melakukan pembelian dengan harga tinggi (Burhanuddin, 2008:141). Dalam pasar modal biasanya diwujudkan dalam bentuk aksi goreng menggoreng saham, maksudnya adalah menyusun strategi untuk meningkatkan harga saham pada posisi yang tertinggi.
- c. Para investor pembeli saham keluar dan masuk tanpa diketahui oleh seluruh pemegang saham.
- d. Harga saham yang diberlakukan ditentukan senilai dengan ketentuan perusahaan, yaitu pada saat penerbitan dan tidak mencerminkan modal awal pada waktu pendirian.

- e. Harta atau modal perusahaan penerbit saham tercampur dan mengandung unsur haram sehingga menjadi haram semuanya.
- f. Transaksi jual beli saham dianggap batal secara hukum, karena dalam transaksi tersebut tidak mengimplementasikan prinsip pertukaran (*sharf*).
- g. Adanya unsur ketidaktahuan (*jahalah*) dalam jual beli saham dikarenakan pembeli tidak mengetahui secara persis spesifikasi barang yang akan dibeli yang terefleksikan dalam lembaran saham.
- h. Nilai saham pada setiap tahunnya tidak bisa ditetapkan pada satu harga tertentu, harga saham selalu berubah-ubah mengikuti kondisi pasar bursa saham, untuk itu saham tidak dapat dikatakan sebagai pembayaran nilai pada saat pendirian perusahaan.

Berbeda dengan pendapat pertama, maka para *fuqaha* yang membolehkan jual beli saham mengatakan bahwa saham sesuai dengan terminologi yang melekat padanya, maka saham yang dimiliki oleh seseorang menunjukkan sebuah bukti kepemilikan atas perusahaan tertentu yang berbentuk aset, sehingga saham merupakan cerminan kepemilikan atas aset tertentu.

Adapun dalam pembentukan harga, dalam Islam tidak ada patokan yang pasti untuk menentukan harga ideal, selain berdasarkan hukum penawaran dan permintaan. Ibnu Taimiyah memiliki sebuah

pemahaman yang jelas tentang bagaimana dalam suatu pasar bebas, harga ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran. Ia mengemukakan:

“Naik dan turunnya harga tidak selalu diakibatkan oleh kezaliman orang-orang tertentu. Terkadang, hal tersebut disebabkan oleh kekurangan produksi atau penurunan impor barang-barang yang diminta. Oleh karena itu, apabila permintaan naik dan penawaran turun, harga-harga naik. Di sisi lain, apabila persediaan barang meningkat dan permintaan terhadapnya menurun, harga pun turun. Kelangkaan atau kelimpahan ini bukan disebabkan oleh sesuatu yang tidak mengandung kezaliman, atau terkadang, ia juga bisa disebabkan oleh kezaliman. Hal ini adalah Kemahakuasaan Allah yang telah menciptakan keinginan di hati manusia.”(Karim, 2006:364)

Dan juga dalam Islam dilarang melakukan intervensi dalam masalah harga (Munir, 2007:99). Menurut Ibnu Taimiyah, pemerintah atau penguasa tidak diperbolehkan melakukan intervensi harga kecuali dalam kondisi tertentu, misalnya pada saat terjadi distorsi pasar ketika mekanisme pasar tidak berjalan secara normal. Penolakan intervensi harga juga dilakukan oleh Rasulullah SAW., karena menurut beliau setiap pengaturan harga akan menimbulkan eksploitasi kepada orang lain. Ketika harga barang naik, kemudian dilakukan intervensi dengan menurunkan harga maka pihak penjual yang menanggung kerugian. Demikian juga sebaliknya, ketika harga barang murah kemudian ada intervensi untuk menaikkan harga, maka yang dirugikan adalah pembeli atau konsumen. Hal ini sesuai dengan sabda Nabi Muhammad SAW.:

عَنْ أَنَسٍ قَالَ غَلَا السَّعْرُ عَلَى عَهْدِ رَسُولِ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ فَقَالُوا يَا رَسُولَ اللَّهِ سَعَرَ لَنَا فَقَالَ إِنَّ اللَّهَ هُوَ الْمُسَعِّرُ الْقَائِضُ الرِّزَاقُ وَإِنِّي لَأَرْجُو أَنْ أَلْقَى رَبِّي وَلَيْسَ أَحَدٌ مِنْكُمْ يَطْلُبُنِي بِمَظْلَمَةٍ فِي دَمٍ وَلَا مَالٍ

“Dari Anas ra, ia berkata: Suatu ketika pada masa Rasulullah SAW. harga-harga barang melonjak naik, hingga para sahabat mengeluh dan mengadu kepada Rasulullah SAW.: “Ya Rasulullah, tetapkanlah harga barang bagi kita.” Rasulullah SAW. menjawab: “Sesungguhnya hanya Allah-lah Dzat yang menentukan harga (barang), Dzat yang menentukan dan memberikan rizki. Sungguh saya berharap akan bertemu Tuhan-ku, dan tidak seorangpun akan menuntutku akan sebuah kedzaliman, baik yang berkaitan dengan jiwa maupun harta.”(HR. Tirmidzi:1235, Abu Daud: 2994, Ibnu Majah: 2191, Ahmad: 12131 dan 13545, Ad-Darimi: 2433)

Sebenarnya intervensi harga boleh dilakukan asalkan telah terjadi distorsi pasar. Akan tetapi dalam pasar modal tidak terdapat intervensi harga tetapi intervensi pasar. Intervensi pasar ini dilakukan salah satunya dengan cara menutup pasar modal selama periode waktu tertentu. Hal ini dilakukan karena telah terjadi suatu peristiwa yang menyebabkan indeks saham di pasar modal anjlok seperti peristiwa perang atau krisis keuangan global yang baru-baru ini melanda seluruh dunia.

Distorsi pasar ini bisa saja terjadi akibat ulah sebagian pelaku pasar untuk mengendalikan mekanisme permintaan dan penawaran sehingga tidak berjalan alami. Hal ini dilakukan untuk mendapatkan keuntungan melalui cara yang tidak sehat, baik melalui cara penimbunan, spekulasi, pemusnahan maupun *talaqqi rukban*.

Dalam hal pembentukan harga Islam melarang adanya *talaqqi rukban* (menyongsong pedagang) yakni tindakan yang dilakukan oleh pedagang kota (atau pihak yang lebih memiliki informasi yang lebih lengkap) membeli barang petani (atau produsen yang tidak memiliki informasi yang benar tentang harga di pasar) yang masih di luar kota, untuk mendapatkan harga yang lebih murah dari harga pasar yang sesungguhnya (Karim, 2007:186). Dalam pasar modal *talaqqi rukban* diwujudkan dalam transaksi *insider trading*. *Insider trading* yaitu memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan atas transaksi yang dilarang (Burhanuddin, 2008:143).

Transaksi *talaqqi rukban* ini dilarang karena mengandung dua hal: *pertama*, rekayasa penawaran yaitu mencegah masuknya barang ke pasar (*entry barrier*), dan *kedua*, mencegah penjual dari luar kota untuk mengetahui harga pasar yang berlaku.

3. Laporan Keuangan

Dalam memilih saham yang menguntungkan, informasi laporan keuangan merupakan landasan yang tepat dalam mengambil keputusan untuk menentukan saham mana yang akan dibeli. Hal ini disebabkan laporan keuangan merupakan laporan pertanggungjawaban seseorang atas kinerja sebuah perusahaan. Oleh karena itu, dalam pencatatan laporan keuangan harus dilakukan secara jujur, sesuai dengan data yang sebenarnya karena hal ini mencerminkan keadaan perusahaan.

Dalam Islam, pencatatan laporan keuangan ini dianjurkan dalam setiap kegiatan transaksi perdagangan agar tercipta keterbukaan, kebenaran dan keadilan antara kedua belah pihak yang melakukan transaksi. Anjuran pencatatan laporan keuangan telah dijelaskan dalam al-Qur'an surat al-Baqarah ayat 282, yaitu:

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيَمْلِكِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ۚ فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيَمْلِكْ وَلِيَّهُ بِالْعَدْلِ ۚ وَأَسْتَشْهِدُوا شَهِدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ ۖ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّن تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَىٰ ۚ وَلَا يَأْب الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا ۚ وَلَا تَسْأَمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ ۚ ذَٰلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمٌ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا ۚ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا ۚ وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ ۚ وَلَا يُضَارَ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ ۚ وَإِنْ تَفَلَّحُوا فَإِنَّهُ فُسُوقٌ بِكُمْ ۚ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ ۚ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

شَيْءٍ عَلِيمٌ

"Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, maka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. Jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, Maka hendaklah walinya mengimlakkan

dengan jujur. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). Jika tak ada dua orang lelaki, Maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa maka yang seorang mengingatkannya. Janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. Yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. Dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. Jika kamu lakukan (yang demikian), Maka Sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. Dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha mengetahui segala sesuatu.”(QS. Al-Baqarah, 2:282)

Dari ayat di atas terdapat satu kata yang coba ditafsirkan yaitu adil.

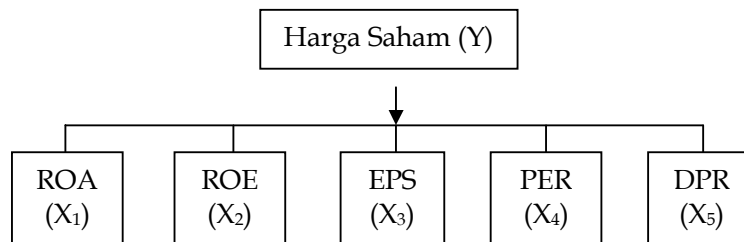
Dalam konteks akuntansi, kata adil secara sederhana dapat berarti bahwa setiap transaksi yang dilakukan oleh perusahaan dicatat dengan benar.

Perintah ini sesungguhnya bersifat universal dalam arti bahwa praktik pencatatan harus dilakukan dengan benar atas transaksi yang dilakukan oleh seseorang dengan orang lainnya baik itu jual beli secara tunai maupun tidak tunai. Substansi dari perintah ini adalah praktik pencatatan harus dilakukan dengan benar (adil dan jujur) (Triyuwono, 2006:318). Tujuannya adalah kebenaran, kepastian, keterbukaan, keadilan antara dua pihak yang mempunyai hubungan *muamalah*. Yang termasuk didalam *mu'amalah* adalah kegiatan jual beli, hutang piutang dan sewa menyewa.

D. Kerangka Berpikir

Gambar 2.1
Kerangka Berpikir

**Analisis Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap
Harga Saham Perusahaan Pertambangan
(Studi pada Bursa Efek Indonesia)**



E. Hipotesis

Dari uraian diatas, hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

1. Diduga bahwa variabel fundamental (ROA, ROE, PER, EPS, dan DPR) mempunyai pengaruh yang signifikan baik secara bersama-sama maupun individual terhadap harga saham.
2. Diduga bahwa variabel EPS mempunyai pengaruh yang paling dominan terhadap harga saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Lokasi Penelitian

Penelitian dilakukan di Laboratorium Investasi dan Pasar Modal Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, Jl. Gajayana no. 50 Malang 65144.

B. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitiannya adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan, meringkaskan berbagai kondisi, berbagai situasi, atau berbagai variabel yang timbul di masyarakat yang menjadi objek penelitian itu berdasarkan apa yang terjadi (Bungin, 2005:36). Kemudian mengangkat ke permukaan karakter atau gambaran tentang kondisi, situasi, ataupun variabel tersebut.

C. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang

ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya, sedangkan sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2007:80-81).

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2005 sampai 2007 sebanyak 14 perusahaan, sebagaimana yang terlampir. Sedangkan sampel dari penelitian ini sebanyak 4 perusahaan yaitu:

1. Aneka Tambang (Persero) Tbk (ANTM)
2. Bumi Resources Tbk (BUMI)
3. International Nickel Ind. Tbk (INCO)
4. Timah Tbk (TINS)

Untuk mendapatkan sampel yang diinginkan, metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2007:85). Untuk mendapatkan sampel yang diinginkan, maka peneliti mengambil sampel dengan kategori sebagai berikut:

1. Perusahaan membayarkan deviden selama 3 tahun periode penelitian yaitu tahun 2005 sampai 2007.
2. Perusahaan tersebut telah terdaftar di BEI pada periode penelitian yaitu tahun 2005 sampai 2007.
3. Semua data variabel terikat dan bebas tersedia.

D. Data dan Sumber Data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber kedua atau sumber sekunder dari data yang kita butuhkan (Bungin, 2005:122). Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara, diperoleh dan dicatat oleh pihak lain, bisa diambil dari instansi, perusahaan atau institusi yang terkait dengan penelitian. Data yang diperlukan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan dan harga saham perusahaan pertambangan dari tahun 2005 sampai 2007.

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik atau metode pengumpulan data adalah bagian instrumen pengumpulan data yang menentukan berhasil atau tidaknya suatu penelitian. Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah metode dokumenter, yaitu salah satu metode pengumpulan data yang digunakan dalam metodologi penelitian sosial. Pada intinya metode dokumenter adalah metode yang digunakan untuk menelusuri data historis (Bungin, 2005:144). Sebagian besar data yang tersedia adalah berbentuk catatan harian, laporan dan sebagainya. Data ini diperoleh dari catatan-catatan yang sudah disediakan oleh BEI.

F. Definisi Operasional Variabel

Dalam melakukan analisis, variabel-variabel yang diperhatikan adalah:

1. *Return On Assets* (ROA)

Mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.

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

2. *Return On Equity* (ROE)

Mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu.

$$ROE = \frac{Laba Bersih}{Modal Saham}$$

3. *Earning Per Share* (EPS)

Menggambarkan jumlah laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku yang dihasilkan untuk setiap lembar saham.

$$EPS = \frac{Laba Bersih}{Jumlah Saham yang Beredar}$$

4. *Price Earning Ratio* (PER)

Melihat harga saham relatif terhadap *earning*-nya. Bagi investor, semakin kecil PER suatu saham, semakin bagus karena saham tersebut termasuk dalam kategori saham dengan harga murah.

$$PER = \frac{Harga Saham per Lembar}{EPS}$$

5. *Devidend Payout Ratio* (DPR)

Melihat bagian pendapatan yang dibayarkan sebagai deviden kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan.

$$DPR = \frac{\text{Deviden per Lembar}}{EPS}$$

6. Harga Saham

Merupakan harga jual dari suatu saham yang tercatat di bursa efek. Harga saham yang digunakan dalam penelitian adalah harga penutupan (*closing price*), dengan asumsi bahwa harga penutupan telah mewakili pergerakan atau fluktuasi harga saham dalam satu periode perdagangan di bursa.

G. Model Analisis Data

Model analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi. Analisis regresi memiliki fungsi mengetahui pengaruh satu atau beberapa variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial maupun secara simultan. Karena dalam penelitian ini digunakan lima variabel bebas, maka model analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Sebelum melakukan analisis regresi, untuk mendapatkan nilai

yang baik, maka harus dilakukan uji asumsi normalitas data dan terbebas dari asumsi klasik.

1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data. Maksud data terdistribusi secara normal adalah bahwa data akan mengikuti bentuk distribusi normal (Santosa dan Ashari, 2005:238). Untuk melihat apakah data terdistribusi secara normal atau tidak, dapat dilihat dari grafik PP Plots.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Multikolinearitas

Uji multikolinearitas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel bebas yang memiliki kemiripan dengan variabel bebas lain dalam satu model (Nugroho, 2005:58). Deteksi multikolinearitas dapat dilihat dari beberapa hal, antara lain:

- 1) Jika nilai *Varian Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0,1, maka model dapat dikatakan bebas dari multikolinearitas.
- 2) Jika nilai koefisien korelasi antar masing-masing variabel kurang dari 0,70, maka tidak terjadi multikolinearitas.
- 3) Jika nilai koefisien determinan, baik dilihat dari R^2 maupun *R-Square* diatas 0,60 namun tidak ada variabel bebas yang

berpengaruh terhadap variabel terikat, maka ditengarai terkena multikolinearitas.

b. Heteroskedastisitas

Asumsi heteroskedastisitas adalah asumsi dalam regresi dimana varian dari residual tidak sama untuk satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dari pola gambar Scatterplot model tersebut. Analisis pada Scatterplot yang menyatakan model regresi linier berganda tidak terdapat heteroskedastisitas jika (Nugroho, 2005:63):

- 1) Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0.
- 2) Titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja.
- 3) Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.
- 4) Penyebaran titik-titik data sebaiknya tidak berpola.

c. Autokorelasi

Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada

atau tidaknya autokorelasi maka dilakukan pengujian Durbin-Watson (D-W) dengan ketentuan sebagai berikut (Santoso, 2001:219):

- 1) Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- 2) Angka D-W di antara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.
- 3) Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

3. Regresi Linier Berganda

Analisis regresi memiliki fungsi mengetahui pengaruh satu atau beberapa variabel bebas terhadap variabel terikat secara individu (parsial) maupun secara bersama-sama (simultan). Regresi linier berganda merupakan regresi linier yang memiliki lebih dari satu variabel bebas (*independent*). Dalam penghitungannya menggunakan bantuan SPSS 17.

Persamaan umum regresi yang menggunakan lebih dari dua variabel bebas adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \dots + b_nX_n$$

Dimana: Y = variabel terikat

a = konstanta

$b_1, b_2, b_3, \dots, b_n$ = koefisien regresi

$X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$ = variabel bebas

4. Uji Hipotesis

a. Uji F (Simultan)

Untuk mengetahui apakah semua variabel bebas secara bersama-sama (simultan) dapat berpengaruh terhadap variabel terikat.

Langkah-langkahnya adalah sebagai berikut (Algifari, 2003:232):

1) Perumusan Hipotesis

H_0 = variasi perubahan nilai variabel bebas tidak dapat menjelaskan variasi perubahan nilai variabel terikat.

H_a = variasi perubahan nilai variabel bebas dapat menjelaskan variasi perubahan nilai variabel terikat.

2) Menghitung F_{tabel} dengan tingkat signifikansi (α) dan derajat bebas $((k - 1);(n-k))$. Dimana k adalah jumlah variabel dan n adalah jumlah populasi.

3) Menghitung F_{hitung} , dapat diketahui dari hasil penghitungan SPSS.

4) Kesimpulan, jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $Sig. < 0,05$ maka H_0 ditolak dan sebaliknya. Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $Sig. > 0,05$ maka H_0 diterima.

b. Uji t (Parsial)

Untuk mengetahui apakah variabel bebas secara individu (parsial) berpengaruh terhadap nilai variabel terikat.

Langkah-langkahnya adalah sebagai berikut (Algifari, 2003:230):

1) Perumusan Hipotesis

$$H_0 : \beta_1 = 0 \quad H_a : \beta_1 \neq 0$$

$$H_0 : \beta_2 = 0 \quad H_a : \beta_2 \neq 0$$

Variabel bebas berpengaruh tidak nyata apabila nilai koefisiennya sama dengan nol, sedangkan variabel bebas akan berpengaruh nyata apabila nilai koefisiennya tidak sama dengan nol.

2) Menghitung t_{tabel} dengan tingkat signifikansi ($\alpha/2$) dan derajat bebas (n-k).

3) Menghitung t_{hitung} , dapat diketahui dari hasil penghitungan SPSS.

4) Kesimpulan, jika $-t_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ atau $\text{Sig.} > 0,05$ maka H_0 diterima dan juga sebaliknya. Apabila nilai $t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ atau $\text{Sig.} < 0,05$ maka H_0 ditolak.

c. Menentukan Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk mengetahui besarnya prosentase pengaruh semua variabel bebas (*independent*) terhadap nilai variabel terikat (*dependent*). Besarnya koefisien determinasi di antara 0 dan 1. Nilai koefisien regresi mendekati 0, maka semakin kecil pengaruh semua variabel bebas terhadap nilai variabel terikat. Sebaliknya, jika nilai mendekati satu maka pengaruhnya semakin kuat.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN DATA HASIL PENELITIAN

A. Paparan Data Hasil Penelitian

1. Gambaran Umum Industri Pertambangan

Industri sektor ekstraktif dunia belakangan ini mengalami peningkatan cukup signifikan. Terjadi kenaikan harga beberapa komoditas pertambangan yang berdampak pula pada peningkatan *profit* perusahaan. *Booming* industri pertambangan ini salah satunya dipicu oleh peningkatan permintaan komoditas terkait dari India dan Cina yang saat ini menjadi negara ekonomi raksasa baru. Faktor lain yang turut memberikan andil dalam tren perkembangan ini yaitu melemahnya nilai tukar dolar AS.

Perkembangan sektor pertambangan memang memberikan angin segar bagi perindustrian dan perekonomian Indonesia. Secara langsung, hal ini meningkatkan penerimaan negara melalui peningkatan volume ekspor dan harga komoditi terkait. Terlebih lagi jika mengingat potensi yang dimiliki oleh Indonesia. Predikat sebagai negara yang kaya akan sumber daya mineral dan tambang memang tidak salah karena potensi yang dimiliki Indonesia cukup besar. Potensi migas misalnya, dari 60 cekungan tersier yang ada baik *onshore* maupun *offshore* diperkirakan

masih memiliki cadangan minyak sebesar 400 BBO (*Billion Barrels of Oil*) dan cadangan migas sebesar 186 TSCF (*Trillion Standard Cubic Feet*) yang setara dengan usia cadangan 62 tahun. Hal ini belum mencakup gas hydrant di laut dalam yang mencapai 500 TSCF.

Menurut Departemen ESDM, volume ekspor migas di tahun 2005 mencapai 175 triliun dan meningkat sebesar 40% dibanding tahun 2004 yang sebesar 122 triliun. Peningkatan juga terjadi dalam hal pendapatan, tahun 2006 pendapatan negara dari sektor migas mencapai Rp 203,3 triliun, naik 17,17% dibandingkan tahun 2005. Apabila dihitung dari tahun 2002 hingga 2006, pendapatan migas meningkat sebesar 89% dari Rp 85,8 triliun menjadi Rp 203,3 triliun. Bahkan menurut data olahan Kompas, target penerimaan negara tahun 2007 dari sektor pertambangan adalah Rp 5,74 triliun, meningkat dari tahun 2006 yang sebesar Rp 5,58 triliun. Target tersebut masih mengandalkan perusahaan tambang besar seperti PT. Freeport Indonesia Rp 663,8 miliar, PT. Inco Rp 154,3 miliar, PT. Newmont Nusa Tenggara Rp 169,1 miliar dan PT. Arutmin sebesar Rp 237,3 miliar (www.csrreview-online.com).

Selain itu, harga berbagai jenis logam yang ditambang di Indonesia seperti nikel, timah, emas, perak, tembaga, dan bauksit cenderung mengalami peningkatan dalam beberapa tahun, terutama sejak tahun 2005. Tercatat pada tahun itu harga jual timah dunia rata-rata Rp 73,8 juta per metrik ton, bahkan pada awal 2007 telah mencapai Rp 129

juta per metrik tonnya. Begitu juga realisasi harga rata-rata nikel dalam matte yang dialami PT INCO pada triwulan keempat 2006 adalah Rp 223 juta per ton (Rp 101.114,- per pound), berarti meningkat 148,5% dibanding periode yang sama tahun sebelumnya seharga Rp 97,8 juta per ton (Rp 44.333,- per pound). Demikian juga dengan harga emas, perak, dan tembaga mengalami kondisi yang sama, yang cenderung naik di sepanjang tahun 2006.

Kenaikan harga logam ini telah menggairahkan kembali industri pertambangan di Indonesia yang sebelumnya lesu karena rendahnya harga logam tersebut. Misalnya PT Timah Tbk sebelumnya sempat menurunkan produksinya, karena deposit timah yang mereka miliki kurang ekonomis untuk ditambang. Namun, kini kondisinya mulai bergairah lagi. Hal ini sejalan dengan kebijakan pemerintah menertibkan tambang dan *smelter* timah ilegal, sehingga pasok timah dunia berkurang, sehingga harganya cenderung terdongkrak naik.

Begitu juga tambang nikel, kondisinya kini mulai bergairah kembali setelah permintaan nikel dunia meningkat, terutama untuk kebutuhan industri *stainless steel* dari Cina dan India yang perekonomiannya berkembang pesat. Namun demikian, kenaikan harga ini tidak serta merta menggairahkan investor baru dibidang penambangan logam di Indonesia. Melainkan hanya diramaikan oleh perusahaan pertambangan yang sudah ada, yang meningkatkan

kinerjanya sebagai upaya memanfaatkan tingginya harga bahan tambang belakangan ini.

Faktor lainnya, belum adanya UU Pertambangan baru adalah salah satu hambatan masuknya investor baru di sektor pertambangan, karena saat ini telah timbul banyak masalah di sektor pertambangan yang tidak mampu dipecahkan berdasarkan UU Pertambangan yang lama. Di antaranya seperti tumpang tindihnya peraturan antara Pusat dan Daerah sebagai dampak berlakunya UU Otonomi Daerah. Demikian juga masalah perpajakan yang tidak konsisten dan sering kali dianggap memberatkan calon investor. Bahkan ketidak pastian hukum di Indonesia, dianggap salah satu kendala masuknya investor pertambangan. Padahal Indonesia merupakan salah satu negara di dunia yang kaya akan berbagai jenis barang tambang, bahkan sebagian besar ada yang belum dieksplorasi secara intensif.

Dengan melambungnya harga minyak dunia, batubara kini menjadi sumber energi utama listrik dunia. Indonesia sendiri berupaya memaksimalkan peran energi tersebut. Upaya tersebut di antaranya, pemerintah merencanakan pembangkit listrik bertenaga batu bara sebesar 10,000 MW dalam 3 tahun mendatang. Hal ini akan membuat melesatnya kebutuhan batubara di dalam negeri. Sementara saat ini, Indonesia telah menjadi eksportir batubara nomor dua terbesar di dunia setelah Australia, dengan ekspor batubara tahun 2006 lalu sebesar 130 juta ton

dengan nilai sekitar Rp 30,6 triliun. Padahal tiga tahun yang lalu Indonesia masih menduduki peringkat ke-4 setelah Australia, Cina dan Afrika Selatan, dengan total eksportnya pada tahun 2002 lalu sebesar 73,1 juta ton atau senilai Rp 15,7 triliun. Tahun 2005 yang lalu ekspor batubara mencapai 110,8 juta ton (<http://mediadata.co.id/index.php>).

2. Deskripsi Hasil Penelitian

a. Harga Saham

Harga saham merupakan harga jual dari suatu saham. Setiap kenaikan atau penurunan harga yang terjadi dapat menentukan untung rugi atas surat berharga yang dimiliki oleh investor. Perubahan harga saham ini disebabkan oleh hukum *supply* dan *demand*. Jika lebih banyak orang yang membeli suatu saham, maka harganya akan naik. Jika lebih banyak orang yang menjual suatu saham, maka harganya akan turun. Tentu saja, harga saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan. Perusahaan yang mampu memberikan laba yang lebih besar tentu sahamnya akan lebih diminati investor. Alasannya jelas, karena laba yang besar memungkinkan perusahaan memberikan deviden yang besar pula.

Adapun harga saham yang diwakili oleh *closing price* tiap perusahaan pertambangan selama periode tahun 2005 - 2007 yang diambil sebagai sampel untuk variabel terikat dalam penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 4.1
Harga Saham tiap Perusahaan Periode 2005-2007

Perusahaan	Harga Saham (Rp)			Rata Perusahaan
	2005	2006	2007	
Aneka Tambang (Persero) Tbk	3575	8000	4475	5350
Bumi Resources Tbk	760	900	6000	2553,33
International Nickel Ind. Tbk	13150	31000	96250	46800
Timah Tbk	1820	4425	28700	11648,33
Rata Total	4826,25	11081,25	33856,25	16587,92

Sumber: Data sekunder diolah, lampiran 2.

Nilai rata-rata harga saham seluruh perusahaan sampel selama tahun pengamatan adalah sebesar Rp 16.587,92,-. Perusahaan sampel yang memiliki rata-rata harga saham tertinggi selama tahun pengamatan adalah International Nickel Ind. Tbk. yaitu sebesar Rp 46.800,-. Sedangkan nilai rata-rata harga saham terendah selama tahun pengamatan dipegang oleh Bumi Resources Tbk. dengan rata-rata harga saham sebesar Rp 2.553,33,-.

Rata-rata harga saham dari tahun 2005 hingga tahun 2007 terus mengalami peningkatan. Pada tahun 2005 rata-rata harga saham sebesar Rp 4.826,25,-, kemudian pada tahun 2006 mencapai angka Rp 11.081,25,-. Dan pada tahun 2007 mencapai angka Rp 33.856,25,-. Dengan terus meningkatnya harga saham, maka hal ini menunjukkan kinerja perusahaan terus mengalami peningkatan.

b. *Return On Assets (ROA)*

Return On Assets (ROA) merupakan rasio untuk menunjukkan seberapa jauh aset perusahaan digunakan secara efektif untuk menghasilkan laba. ROA didapatkan dari membagi laba bersih dengan total aset. Rasio ini merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya menyangkut profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi ROA menunjukkan perusahaan semakin efektif menghasilkan laba bersih atas aset yang dimiliki perusahaan.

Tabel 4.2
Return On Assets (ROA) tiap Perusahaan Periode 2005-2007

Perusahaan	ROA (%)			Rata Perusahaan
	2005	2006	2007	
Aneka Tambang (Persero) Tbk	13,15	21,29	42,64	25,69
Bumi Resources Tbk	7,43	8,84	27,98	14,75
International Nickel Ind. Tbk	16,37	24,18	62,16	34,24
Timah Tbk	3,91	6,01	35,46	15,13
Rata Total	10,22	15,08	42,06	22,45

Sumber: Data sekunder diolah, lampiran 3.

Nilai rata-rata ROA seluruh perusahaan sampel selama tahun pengamatan adalah 22,45%. Perusahaan sampel yang memiliki rata-rata ROA tertinggi selama tahun pengamatan adalah International Nickel Ind. Tbk. dengan nilai 34,24%. Sedangkan rata-rata ROA terendah selama tahun pengamatan dipegang oleh Bumi Resources Tbk. dengan rata-rata sebesar 14,75%.

Rata-rata ROA seluruh perusahaan sampel dari tahun ke tahun terus mengalami peningkatan. Pada tahun 2005 rata-rata ROA sebesar 10,22% kemudian pada tahun 2006 sebesar 15,08%. Dan pada tahun 2007 mencapai angka 42,06%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sangat efektif dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba.

c. *Return On Equity (ROE)*

Return On Equity (ROE) merupakan rasio untuk menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas ekuitas yang dimiliki. ROE didapatkan dari membagi laba bersih dengan ekuitas. Rasio ini merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya menyangkut profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi ROE menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba.

Tabel 4.3
Return On Equity (ROE) tiap Perusahaan Periode 2005-2007

Perusahaan	ROE (%)			Rata Perusahaan
	2005	2006	2007	
Aneka Tambang (Persero) Tbk	27,79	36,27	58,57	40,88
Bumi Resources Tbk	66,09	61,76	70,32	66,06
International Nickel Ind. Tbk	20,86	30,51	84,60	45,32
Timah Tbk	7,01	12,41	53,13	24,18
Rata Total	30,44	35,24	66,66	44,11

Sumber: Data sekunder diolah, lampiran 3.

Nilai ROE keseluruhan perusahaan sampel secara rata-rata adalah 44,11%. Perusahaan sampel yang mempunyai rata-rata ROE tertinggi selama tahun pengamatan adalah Bumi Resources Tbk. dengan angka 66,06%. Sedangkan nilai rata-rata ROE terendah selama tahun pengamatan dipegang oleh perusahaan Timah Tbk. dengan nilai sebesar 24,18%.

Rata-rata ROE keseluruhan perusahaan sampel menunjukkan peningkatan selama tahun pengamatan. Pada tahun 2005 rata-rata ROE sebesar 30,44%, kemudian pada tahun 2006 sebesar 35,24%, naik sebesar 4,80%. Dan pada tahun 2007 naik hampir dua kali lipat sebesar 66,66%.

d. *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba yang diterima investor untuk setiap lembar saham. EPS didapatkan dari membagi laba bersih dengan jumlah saham yang beredar. Informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa mendatang. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah deviden yang diterima pemegang saham.

Tabel 4.4
Earning Per Share (EPS) tiap Perusahaan Periode 2005-2007

Perusahaan	EPS (Rp)			Rata Perusahaan
	2005	2006	2007	
Aneka Tambang (Persero) Tbk	441,34	813,96	538,08	597,79
Bumi Resources Tbk	62,98	103,21	383,60	183,26
International Nickel Ind. Tbk	2.660,42	4.660,16	11.119,61	6.146,73
Timah Tbk	213,59	413,56	3.545,77	1.390,97
Rata Total	844,58	1.497,72	3.896,77	2.079,69

Sumber: Data sekunder diolah, lampiran 3.

Nilai rata-rata EPS seluruh perusahaan selama tahun pengamatan adalah sebesar Rp 2.079,69,-. Perusahaan yang memiliki rata-rata EPS tertinggi selama tahun pengamatan adalah International Nickel Ind. Tbk. yaitu sebesar Rp 6.146,73,-. Sedangkan nilai rata-rata EPS terendah selama tahun pengamatan dipegang oleh perusahaan Bumi Resources Tbk. dengan rata-rata EPS selama tahun pengamatan sebesar Rp 183,26,-.

Rata-rata EPS seluruh perusahaan sampel dari tahun ke tahun terus mengalami peningkatan. Rata-rata EPS pada tahun 2005 adalah Rp 844,58,-, kemudian pada tahun 2006 naik menjadi Rp 1.497,72,-. Dan pada tahun 2007 naik lebih dari dua kali lipat menjadi Rp 3.896,77,-. Hal ini memberikan indikasi bahwa perkembangan pertumbuhan beberapa perusahaan sampel sudah stabil.

e. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa tinggi harga suatu saham dibeli oleh investor dibandingkan dengan laba per saham yang dihasilkan. PER didapatkan dari membagi harga per lembar saham dengan laba per lembar saham (EPS). Bagi investor, semakin kecil PER suatu saham, semakin bagus karena saham tersebut termasuk dalam kategori saham dengan harga murah.

Tabel 4.5
***Price Earning Ratio* (PER) tiap Perusahaan Periode 2005-2007**

Perusahaan	PER (X)			Rata Perusahaan
	2005	2006	2007	
Aneka Tambang (Persero) Tbk	8,10	9,83	8,32	8,75
Bumi Resources Tbk	12,07	8,72	15,64	12,14
International Nickel Ind. Tbk	4,94	6,65	8,66	6,75
Timah Tbk	8,52	10,70	8,09	9,10
Rata Total	8,41	8,98	10,18	9,19

Sumber: Data sekunder diolah, lampiran 3.

Nilai PER keseluruhan perusahaan sampel secara rata-rata adalah 9,19 kali. Nilai PER tertinggi dari seluruh perusahaan sampel dipegang oleh Bumi Resources Tbk. dengan rata-rata nilai selama kurun waktu pengamatan adalah 12,14 kali. Sedangkan nilai PER terendah dipegang oleh perusahaan International Nickel Ind. Tbk. dengan rata-rata nilai PER yaitu 6,75 kali.

Dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa rata-rata PER dari perusahaan sampel pada tahun pengamatan terus mengalami peningkatan. Pada tahun 2005 rata-rata nilai PER mencatat angka 8,41 kali. Kemudian pada tahun 2006 sedikit mengalami peningkatan yakni mencapai angka 8,98. Sedangkan pada tahun 2007 mencatat angka yang tertinggi yaitu sebesar 10,18 kali.

f. *Devidend Payout Ratio (DPR)*

Devidend Payout Ratio (DPR) merupakan rasio yang mengukur perbandingan deviden terhadap laba perusahaan. DPR didapatkan dari membagi deviden per lembar saham dengan laba per lembar saham (EPS). Industri yang mempunyai peluang besar untuk tumbuh dengan tingkat imbalan aktiva (ROA) yang tinggi, cenderung mempunyai rasio pembayaran deviden yang rendah, sedang perusahaan yang peluang investasinya terbatas cenderung sebaliknya. Sedangkan bagi investor yang mencari pertumbuhan dalam harga pasar akan mengharapkan rasio ini kecil, sebaliknya investor yang mencari deviden akan mengharapkan rasio yang besar.

Tabel 4.6
Devidend Payout Ratio (DPR) tiap Perusahaan Periode 2005-2006

Perusahaan	DPR (%)			Rata Perusahaan
	2005	2006	2007	
Aneka Tambang (Persero) Tbk	34,00	40,00	40,00	38,00
Bumi Resources Tbk	15,88	15,50	17,21	16,20
International Nickel Ind. Tbk	37,27	102,37	84,82	74,82
Timah Tbk	47,22	50,00	49,98	49,07
Rata Total	33,59	51,97	48,00	44,52

Sumber: Data sekunder diolah, lampiran 3.

Nilai DPR keseluruhan perusahaan sampel selama tahun pengamatan secara rata-rata adalah 44,52%. Rata-rata nilai DPR yang tertinggi dipegang oleh perusahaan International Nickel Ind. Tbk. sebesar 74,82%. Sedangkan rata-rata nilai DPR terendah selama tahun pengamatan dipegang oleh perusahaan Bumi Resources Tbk. dengan rata-rata nilainya sebesar 16,20%.

Rata-rata nilai DPR perusahaan sampel selama tahun pengamatan dari tahun ke tahun mengalami fluktuasi. Pada tahun 2005 rata-rata nilai DPR hanya mencapai angka 33,59%. Kemudian pada tahun 2006 mengalami peningkatan hampir dua kali lipat yakni sebesar 51,97%. Dan pada tahun 2007 mengalami penurunan hampir 4% menjadi 48%.

3. Analisis Data

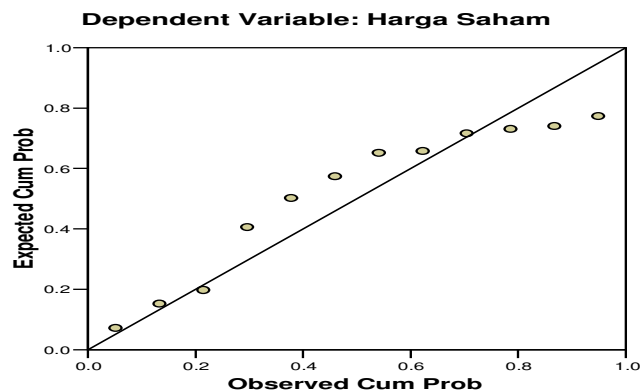
Dalam penelitian ini, analisis data menggunakan model regresi linier berganda. Sebelum melakukan regresi, untuk mendapatkan nilai yang baik maka harus dilakukan uji normalitas data dan harus terbebas dari asumsi klasik, baik itu multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data adalah untuk mengetahui apakah dalam distribusi variabel, baik variabel terikat maupun variabel bebas mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah berdistribusi normal.

Gambar 4.1
Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber: Data sekunder diolah, lampiran 5.

Dari gambar diatas, dapat dilihat bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa distribusi data adalah normal.

b. Uji Asumsi Klasik

1) Multikolinearitas

Tujuan dari uji ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel bebas. Jika terjadi korelasi yang signifikan antar variabel bebas maka terjadi problem multikolinearitas.

Tabel 4.7
Uji Multikolinearitas

Variabel Bebas	t	Sig.	Collinearity Statistik	
			Tolerance	VIF
ROA	.729	.493	.247	4.051
ROE	-.402	.702	.228	4.383
EPS	11.550	.000	.174	5.752
PER	2.021	.090	.562	1.779
DPR	-.679	.523	.228	4.394
R = 0,996 R Square = 0,992 Adjusted R Square = 0,985 F Statistik = 143.177 Sig. F = 0.000				

Sumber: Data sekunder diolah, lampiran 5.

Tabel 4.8
Nilai Koefisien Korelasi untuk Uji Multikolinearitas

Model	DPR	ROE	PER	ROA	EPS
1 Correlation DPR	1.000	.633	-.091	-.273	-.703
ROE	.633	1.000	-.492	-.578	-.462
PER	-.091	-.492	1.000	.132	.314
ROA	-.273	-.578	.132	1.000	-.248
EPS	-.703	-.462	.314	-.248	1.000

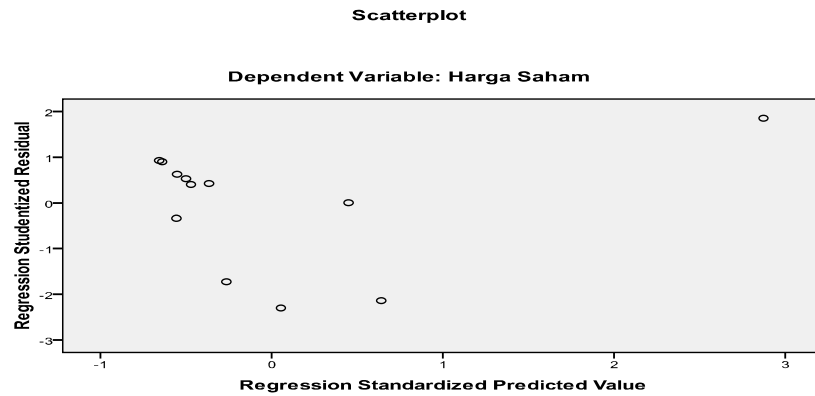
Sumber: Data sekunder diolah, lampiran 5.

Dari hasil uji tersebut, ditemukan bahwa nilai *Varian Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0,1. Jika dilihat dari nilai koefisien korelasi yang kurang dari 0,7, ini menandakan bahwa model ini terbebas dari multikolinearitas. Dan juga nilai *R-Square* sebesar 0,992 (diatas 0,6) serta terdapat satu variabel bebas yang mempengaruhi variabel terikat, maka dapat dikatakan bahwa model regresi terbebas dari problem multikolinearitas.

2) Heteroskedastisitas

Uji asumsi ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, terjadi ketidaksamaan varians dari residual untuk satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Sedangkan model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki persamaan varians dari residual untuk satu pengamatan ke pengamatan yang lain (homokedastisitas).

Gambar 4.2
Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data sekunder diolah, lampiran 5.

Dari gambar di atas dapat dilihat bahwa titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0. Dan juga penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola tertentu, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

3) Autokorelasi

Uji asumsi ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka disebut problem autokorelasi.

Tabel 4.9
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.996(a)	.992	.985	3344.92872	1.127

Sumber: Data sekunder diolah, lampiran 5.

Dari hasil pengujian yang telah dihasilkan SPSS diatas, terlihat pada kolom Durbin-Watson (D-W) bahwa nilainya adalah sebesar 1,172 ($-2 < D-W < +2$). Maka dapat diambil kesimpulan bahwa pada model regresi tidak terjadi autokorelasi.

c. Regresi Linier Berganda

Hasil analisis dengan menggunakan model regresi linier berganda yang telah memenuhi uji normalitas dan uji asumsi klasik antara variabel bebas (ROA, ROE, EPS, PER dan DPR) terhadap variabel terikat (harga saham), dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.10
Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	-8584.416	5547.182	
ROA	84.992	116.540	.055
ROE	-33.993	84.637	-.031
EPS	8.653	.749	1.031
PER	1000.286	495.058	.100
DPR	-54.408	80.167	-.053

Sumber: Data sekunder diolah, lampiran 5.

Berdasarkan data hasil regresi yang ditunjukkan pada tabel 4.10 di atas, dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -8.584,416 + 84,992 \text{ ROA} - 33,993 \text{ ROE} + 8,653 \text{ EPS} + 1.000,286 \text{ PER} - 54,408 \text{ DPR}$$

1) -8.584,416 (a)

Nilai konstanta regresi sebesar -8.584,416 menunjukkan bahwa harga saham akan mengalami penurunan, dengan asumsi variabel bebas adalah tetap.

2) 84,992 ROA (b_1, X_1)

Nilai koefisien ROA sebesar 84,992 menunjukkan bahwa jika variabel ROA berubah sebesar satu satuan atau 1%, maka harga saham akan berubah sebesar Rp 84,992,- dengan asumsi variabel bebas lain adalah tetap.

3) -33,993 ROE (b_2, X_2)

Nilai koefisien ROE sebesar -33,993 menunjukkan bahwa jika variabel ROE berubah sebesar satu satuan atau 1%, maka harga saham akan turun sebesar Rp 33,993,- dengan asumsi variabel bebas lain adalah tetap.

4) 8,653 EPS (b_3, X_3)

Nilai koefisien EPS sebesar 8,653 menunjukkan bahwa jika variabel EPS berubah sebesar satu satuan atau 1%, maka harga saham akan berubah sebesar Rp 8,653,- dengan asumsi variabel bebas lain adalah tetap.

5) 1.000,286 PER (b_4, X_4)

Nilai koefisien PER sebesar 1.000,286 menunjukkan bahwa jika variabel PER berubah sebesar satu satuan atau 1%, maka

harga saham akan berubah sebesar Rp 1.000,286,- dengan asumsi variabel bebas lain adalah tetap.

6) -54,408 DPR (b_5, X_5)

Nilai koefisien DPR sebesar -54,408 menunjukkan bahwa jika variabel DPR berubah sebesar satu satuan atau 1%, maka harga saham akan turun sebesar Rp 54,408,- dengan asumsi variabel bebas lain adalah tetap.

d. Uji Hipotesis

1) Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian terhadap hipotesis pertama dilakukan dengan uji signifikansi variabel bebas terhadap variabel terikat baik secara bersama-sama (simultan) maupun secara individual (parsial). Untuk lebih memperjelas pengujian hipotesis, dapat dilihat hasil regresi pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.11
Hasil Regresi untuk Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,996(a)	,992	,985	3344.92872

Sumber: Data sekunder diolah, lampiran 5.

Tabel 4.12
Hasil Regresi untuk Uji F (Simultan)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	8.010E9	5	1.602E9	143.177	.000 ^a
Residual	6.713E7	6	1.119E7		
Total	8.077E9	11			

Sumber: Data sekunder diolah, lampiran 5.

Tabel 4.13
Hasil Regresi untuk Uji t (Parsial)

Variabel Bebas	t	Sig.
ROA	.729	.493
ROE	-.402	.702
EPS	11.550	.000
PER	2.021	.090
DPR	-.679	.523

Sumber: Data sekunder diolah, lampiran 5.

Dari tabel 4.11, dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,992. Hal ini berarti bahwa variabel bebas dapat menjelaskan pola pergerakan variabel terikat yakni harga saham sebesar 99,2%, sedangkan sisanya 0,8% dijelaskan oleh variabel bebas yang lain.

Dari hasil uji F pada tabel 4.12, didapat nilai F_{hitung} sebesar 143,177, sedangkan F_{tabel} yaitu $F_{(5,6),0,05}$ didapat nilai 4,39 sehingga $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan signifikansi pada tingkat 0,000. Hasil tersebut membuktikan bahwa variabel bebas (ROA, ROE, EPS, PER dan DPR) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham atau dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak.

Dari uji t yang telah dilakukan, didapatkan nilai t_{tabel} atau $t_{(6,0,05)}$ yaitu sebesar 2,447. Dari uji t pada tabel 4.13 dapat disimpulkan bahwa secara individual (parsial) variabel yang berpengaruh terhadap harga saham adalah variabel EPS. Hal ini disebabkan $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ dan tingkat signifikansi 0,000. Sedangkan variabel ROA, ROE, PER dan DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham karena $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ dan tingkat signifikansi $> 0,05$.

2) Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian hipotesis yang kedua untuk menentukan variabel bebas yang paling dominan mempengaruhi harga saham. Pengujian ini ditentukan dengan melihat pada nilai *Standardized Coefficients* atau beta pada masing-masing variabel bebas yang diteliti.

Tabel 4.14
Nilai *Standardized Coefficients* tiap Variabel

Variabel	Standardized Coefficients
	Beta
ROA	.055
ROE	-.031
EPS	1.031
PER	.100
DPR	-.053

Sumber: Data sekunder diolah, lampiran 5.

Dari tabel di atas, tampak bahwa variabel EPS mempunyai nilai beta sebesar 1.031 atau yang tertinggi di antara variabel

bebas lainnya. Nilai ini menunjukkan bahwa EPS mempunyai pengaruh yang paling dominan terhadap harga saham perusahaan pertambangan di BEI. Kesimpulan yang dapat diambil adalah variabel EPS terbukti sebagai variabel yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap harga saham perusahaan pertambangan.

B. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham

Berdasarkan penelitian yang telah diuraikan di atas, maka untuk memperoleh gambaran hasil penelitian yang lebih jelas akan ditelaah lebih lanjut setiap data hasil perhitungan.

Hasil estimasi dengan model regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel-variabel fundamental yaitu *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Devidend Payout Ratio* (DPR) secara bersama-sama mempunyai hubungan yang kuat dengan harga saham.

Dengan melihat koefisien determinasi atau $R^2 = 0,992$ menunjukkan bahwa variabel fundamental yaitu ROA, ROE, EPS, PER dan DPR mempunyai kemampuan menjelaskan pola pergerakan harga saham sebesar 99,2%, sedangkan sisanya sebesar 0,8% dijelaskan oleh variabel

bebas yang lain. Tingginya nilai R^2 memberikan gambaran bahwa pola pergerakan harga saham dapat ditentukan atau dipengaruhi oleh variabel fundamental perusahaan.

Dari hasil analisis regresi didapat nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $143,177 > 4,39$, dan berada pada tingkat signifikansi 0,000. Sehingga didapat kesimpulan bahwa variabel ROA, ROE, EPS, PER dan DPR secara bersama-sama (simultan) mempunyai pengaruh yang sangat nyata terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel ROA, ROE, EPS, PER dan DPR mampu digunakan sebagai alat estimasi harga saham.

Sedangkan pengaruh variabel bebas secara individu (parsial) terhadap harga saham akan dikemukakan sebagai berikut:

a. *Return On Assets (ROA)*

Dari hasil uji t diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,729 dengan tingkat signifikansi 0,493, yang artinya secara parsial variabel ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Munifatur Rosyidah (2005), yang menyatakan bahwa ROA secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham. Akan tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan teori yang dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) yang menyatakan bahwa nilai dari sebuah perusahaan akan tergantung

hanya pada laba yang diproduksi oleh aktiva-aktivasnya (Brigham dan Houston, 2006:70).

Tetapi unsur aktiva yang terdiri dari kewajiban ditambah dengan ekuitas ini harus diperhatikan oleh investor. Walaupun laba yang dihasilkan oleh perusahaan tinggi, tetapi laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk membayar kewajiban. Sehingga investor berpikir bahwa tidak adanya jaminan pengembalian modal yang diinvestasikan ke dalam saham yang akan mereka beli karena laba yang dihasilkan oleh perusahaan digunakan untuk membayar kewajiban. Sehingga nilai ROA yang tinggi tidak menjamin nilai yang tinggi atas investasi karena adanya unsur kewajiban tersebut.

b. *Return On Equity (ROE)*

Dari hasil uji t diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,402 dengan tingkat signifikansi 0,702, yang artinya secara parsial variabel ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Munifatur Rosyidah (2005) dan Aang Faridl Z. (2007), yang menyatakan bahwa variabel ROE secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa hasil pengembalian atas ekuitas yang diperoleh perusahaan tidak menyebabkan naiknya harga saham. Artinya naik atau

turunnya pengembalian atas ekuitas secara parsial tidak mempengaruhi harga saham.

c. *Earning Per Share* (EPS)

Dari hasil uji t diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 11,550 dengan tingkat signifikansi 0,000, yang artinya secara parsial variabel EPS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Dan juga variabel bebas EPS mempunyai koefisien regresi yang bertanda positif, hal ini menunjukkan bahwa kenaikan EPS akan mendorong kenaikan harga saham.

Hasil penelitian ini telah mendukung teori yang dikemukakan oleh P. Jones dalam Husnan (2005:328) yang menyatakan bahwa umumnya terdapat korelasi yang kuat antara pertumbuhan laba (EPS) dengan pertumbuhan harga saham. Hasil ini juga didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Munifatur Rosyidah (2005) dan Aang Faridl Z. (2007) yang menyatakan bahwa variabel EPS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan tidak terjadinya penyimpangan dari teori yang umumnya berlaku, yaitu perubahan laba mempunyai pengaruh yang positif terhadap perkembangan harga saham. Dan juga, variabel bebas EPS yang mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan taraf kemakmuran investor.

d. *Price Earning Ratio* (PER)

Dari hasil uji t diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,021 dengan tingkat signifikansi 0,090, yang artinya secara parsial variabel PER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini telah mendukung hasil penelitian dari Aang Faridl Z. (2007) yang menyatakan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sebenarnya nilai PER ini sangat penting karena terkait dengan laba yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada investor.

PER umumnya digunakan untuk menentukan seberapa besar harga yang harus dibayarkan investor untuk mendapatkan laba. Dengan nilai PER yang tinggi, ini menandakan bahwa harga saham akan semakin mahal dan ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu tumbuh dengan baik. Akan tetapi perlu diperhatikan bahwa nilai PER yang tinggi bisa juga didapat karena perusahaan tidak mampu mendapatkan laba yang optimal. Akan tetapi, perusahaan yang mempunyai nilai PER yang tinggi belum tentu tidak mempunyai prospek yang bagus karena mungkin perusahaan sedang melakukan ekspansi usaha sehingga laba yang didapat digunakan untuk menutupi biaya operasional perusahaan dalam menjalankan ekspansi. Tetapi bagi para investor biasanya

mengharapkan nilai PER ini rendah karena hal ini menunjukkan bahwa harga saham perusahaan tersebut murah.

e. *Devidend Payout Ratio (DPR)*

Dari hasil uji t diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,679 dengan tingkat signifikansi 0,523, yang artinya secara parsial variabel DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Mereka berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasar untuk menghasilkan laba dan resiko bisnisnya. Dengan kata lain, MM berpendapat bahwa nilai dari sebuah perusahaan akan tergantung hanya pada laba yang diproduksi oleh aktiva-aktivasnya, bukan pada bagaimana laba tersebut akan dibagi menjadi deviden. Akan tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan teori yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Mereka berpendapat bahwa nilai sebuah perusahaan akan dapat dimaksimalkan dengan menetapkan rasio pembayaran deviden yang tinggi (Brigham dan Houston, 2006:70-71).

Mengacu pada teori Merton Miller dan Franco Modigliani (MM), dapat disimpulkan bahwa investor lebih menyukai perusahaan membagikan deviden yang rendah. Hal ini disebabkan investor lebih menyukai apabila laba yang didapatkan perusahaan

digunakan untuk investasi kembali kepada perusahaan daripada laba dibagikan menjadi deviden, karena akan memberikan keuntungan lebih besar di tahun mendatang.

Dari penjelasan diatas dapat dilihat bahwa rasio-rasio keuangan terutama *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan *Devidend Payout Ratio (DPR)* dapat digunakan untuk mengestimasi harga saham. Dari rasio-rasio diatas baik dilihat dari segi profitabilitas perusahaan (ROA dan ROE) dan profitabilitas pemegang saham (EPS, PER dan DPR) adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dari penilaian tersebut dapat diketahui kinerja keuangan perusahaan. Bagi perusahaan, dari analisis rasio tersebut dapat digunakan untuk mengambil kebijakan yang dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan atau meningkatkan keuntungan yang dapat diraih oleh perusahaan. Sedangkan untuk investor, dari analisis rasio tersebut dapat dilihat keuntungan yang diharapkan atau keuntungan yang akan didapat olehnya. Hal tersebut tertuang dalam dalam al-Qur'an surat al-Hasyr ayat 18, yaitu:

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا اتَّقُوا اللّٰهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ ۖ وَاتَّقُوا اللّٰهَ
 اِنَّ اللّٰهَ خَبِيْرٌۢ بِمَا تَعْمَلُوْنَ ﴿١٨﴾

“ Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.”(QS. Al-Hasyr, 59:18)

Evaluasi kinerja dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Dalam Islam dijelaskan bahwa setiap tindakan manusia hendaknya memperhatikan apa yang diperbuat pada masa lalu sebagai perencanaan kedepan. Seperti halnya laporan keuangan adalah salah satu bentuk tanggungjawab seseorang dalam kinerjanya. Dari laporan keuangan tersebut dapat digunakan untuk pengambilan keputusan baik itu terkait dengan kebijakan perusahaan atau keputusan investasi. Hal ini sesuai dengan al-Qur'an surat an-Najm ayat 39:

﴿ ٣٩ ﴾ وَأَنْ لَّيْسَ لِلْإِنْسَانِ إِلَّا مَا سَعَىٰ

“dan bahwasanya seorang manusia tiada memperoleh selain apa yang telah diusahakannya,”(QS. An-Najm, 53:39)

Informasi tentang laporan keuangan sangatlah dibutuhkan baik bagi pihak perusahaan maupun pihak yang akan melakukan investasi. Karena dari laporan keuangan dapat diperoleh informasi mengenai keadaan perusahaan. Dari laporan keuangan ini dapat dilakukan analisis rasio keuangan. Dari rasio ini dapat dilihat likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan aktivitas yang terkait dengan perusahaan. Dan dari rasio-rasio tersebut, pihak yang akan melakukan investasi dapat

mengambil keputusan terkait dengan perusahaan yang akan digunakan untuk investasi.

Dengan keadaan ekonomi sekarang yang tidak menentu terkait dengan krisis keuangan global, terutama para investor harus selektif dalam memilih tempat investasi. Analisis fundamental yang melihat dari kinerja perusahaan terutama dari keuangannya ini harus dilakukan oleh investor terkait dengan keputusan investasi yang akan dilakukan karena ini berhubungan dengan tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor.

2. Variabel Yang Paling Berpengaruh Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis di atas, dilihat dari nilai *Standardized Coefficients* atau beta tampak bahwa variabel EPS mempunyai nilai beta yang tertinggi sebesar 1,031 atau tertinggi di antara variabel bebas lainnya. Oleh karena itu dapat dijelaskan bahwa pendugaan EPS sebagai variabel yang paling berpengaruh terhadap harga saham adalah benar adanya.

Dengan asumsi bahwa dari keempat variabel bebas yang ada dalam model regresi, variabel EPS merupakan variabel yang paling berkaitan dengan harga saham yaitu laba per lembar sahamnya. Sedangkan ROA menunjukkan *return* yang didapat emiten atas penggunaan aset, ROE menunjukkan *return* yang didapat oleh emiten dengan modal sendiri, PER lebih menilai pada pertumbuhan laba perusahaan secara keseluruhan dan DPR menunjukkan proporsi pendapatan yang didapat investor sebagai

deviden. Dan juga, hal ini mendukung penelitian terdahulu yaitu penelitian Munifatur Rosyidah (2005) dan Aang Faridl Z. (2007) yang memberikan kesimpulan bahwa EPS merupakan variabel yang dominan mempengaruhi harga saham.

Apabila dikaitkan dengan keputusan investasi maka sebaiknya investor lebih memperhatikan nilai EPS suatu saham, karena nilai EPS mengindikasikan keuntungan yang akan diterima investor. Nilai EPS yang positif juga memberikan indikasi yang sesuai dengan teori dimana terdapat korelasi yang kuat antara pertumbuhan laba (EPS) dengan pertumbuhan harga saham (Husnan, 2005:328). Disaat harga saham meningkat berarti perusahaan berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor. Hal ini juga mendorong bertambahnya jumlah modal yang ditanamkan pada saham perusahaan tersebut.

Dalam Islam, untuk menciptakan asas keadilan dan kesejahteraan baik harta maupun keuntungan harus terbagi secara merata sebagaimana yang tersurat dalam Al-Qur'an surat al-Hasyr ayat 7, yaitu:

مَا أَفَاءَ اللَّهُ عَلَى رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَىٰ فَلِلَّهِ وَلِلرَّسُولِ وَلِذِي الْقُرْبَىٰ وَالْيَتَامَىٰ وَالْمَسْكِينِ وَابْنِ السَّبِيلِ كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ وَمَا آتَاكُمُ الرَّسُولُ فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ ﴿٧﴾

“Apa saja harta rampasan (fai-i) yang diberikan Allah kepada Rasul-Nya (dari harta benda) yang berasal dari penduduk kota-kota maka adalah untuk Allah, untuk Rasul, kaum kerabat, anak-anak yatim, orang-orang miskin dan orang-orang yang dalam perjalanan, supaya harta itu jangan beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu. Apa yang diberikan Rasul kepadamu, maka terimalah. Dan apa yang dilarangnya bagimu, maka tinggalkanlah. Dan bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah amat keras hukumannya.”(QS. Al-Hasyr, 59:7)

Menurut Islam, harta pada hakikatnya adalah milik Allah SWT. Namun karena Allah telah menyerahkan kekuasaan-Nya atas harta tersebut kepada manusia, maka ia diberi kewenangan untuk memanfaatkan dan mengembangkannya. Sebab, ketika seseorang memiliki harta maka esensinya ia memiliki harta tersebut hanya untuk dimanfaatkan dan dikembangkan terutama untuk mendapatkan keuntungan.

Apabila ditinjau secara teoritik, Islam mempunyai tujuan untuk mendapatkan target hasil berupa *profit*-materi dan *benefit*-non materi (Djakfar, 2007:49). Tujuan perusahaan tidak hanya untuk mencari *profit* (*qimah madiyah* atau nilai materi) setinggi-tingginya, tetapi juga harus dapat memperoleh dan memberikan *benefit* (keuntungan atau manfaat) non materi kepada internal organisasi perusahaan dan eksternal (lingkungan), seperti terciptanya suasana persaudaraan, kepedulian sosial, dan sebagainya.

Sah-sah saja bila seorang investor berupaya keras agar mendapatkan *profit* yang maksimal, karena memang tujuan berinvestasi

adalah mengembangkan modal pokok. Akan tetapi keuntungan yang dikehendaki hendaknya dibingkai oleh kata adil. Keuntungan yang adil ini meliputi semua pihak yang terlibat dalam transaksi investasi itu: keuntungan bagi penjual dan pembeli, keuntungan investor dan konsumen.

BAB V

PENUTUP

A. KESIMPULAN

Berdasarkan pada hasil analisis data, kesimpulan yang bisa diambil dari hasil penelitian ini adalah:

1. Secara bersama-sama (simultan) variabel bebas yaitu variabel fundamental (ROA, ROE, EPS, PER dan DPR) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (harga saham). Hal ini dibuktikan dengan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($143,177 > 4,39$) dengan tingkat signifikansi 0,000. Sedangkan secara individu (parsial) variabel EPS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($11,550 > 2,447$) dengan tingkat signifikansi 0,000. Sedangkan variabel ROA, ROE, PER dan DPR tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham karena nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan tingkat signifikansi lebih dari 0,05. Kontribusi variabel-variabel fundamental yaitu ROA, ROE, EPS, PER dan DPR dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap harga saham sangat besar yaitu 99,2% dan sisanya sebesar 0,8% dijelaskan oleh variabel lain. Sangat tingginya nilai R^2 menunjukkan bahwa pola pergerakan harga

saham sangat dipengaruhi atau ditentukan oleh variabel fundamental perusahaan.

2. Berdasarkan nilai koefisien beta, variabel fundamental yang dominan mempengaruhi harga saham adalah variabel EPS. Hal ini disebabkan karena nilai koefisien beta variabel EPS tertinggi dari pada variabel yang lain. Tingginya EPS ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu meningkatkan kemakmuran investor sehingga tingkat kepercayaan investor juga semakin meningkat. Hal ini akan mendorong investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan.

B. SARAN

Merujuk dari hasil penelitian, maka saran-saran yang dapat diberikan adalah:

1. Bagi Investor, diharapkan lebih memperhatikan aspek fundamental karena informasi tersebut merupakan cerminan kinerja perusahaan dan sangat mempengaruhi harga saham. Karena dalam berinvestasi mempunyai resiko yang sangat tinggi, selain memperhatikan aspek fundamental perusahaan juga harus diperhatikan aspek teknikal. Hal ini dilakukan selain untuk meminimalkan resiko juga untuk memaksimalkan keuntungan yang ingin diraih.

2. Bagi Perusahaan, karena terbukti bahwa variabel keuangan mempunyai pengaruh terhadap harga saham, maka disarankan bagi pihak perusahaan untuk membuat kebijakan terkait dengan kinerja keuangan sebaik mungkin. Karena hal ini akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya, disarankan untuk memperluas variabel yang akan digunakan untuk mengestimasi harga saham karena faktor fundamental dari aspek keuangan masih banyak jumlahnya.
4. Bagi Umat Muslim, disarankan untuk tidak berinvestasi di pasar modal, karena pasar modal itu tidak sesuai dengan sistem syariah. Sesuai dengan QS. Al-Hasyr ayat 7 yang telah dijelaskan dalam bab sebelumnya bahwa harta adalah milik Allah dan manusia diberi hak untuk mengembangkannya. Berbeda dengan pasar modal bahwa harta hanya beredar dikalangan tertentu saja (pemilik perusahaan dan pemegang saham). Selain itu juga bahwa dalam pasar modal banyak sekali praktik riba, *maisir* dan *gharar*.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. 2003. *Statistika Induktif Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Edisi Kedua, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Annisa, Yusita Nur. 2003. Analisis Pengaruh Variabel *Devidend Payout Ratio* (DPR), *Earning Growth* (EG) Dan *Financial Leverage* (FLV) Terhadap *Price Earning Ratio* (PER) Dalam Penilaian Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang *Listing* Di BEJ Tahun 2000-2003). *Skripsi*. Malang: FE-Universitas Brawijaya.
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revisi, Cetakan Kelima, PT. Rineka Cipta, Jakarta.
- Antonio, M. Syafi'i. 2001. *Bank Syariah: Dari Teori ke Praktik*. Cetakan Pertama, Gema Insani Press, Jakarta.
- Arifin, Ali. 2004. *Membaca Saham*. Edisi Kedua, ANDI, Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2004. *Fundamentals of Financial Management*. Tenth Edition, South-Western, Singapore. Yulianto, Ali Akbar (penerjemah). 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan: Buku 2*. Edisi Kesepuluh, Salemba Empat, Jakarta.
- Bungin, Burhan. 2006. *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik Serta Ilmu-ilmu Sosial Lainnya*. Edisi Pertama, Cetakan Kedua, Kencana, Jakarta.
- Burhanuddin. 2008. *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)*. UII Press, Yogyakarta.
- Csrreview-online.com. 2008. Profil Sektor Ekstraktif Indonesia. <http://www.csrreview-online.com/lihatartikel.php?id=27#isi>. 12 Maret 2009.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Kedua, Salemba Empat, Jakarta.

- Departemen Agama RI. 2005. *Al-Qur'an dan Terjemahannya*. Cetakan Kesepuluh, Diponegoro, Bandung.
- Djakfar, Muhammad. 2007. *Etika Bisnis Dalam Perspektif Islam*. Cetakan Pertama, UIN-Malang Press, Malang.
- Djarwanto. 2004. *Pokok-Pokok Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Kedua, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Dominic, H., T. 2008. *Berinvestasi di Bursa Saham*. PT. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Faridl Z., Aang. 2007. Analisis Pengaruh *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)* Dan *Return On Equity (ROE)* Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEJ Periode Tahun 2002-2005). *Skripsi*. Malang: FE-Universitas Brawijaya.
- Habiburrahim. 2008. Bahaya Riba. http://www.kaunee.com/index.php?option=com_content&view=article&id=362:bahaya-riba&catid=103:majlis-al-kauny&Itemid=82. 10 Mei 2009.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua, Cetakan Pertama, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2002. *Teori Akuntansi Laporan Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Ketiga, Bumi Aksara, Jakarta.
- _____ 2004. *Akuntansi Islam*. Edisi Pertama, Cetakan Keempat, Bumi Aksara, Jakarta.
- Hin, L. Thian. 2008. *Panduan Berinvestasi Saham*. Edisi Terkini, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. 2007. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Kencana, Jakarta.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat, Cetakan Pertama, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Karim, Adiwarmarman Azwar. 2006. *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam*. Edisi Ketiga, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.

- _____. 2007. *Ekonomi Mikro Islami*. Edisi Ketiga, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Kompas. 2006. Industri Pertambangan Terancam Bangkrut. [http://www.kompas.co.id/bisnis dan keuangan/](http://www.kompas.co.id/bisnis_dan_keuangan/). 26 Februari 2009
- Nasarudin, M. Irsan dan Indra Surya. 2004. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Cetakan Kedua, Kencana, Jakarta.
- Nugroho, Bhuona Agung. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*. Edisi Pertama, ANDI, Yogyakarta.
- Mediadata. Industri Pertambangan Logam dan Batubara. <http://mediadata.co.id/index.php>. 10 Mei 2009.
- Munir, Misbahul. 2007. *Ajaran-ajaran Ekonomi Rasulullah: Kajian Hadits Nabi dalam Perspektif Ekonomi*. Cetakan Pertama, UIN-Malang Press, Malang.
- Program CD *Mausu'ah al-Hadits al-Syarif: Kutub al-Tis'ah*
- Rahardjo, Budi. 2005. *Laporan Keuangan Perusahaan: Membaca, Memahami, dan Menganalisis*. Cetakan Kedua, Gadjah Mada University Press, Yogyakarta.
- Rosyidah, Munifatur. 2005. Analisis Pengaruh Variabel *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Return On Assets (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)* Terhadap Harga Saham (Studi Pada Saham Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Listing Di BEJ Tahun 2000-2004). *Skripsi*. Malang: FE-UIN.
- Rusdin. 2006. *Pasar Modal: Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktik*. Cetakan Pertama, Alfabeta, Bandung.
- Santosa, Purbayu Budi dan Ashari. 2005. *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel dan SPSS*. Edisi Pertama, ANDI, Yogyakarta.
- Santoso, Singgih. 2000. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Cetakan Kedua, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Sitompul, Asril. 2004. *Pasar Modal: Penawaran Umum dan Permasalahannya*. Edisi Revisi, Cetakan Ketiga, PT. Citra Aditya Bhakti, Bandung.

- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Cetakan Ketiga, Alfabeta, Bandung.
- Sulaiman, Wahid. 2004. *Analisis Regresi Menggunakan SPSS: Contoh Kasus dan Pemecahannya*. Edisi Pertama, ANDI, Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Triyuwono, Iwan. 2006. *Perspektif, Metodologi, dan Teori Akuntansi Syariah*. Edisi Pertama, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Tryfino. 2009. *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*. Cetakan Pertama, TransMedia, Jakarta.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

www.bi.go.id

www.idx.com

Lampiran 1: Data Populasi Perusahaan Pertambangan

Sektor Pertambangan	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
Pertambangan Batu Bara	ATPK Resources Tbk	ATPK
	Bumi Resources Tbk	BUMI
	Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG
	Perdana Karya Perkasa Tbk	PKPK
	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA
Pertambangan Minyak dan Gas Bumi	Apexindo Pratama Duta Tbk	APEX
	Energi Mega Persada Tbk	ENRG
	Medco Energi International Tbk	MEDC
Pertambangan Logam dan Mineral	Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM
	Cipta Panelutama Tbk	CITA
	International Nickel Indonesia Tbk	INCO
	Timah Tbk	TINS
Pertambangan Batu-batuan	Central Korporindo International Tbk	CNKO
	Citatah Industri Marmer Tbk	CTTH

Sumber: *IDX Fact Book 2008*

**Lampiran 2: Data Laporan Keuangan dan Harga Saham Perusahaan
Sampel Periode 2005 - 2007**

Lampiran 3: Perhitungan Variabel Bebas Perusahaan Sampel

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

Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Assets	ROA (%)
Aneka Tambang (Persero) Tbk	2005	841.935.961	6.402.714.128	13,15
	2006	1.552.777.307	7.292.142.247	21,29
	2007	5.132.460.443	12.037.916.922	42,64
Bumi Resources Tbk	2005	1.222.099.000	16.446.361.000	7,43
	2006	2.002.744.045	22.644.468.009	8,84
	2007	7.443.432.462	26.598.294.150	27,98
International Nickel Ind. Tbk	2005	2.643.483.600	16.143.553.420	16,37
	2006	4.630.489.160	19.147.042.640	24,18
	2007	11.048.826.084	17.775.499.124	62,16
Timah Tbk	2005	107.499.000	2.748.157.000	3,91
	2006	208.147.000	3.462.222.000	6,01
	2007	1.784.592.000	5.032.712.000	35,46

Keterangan: Dalam ribuan rupiah

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Ekuitas	ROE (%)
Aneka Tambang (Persero) Tbk	2005	841.935.961	3.029.642.904	27,79
	2006	1.552.777.307	4.281.602.475	36,27
	2007	5.132.460.443	8.763.578.938	58,57
Bumi Resources Tbk	2005	1.222.099.000	1.849.273.000	66,09
	2006	2.002.744.045	3.242.757.576	61,76
	2007	7.443.432.462	10.584.541.754	70,32
International Nickel Ind. Tbk	2005	2.643.483.600	12.672.491.950	20,86
	2006	4.630.489.160	15.178.657.560	30,51
	2007	11.048.826.084	13.059.707.232	84,60
Timah Tbk	2005	107.499.000	1.534.033.000	7,01
	2006	208.147.000	1.676.629.000	12,41
	2007	1.784.592.000	3.359.046.000	53,13

Keterangan: Dalam ribuan rupiah

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saha _ Beredar}}$$

Perusahaan	Tahun	Laba Bersih (Rp)	Jumlah Saham Beredar	EPS (Rp)
Aneka Tambang (Persero) Tbk	2005	841.935.961.000	1.907.691.950	441,34
	2006	1.552.777.307.000	1.907.691.950	813,96
	2007	5.132.460.443.000	9.538.459.750	538,08
Bumi Resources Tbk	2005	1.222.099.000.000	19.404.000.000	62,98
	2006	2.002.744.045.000	19.404.000.000	103,21
	2007	7.443.432.462.000	19.404.000.000	383,60
International Nickel Ind. Tbk	2005	2.643.483.600.000	993.633.872	2.660,42
	2006	4.630.489.160.000	993.633.872	4.660,16
	2007	11.048.826.084.000	993.633.872	11.119,61
Timah Tbk	2005	107.499.000.000	503.302.000	213,59
	2006	208.147.000.000	503.302.000	413,56
	2007	1.784.592.000.000	503.302.000	3.545,77

$$PER = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{EPS}$$

Perusahaan	Tahun	Harga Saham (Rp)	EPS (Rp)	PER (X)
Aneka Tambang (Persero) Tbk	2005	3.575	441,34	8,10
	2006	8.000	813,96	9,83
	2007	4.475	538,08	8,32
Bumi Resources Tbk	2005	760	62,98	12,07
	2006	900	103,21	8,72
	2007	6.000	383,60	15,64
International Nickel Ind. Tbk	2005	13.150	2.660,42	4,94
	2006	31.000	4.660,16	6,65
	2007	96.250	11.119,61	8,66
Timah Tbk	2005	1.820	213,59	8,52
	2006	4.425	413,56	10,70
	2007	28.700	3.545,77	8,09

$$DPR = \frac{\text{Deviden Per Lembar}}{EPS}$$

Perusahaan	Tahun	Deviden (Rp)	EPS (Rp)	DPR (%)
Aneka Tambang (Persero) Tbk	2005	150,05	441,34	34,00
	2006	325,58	813,96	40,00
	2007	215,23	538,08	40,00
Bumi Resources Tbk	2005	10,00	62,98	15,88
	2006	16,00	103,21	15,50
	2007	66,00	383,60	17,21
International Nickel Ind. Tbk	2005	991,63	2.660,42	37,27
	2006	4.770,50	4.660,16	102,37
	2007	9.431,62	11.119,61	84,82
Timah Tbk	2005	100,85	213,59	47,22
	2006	206,78	413,56	50,00
	2007	1.772,88	3.545,77	49,98

Lampiran 4: Data *Input* Regresi

Harga Saham (Y)	ROA (X ₁)	ROE (X ₂)	EPS (X ₃)	PER (X ₄)	DPR (X ₅)
3575,00	13,15	27,79	441,34	8,10	34,00
8000,00	21,29	36,27	813,96	9,83	40,00
4475,00	42,64	58,57	538,08	8,32	40,00
760,00	7,43	66,09	62,98	12,07	15,88
900,00	8,84	61,76	103,21	8,72	15,50
6000,00	27,98	70,32	383,60	15,64	17,21
13150,00	16,37	20,86	2660,42	4,94	37,27
31000,00	24,18	30,51	4660,16	6,65	102,37
96250,00	62,16	84,60	11119,61	8,66	84,82
1820,00	3,91	7,01	213,56	8,52	47,22
4425,00	6,01	12,41	413,56	10,70	50,00
28700,00	35,46	53,13	3545,77	8,09	49,98

Lampiran 5: Output Regresi

```

REGRESSION
  /MISSING LISTWISE
  /STATISTICS COEFF OUTS BCOV R ANOVA COLLIN TOL
  /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10)
  /NOORIGIN
  /DEPENDENT Y
  /METHOD=ENTER X1 X2 X3 X4 X5
  /SCATTERPLOT=(*SRESID , *ZPRED)
  /RESIDUALS DURBIN NORM(ZRESID) .

```

Regression

[DataSet0]

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DPR, ROE, PER, ROA, EPS ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Harga Saham

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.996 ^a	.992	.985	3344.92872	1.127

a. Predictors: (Constant), DPR, ROE, PER, ROA, EPS

b. Dependent Variable: Harga Saham

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.010E9	5	1.602E9	143.177	.000 ^a
	Residual	6.713E7	6	1.119E7		
	Total	8.077E9	11			

a. Predictors: (Constant), DPR, ROE, PER, ROA, EPS

b. Dependent Variable: Harga Saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-8584.416	5547.182		-1.548	.173		
	ROA	84.992	116.540	.055	.729	.493	.247	4.051
	ROE	-33.993	84.637	-.031	-.402	.702	.228	4.383
	EPS	8.653	.749	1.031	11.550	.000	.174	5.752
	PER	1000.286	495.058	.100	2.021	.090	.562	1.779
	DPR	-54.408	80.167	-.053	-.679	.523	.228	4.394

a. Dependent Variable: Harga Saham

Coefficient Correlations^a

Model		DPR	ROE	PER	ROA	EPS
1	Correlations DPR	1.000	.633	-.091	-.273	-.703
	ROE	.633	1.000	-.492	-.578	-.462
	PER	-.091	-.492	1.000	.132	.314
	ROA	-.273	-.578	.132	1.000	-.248
	EPS	-.703	-.462	.314	-.248	1.000
	Covariances DPR	6426.814	4292.058	-3591.827	-2548.273	-42.198
	ROE	4292.058	7163.373	-20613.082	-5704.687	-29.287
	PER	-3591.827	-20613.082	245082.633	7616.806	116.545
	ROA	-2548.273	-5704.687	7616.806	13581.659	-21.665
	EPS	-42.198	-29.287	116.545	-21.665	.561

a. Dependent Variable: Harga Saham

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimen sion	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	ROA	ROE	EPS	PER	DPR
1	1	4.916	1.000	.00	.00	.00	.00	.00	.00
	2	.701	2.647	.01	.01	.00	.09	.01	.00
	3	.270	4.266	.01	.04	.06	.00	.00	.09
	4	.070	8.391	.00	.73	.05	.46	.03	.03
	5	.024	14.188	.09	.17	.61	.19	.83	.15
	6	.019	16.216	.90	.05	.27	.26	.12	.73

a. Dependent Variable: Harga Saham

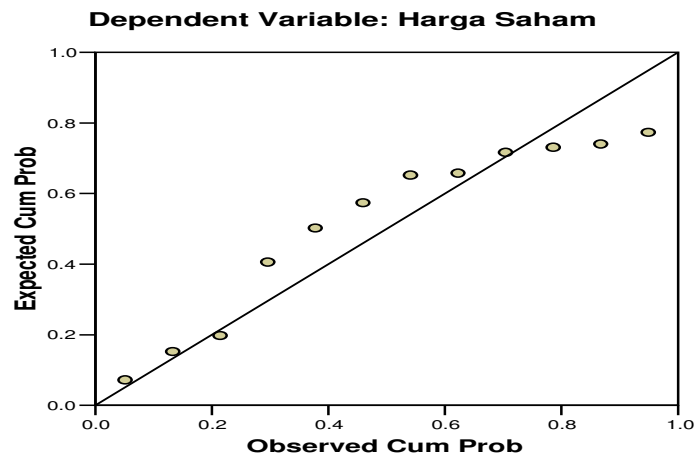
Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-1160.2043	94093.8438	16587.9167	26984.37736	12
Std. Predicted Value	-.658	2.872	.000	1.000	12
Standard Error of Predicted Value	1263.504	3137.122	2273.571	681.029	12
Adjusted Predicted Value	-3777.8770	78340.5469	17109.5093	24891.23328	12
Residual	-4883.34424	2509.04614	.00000	2470.39358	12
Std. Residual	-1.460	.750	.000	.739	12
Stud. Residual	-2.302	1.858	-.069	1.317	12
Deleted Residual	-	17909.45313	-521.59264	9268.78502	12
Stud. Deleted Residual	-6.154	2.602	-.539	2.431	12
Mahal. Distance	.653	8.759	4.583	2.924	12
Cook's Distance	.000	4.203	.912	1.570	12
Centered Leverage Value	.059	.796	.417	.266	12

a. Dependent Variable: Harga Saham

Charts

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot

