

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
TERHADAP RETURN SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA
(Studi pada Perusahaan yang Masuk Kategori Indeks LQ-45
di Bursa Efek Indonesia)**

SKRIPSI

Oleh

**SITI KHODIJAH
NIM : 05610114**



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2010**

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
TERHADAP RETURN SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA
(Studi pada Perusahaan yang Masuk Kategori Indeks LQ-45
di 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

SITI KHODIJAH
NIM : 05610114



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2010**

LEMBAR PERSETUJUAN

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
TERHADAP RETURN SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA
(Studi pada Perusahaan yang Masuk Kategori Indeks LQ-45
di Bursa Efek Indonesia)**

SKRIPSI

Oleh

SITI KHODIJAH

NIM : 05610114

Telah Disetujui 25 Maret 2010
Dosen Pembimbing,

Drs. Agus Sucipto, MM

NIP.19670816 200312 1 001

Mengetahui:
Dekan,

Drs. HA. MUHTADI RIDWAN, MA.

NIP 19550302 198703 1 004

LEMBAR PENGESAHAN

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
TERHADAP RETURN SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA
(Studi pada Perusahaan yang Masuk Kategori Indeks LQ-45
di Bursa Efek Indonesia)**

SKRIPSI

Oleh

SITI KHODIJAH
NIM : 05610114

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada 11 April 2010

Susunan Dewan Penguji	Tanda Tangan
1. Ketua Penguji <u>Mohammad Sulhan, SE., MM</u> NIP 19740604200604 1 002	()
2. Sekretaris/Pembimbing <u>Drs. Agus Sucipto, MM</u> NIP 196708162003 1 21001	()
3. Penguji Utama <u>Hj. Umrotul Khasanah, SAg., M.Si</u> 19670227 1 998032001	()

Disahkan Oleh :

Dekan,

Drs. HA.MUHTADI RIDWAN, MA.
NIP 19550302 198703 1 004

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini, saya:

Nama : Siti Khodijah
NIM : 05610114
Alamat : Jl. Kramat no 4. Singosari Malang

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 KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi pada Perusahaan yang Masuk Kategori Indeks LQ-45 di 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 tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

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

Malang, 11 Maret 2010
Hormat Saya,

Siti Khodijah
NIM: 05610114

PERSEMBAHAN



Terucapku syukur pada Allah yang selalu tiada hentinya saya bermunajat dan berdoa tuk meminta padaNya, Allah maha pemberi kepada hambanya .” Dengan limpahan Rahmat serta Magfirah yang selalu di berikan bak laksana limpahan air hujan yang terus menerus menetes tiada henti.

Untuk Almarhum Ayahku tercinta yang selama hidupnya telah memberikan semangat dan nasehat kepadaku , dan kepada Ibuku yang telah mendidik dan merawat waktu kecil hingga dewasa. Kupersembahkan doa yang tiada hentinya agar selalu di beri kemulyaan dan Ridho dari Allah dan selalu diberikan keselamatan di dunia dan akhirat , kini saya bisa lulus kuliah dengan baik untuk dapat memenuhi keinginannya.

MOTTO

قُلْ لَوْ كَانَ الْبَحْرُ مِدَادًا لِكَلِمَاتِ رَبِّي لَنَفِدَ الْبَحْرُ قَبْلَ أَنْ تَنْفَدَ

كَلِمَاتِ رَبِّي وَلَوْ جِئْنَا بِمِثْلِهِ مَدَدًا ﴿١٠٩﴾

Kalau sekiranya lautan menjadi tinta untuk (menuliskan) kalimat Tuhanku, sungguh habislah lautan itu sebelum habis (dituliskan) kalimat-kalimat Tuhanku, meskipun kami datangkan tambahan sebanyak itu (pula).

(QS. Al-Kahfi (18) : 109)

KATA PENGANTAR



Ungkapan rasa syukur kepada Allah yang telah memberikan rahmat dan limpahan hidayahnya kepada kita, segala karunianya-Nya sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini . Sholawat dan salam kita haturkan kepada junjungan Nabi Muhammad saw atas segala syafaat dan suri tauladannya yang telah membimbing kita menuju jalan yang benderang yakni Dinul Islam.

Ucapan terima kasih penulis sampaikan kepada semua pihak yang telah membantu hingga terselesaikannya skripsi ini yaitu kepada :

1. Almarhum Ayah dan juga Ibu, yang telah memberikan kasih sayang, motivasi serta doa-Nya semasa hidupnya.
2. Bapak Prof. Dr. H. Imam Suprayogo, dan selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. HA. Muhtadi Ridwan, MA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Drs. Agus Sucipto, MM, selaku dosen pembimbing yang telah membantu memberikan koreksi, saran dan masukan hingga sempurnanya skripsi ini.
5. Para Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah membimbing dan memberikan Ilmu serta pengetahuan dengan sabar.
6. Para staf dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah banyak membantu dalam kelengkapan akademik.

7. Sahabatku terimakasih atas semua masukan dan motivasinya (semangat) sepanjang perjalanan dikampus.

8. Seluruh pihak yang telah membantu dalam terselesaikannya skripsi ini.

Dalam penyelesaian skripsi ini penulis menyadari banyak kekurangan dan masih jauh dari kesempurnaan, oleh karena itu saran dan kritik yang bersifat membangun sangat penulis harapkan, demi kesempurnaan hasil skripsi ini.

Akhir kata semoga skripsi ini banyak memberikan manfaat kepada penulis pada khususnya dan pembaca pada umumnya, semoga penulisan skripsi ini mendapat ridho dari Allah SWT, Amin.

Malang, 25 Maret 2010

Penulis

Siti Khodijah

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	ii
LEMBAR PERSETUJUAN.....	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
SURAT PERNYATAAN.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
ABSTRAK	xv
BABI : PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Batasan Masalah	9
1.5 Manfaat Penelitian	9
BAB II : KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Penelitian Terdahulu	11
2.2 Kajian Teori	19
2.2.1 Pengertian Investasi	19
2.2.2 Dasar Keputusan Investasi	18
2.2.3 Pasar Modal	24
2.2.4 Perusahaan LQ 45	26
2.2.5 Kinerja Keuangan dan Analisis Laporan Keuangan	28
2.2.6 Analisis Rasio Keuangan	35
2.2.7 Hubungan Kinerja Keuangan dan Return Saham	37
2.3 Kajian Keislaman	38
2.3.1 Investasi Syariah	38
2.3.2 Pasar Modal Syariah	41
2.3.3 Return Syariah	43
2.3.4 Resiko Syariah	45
2.3.5 Kinerja Keuangan dan Laporan Keuangan Syariah	47
2.4 Kerangka Pemikiran	50
2.5 Hipotesis	52

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi Penelitian	53
3.2 Jenis dan Pendekatan Penelitian	53
3.3 Populasi dan sampel	53
3.4 Data dan jenis Data	53
3.5 Teknik Pengumpulan Data	54
3.6 Devinisi Operasional Variabel	55
3.7 Model Analisis	57
3.8 Pengujian Hipotesis	60

BAB IV PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian	64
4.2 Paparan Data Hasil Penelitian	69
4.2.1 Gambaran Sampel Penelitian	69
4.2.2 Statistik Deskriptif	69
4.3 Uji Asumsi Klasik	70
4.3.1 Uji Normalitas	70
4.3.2 Uji Multikolinieritas	72
4.3.3 Uji Autokorelasi	73
4.3.4 Uji Heterokedasitisitas	75
4.4 Persamaan Regresi	76
4.4.1 Uji F (F-test)	78
4.2.2 Uji t-Statistik	79
4.3.4 Koefisien Determinasi	81
4.4.4 Koefisien Beta	82
4.5 Pembahasan Data hasil Penelitian	84
4.5.1 Pengaruh Fariabel Fundamental	84
Terhadap Return Saham	
4.5.2 Variabel Yang Paling Berpengaruh	

88

Terhadap Return Saham

BABA V: PENUTUP

5.1 Kesimpulan	92
5.2 Saran	93
5.3 Keterbatasan Penelitian	94
DAFTAR PUSTAKA	95
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	: Penelitian Terdahulu	14
Tabel 2.2	: Sumber dan Penggunaan Dana	33
Tabel 4.1	: Statistik Deskriptif	72
Tabel 4.2	: Coeffisient Correlation	74
Tabel 4.3	: Multikolinieritas	75
Tabel 4.4	: Angka Durbin Watson	76
Tabel 4.5	: Persamaan Regresi	79
Tabel 4.6	: Uji F (F-test)	81
Tabel 4.7	: Uji t-statistik	82
Tabel 4.8	: Koefisien beta	84

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 : Kerangka Berfikir	51
Gambar 4.1 : P-P Plot of Regresion Statistik	71
Gambar 4.2 : Scatter Plot Dependent Variabel	76

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	: Hasil Output SPSS.....	99
Lampiran 2	: Hasil Rasio Keuangan dan Return Saham.....	108
Lampiran 3	: Hasil Perhitungan Rasio Keuangan.....	109
Lampiran 4	: Hasil Perhitungan Return Saham	111
Lampiran 5	: Hasil Rata- Rata Rasio Keuangan dan Return Saham.....	112
Lampiran 6	: Hasil Perhitungan Data Rata-Rata yang Sebenarnya	113
Lampiran 7	: Hasil Perhitungan Data LOG In	114
Lampiran 8	: Surat Keterangan Peneliti	115
Lampiran 9	: Bukti Konsultasi	116
Lampiran 10	: Biodata Peneliti	117

ABSTRAK

Khodijah, Siti. 2010 SKRIPSI. Judul “ Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007 (Studi Pada Perusahaan Yang Masuk Kategori Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia)”

Pembimbing : Drs. Agus Sucipto,MM

Kata Kunci : Return Saham

Investor yang melakukan investasi pada perusahaan tentu telah menganalisis bentuk kondisi perusahaan. Salah satu cara untuk mengetahui kondisi perusahaan tersebut para investor dapat melihat dari kinerja keuangan perusahaan, investor dapat mengetahui besarnya rasio keuangan yang berhubungan dengan tingkat return saham yang akan diterima oleh investor. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Alat uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linier Berganda (Multiple Regresion) untuk menguji pengaruh independen variabel terhadap dependen variabel. Uji F digunakan untuk menguji apakah semua variabel yang digunakan dalam peneltian ini secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan, sedangkan uji t digunakan untuk menguji apakah secara parsial variabel-variabel yang digunakan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham perusahaan.

Dalam penelitian ini digunakan tiga variabel sebagai indikator kinerja keuangan, ketiga rasio tersebut adalah PER,ROE,EPS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel EPS secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham, secara parsial menunjukkan bahwa hanya variabel EPS yang mempunyai pengaruh signifikan (dengan tingkat derajat signifikan 5 %) terhadap return saham, sedangkan variabel PER,ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

ABSTRACT

Khodijah, Siti. 2010. SKRIPSI Title Analysis of "Company Financial Performance to ward Return Shares in Indonesia Stock Exchange Period 2005-2007 (Studies In The Sign Company Category LQ-45 Index in Indonesia Stock Exchange)"

Mentors: Drs. Agus Sucipto, MM

Keywords: Stock Return

Investors who invest in the company would have analyzed the condition of the company. One way to find out the condition of the company is that investors can see from the company's financial performance and investors can also know the size of the financial ratios related to the level of stock returns to be received by investors. This study aims to determine the effect of financial performance of the stock return on LQ45 companies listed on stock exchanges of Indonesia.

The test used in this study is the Multiple Linear Regression (Multiple Regresion) . as to test the effect of independent variables on the dependent variable. F test used to test whether all the variables used in all this study simultaneously has a significant effect, whereas the T test is used to test whether partial variables have a significant effect on stock returns.

This study employs three variables as indicators of financial performance; ratio of PER, ROE, EPS. These results shows that EPS variables simultaneously have a significant effect on stock returns, partially showing that the only variable EPS has a significant effect (with a significant degree the level of 5%) of stock return, while nariabel PER, ROE does not have a significant effect on return shares.

المستخلص

خديجة، ستي. 2010. البحث الجامعي. الموضوع: "تحليل عملية المالية للشركات في أرباح السهم في سنة 2005-2007 (دراسة في الشركات التي تدخل في الطبقة المؤشرة LQ45 في البورصة المالية الإندونيسية)"
المشرف: الدكتور اندوس اكوس سوجيفتا الماجستير

الكلمات الرئيسية: أرباح السهم

حلل ممول الذي يعمل التمويل على المؤسسة في الشكل الحال للمؤسسة. وإحدى كيفية التي يعرف الحال تلك المؤسسة، فممول يستطيع أن ينظره من العملية المالية للمؤسسة، ويستطيع أن ينظر من العدد النسبة المعدلة المالية التي تتعلق بطبقة الإرجاع السهم الذي سيحصل ممول. يهدف هذا البحث لمعرفة تأثير العملية المالية على الإرجاع السهم على المؤسسة LQ45 في السوق الأوراق المالي الإندونيسية.

وآلة التجربة في هذا البحث هي ارتداد الإتصالي المضاعف (Multiple Regression) لتجربة تأثير المتغيرة المستقل على المتغيرة التابع. التجربة ف تستعمل لتجربة "هل جميع المتغيرات التي تستعمل في هذا البحث بالمتواقت له تأثير المعدلة"، أما بالتجربة ت تستعمل لتجربة "هل جميع المتغيرات التي تستعمل في هذا البحث بالفرانسيال له تأثير المعدلة على إرجاع السهم للمؤسسة".

استعملت الباحثة ثلاثة المتغيرات في هذا البحث للآلة العملية المالية، وتلك ثلاثة المتغيرات وهي EPS, ROE, PER. ونتائج في هذا البحث تدل أن المتغيرة EPS بالمتواقت له تأثير المعدلة على الإرجاع السهم، وبالفرانسيال تدل أن المتغيرة EPS فقط له تأثير المعدلة (بطبقة الدرجة المعدلة 5%) على الإرجاع السهم، أما المتغيرة PER, ROE ليس له تأثير المعدلة على الإرجاع السهم.

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Kemampuan perusahaan untuk dapat bersaing ditentukan oleh baik tidaknya kondisi internal perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangan . Untuk dapat mengetahui kondisi atau kinerja perusahaan di pengaruhi oleh kinerja dari manajemen perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan dapat diketahui dari kemampuan manajemen dalam meningkatkan kinerja perusahaan dan perbaikan kondisi keuangan dalam hal ini efisiensi atau perencanaan manajemen demi keberhasilan perusahaan, selain itu juga dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (Riyanto, 2001,327).

Tujuan investasi dari masing-masing investor berbeda. Menurut Husnan (2001), yang menjadi tujuan para pemodal menanamkan dananya pada sekuritas antara lain adalah untuk mendapatkan return maksimal pada tingkat resiko tertentu atau memperoleh hasil tertentu atau memperoleh hasil tertentu pada tingkat resiko yang minimal di masa yang akan datang serta adanya kestabilan laba pada perusahaan. Pasar modal merupakan salah satu penggerak utama perekonomian dunia termasuk Indonesia, melalui pasar modal perusahaan dapat memperoleh dana untuk melakukan kegiatan perekonomiannya. Hal ini di buktikan dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang listing di bursa Efek Indonesia (BEI) guna menjual saham kepada para investor. Pada dasarnya pasar

modal bertujuan untuk menjembatani aliran dana dari pihak yang memiliki dana dengan pihak perusahaan yang memerlukan dana, guna memperbaiki struktur modal perusahaan dan ekspansi usaha.

Keputusan untuk dapat berinvestasi di pasar modal memerlukan berbagai macam informasi. Tidak hanya informasi yang bersifat fundamental yang berhubungan dengan kinerja perusahaan, tetapi juga yang bersifat teknikal. Informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari kondisi internal perusahaan, sedangkan informasi yang bersifat teknikal diperoleh dari luar perusahaan. Seperti ekonomi, politik, financial dan factor lainnya. Informasi yang berhubungan dengan kondisi perusahaan ini pada umumnya ditunjukkan dalam laporan keuangan yang lazim digunakan untuk memprediksi harga atau return saham. Sebelum berinvestasi dalam bentuk saham di suatu perusahaan, investor perlu mengetahui kondisi keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangannya. Laporan keuangan terdiri atas laporan laba rugi, neraca, laporan laba ditahan, dan laporan arus kas yang didalamnya memuat rasio keuangan perusahaan.

Salah satu kegiatan manajemen keuangan adalah melakukan analisis terhadap kinerja perusahaan, karena kemampuan perusahaan dalam beroperasi dapat terlihat dalam kinerja yang diperolehnya yaitu melalui laporan keuangan yang berisi informasi tentang data-data keuangan. Karena laporan keuangan dapat memberikan gambaran atas apa yang dilakukann oleh pihak manajemen.

Untuk dapat menganalisis dari laporan keuangan agar dapat digunakan sebagai bahan informasi bagi pihak internal ataupun eksternal perusahaan dapat

menggunakan dengan analisis laporan keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan dasar untuk menilai dan menganalisis prestasi operasi perusahaan . Disamping itu, analisis rasio keuangan juga dapat dipergunakan sebagai kerangka kerja perencanaan dan pengendalian keuangan (Sartono,1992,21). Tingkat hasil investasi yang dilakukan investor dalam kaitan dengan kinerja yaitu dengan menggunakan rasio *Price Earning Ratio* (PER) melalui rasio tersebut dapat diketahui besarnya jumlah laba perlembar dengan konsekuensi dengan jumlah harga saham yang harus di tanggung. Lebih jauh lagi rasio *Price Earning Ratio* (PER) digunakan sebagai gambaran para investor atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan para calon investor akan mampu memberikan penilaian atas perusahaan yang akan digunakan untuk investasi. Penggunaan rasio keuangan bertujuan mengevaluasi performance (prestasi) manajemen dikaitkan dengan prestasi rata-rata industri.

Tingkat keuntungan atau return dari investasi dapat diukur dengan menggunakan *Rasio Return on Equity* (ROE), yaitu menunjukkan tingkat pengembalian (return) yang dihasilkan manajemen atas modal yang di tanam oleh pemegang saham, sesudah dipotong kewajiban kepada kreditor.

Ukuran laba bersih perusahaan yang dihasilkan perusahaan untuk tiap lembar saham yang dibeli investor di ukur dengan menggunakan Analisis *Earning Pershare* (EPS), maka di ketahui tingkat kemampuan atau kemajuan yang telah dan capai oleh perusahaan dalam pencapaian jumlah laba. Tingkat prosentase *Earning Pershare* (EPS) dapat memberikan informasi data akuntansi yang di

gunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan yang menjual sahamnya pada masyarakat umum

Motif investor menanamkan dananya pada sekuritas di pasar modal adalah untuk mendapatkan return (tingkat) pengembalian yang maksimal dengan risiko tertentu pada risiko yang minimal (Husnan, 1994: 40). Return atas kepemilikan sekuritas khususnya saham dapat di peroleh dalam 2 bentuk *dividen* dan *capital gain* (kenaikan harga saham di atas harga belinya). Dalam melakukan investasi saham, investor akan memberikan return tinggi. Harga saham memberikan ukuran objektif mengenai nilai investasi pada sebuah perusahaan. Pada prinsipnya semakin baik prestasi (kinerja) perusahaan dalam menghasilkan keuntungan akan meningkatkan permintaan saham perusahaan yang bersangkutan, sehingga harga saham akan mengalami peningkatan. Apabila keadaan yang terjadi adalah sebaliknya maka hal ini akan menurunkan harga pasar saham perusahaan

Penggunaan rasio keuangan bertujuan mengevaluasi nilai saham untuk perencanaan dan mengevaluasi performance (prestasi) manajemen dikaitkan dengan prestasi rata-rata industri. Pengukuran rasio yang baik adalah dengan membandingkan berbagai jenis industri yang berbeda dan tidak pada jenis industri yang sejenis. Karena dengan membandingkan dari berbagai jenis industri dapat memberikan keputusan investasi yang relevan oleh investor. Karena tingkat keuntungan investasi yang akan di dapat dicerminkan dari keadaan fundamental, analisis fundamental yang fokus pada berita keuanganan, ekonomi, serta perkembangan politik suatu negara dalam mengukur kekuatan permintaan dan penawaran (Rusdin, 2006: 136).

Perusahaan-perusahaan yang berbeda namun masih tergolong kategori / masuk pada tingkat likuiditas yang baik dapat menunjang para investor sebagai alat untuk mengevaluasi nilai saham dan obligasi berbagai perusahaan. Selain itu juga dapat digunakan untuk mengukur adanya jaminan atas keamanan dana yang akan ditanamkan dalam perusahaan. Hal ini berarti bahwa investor sebelum menanamkan dananya terlebih dahulu menilai dari berbagai jenis perusahaan mana yang dapat memberikan tingkat keuntungan yang layak dalam menginvestasikan dananya ke perusahaan

Sebelum mengambil keputusan, seorang investor paling tidak harus memperhatikan dua hal yaitu : pendapatan yang di harapkan (*expected return*) dan tingkat resiko (*risk*) yang terkandung dari alternatif investasi yang di lakukan karena tujuan utama investor untuk membeli saham yang tujuan akhirnya adalah deviden (bagian laba yang dibagikan) dan *capital gain* (kenaikan harga saham) keduanya harus lebih besar atau paling tidak sama dengan return.

Untuk mendapatkan return yang tinggi dalam berinvestasi , investor harus menilai terlebih dahulu dari jenis perusahaan secara fundamental dapat memberikan tingkat keuntungan yang tinggi. Jenis perusahaan yang dapat memberikan nilai kinerja keuangannya secara baik pada penelitian ini memilih perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45. Perusahaan – perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 memiliki tingkat likuiditas tinggi, yang secara langsung memiliki kondisi atau kinerja yang baik. Perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 secara umum mempunyai kemampuan yang lebih baik memberikan jaminan kegiatan operasionalisasi perusahaan. Kondisi tersebut

di karenakan LQ 45 merupakan suatu peringkat dimana perusahaan-perusahaan tersebut memiliki jaminan yang tinggi atas kinerja keuangannya, salah satunya mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang mereka miliki.(Bagus,2007:5,@ indoskripsi .com).

Banyak sekali perusahaan dari berbagai jenis industri yang terdaftar dan sahamnya aktif di perdagangan di Bursa Efek Indonesia. Beberapa di antaranya termasuk yang di sebut LQ 45 saham yang termasuk dalam LQ 45 ini adalah saham unggulan berdasarkan kapitalisasi pasar terbesar. LQ 45 merupakan kelompok saham perusahaan dengan ranking tertinggi pada total transaksi, nilai transaksi dan ferkuensi transaksi.

Indeks LQ 45 merupakan perwakilan lebih dari 70 persen total kapitalisasi Bursa Efek Indonesia dan mencakup 60 saham yang paling banyak diperdagangkan setiap harinya, dalam hitungan nilai, selama periode 12 bulan. Saham perusahaan yang tercatat dalam indeks ini dipilih secara seksama, dengan likuiditas menjadi indikator utama karena dianggap sebagai penunjuk kinerja yang solid dan mencerminkan nilai pasar sebenarnya. Begitu terpilih, saham-saham tersebut dipantau dengan ketat dan kinerja kuartalan mereka dievaluasi. Pada february 2003, berdasarkan rekomendasi Bursa Efek Jakarta, lima terpilih ke dalam jajaran LQ 45, menandai diakuinya kinerja perusahaan secara luas. Ini merupakan pijakan penting dalam sejarah perusahaan. (Bagus, 2007:7,@Indoskripsi.com)

Keterkaitan dengan penelitian terdahulu oleh Piotroski Joseph D (2002) hasil penelitian yang didapat menjelaskan rasio-rasio financial optimal untuk mengevaluasi prospek kinerja keuangan perusahaan, hasilnya secara meyakinkan menunjukkan bahwa investor dapat menggunakan informasi historis yang relevan untuk mengeliminasi perusahaan, pada penelitian ini rasio yang digunakan tidak berpengaruh sehingga perlu menguji dengan metode regresi. Penelitian yang lain dilakukan oleh resmi (2002) hasil dari penelitian ini menunjukkan informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan tertentu lebih bermanfaat dalam memprediksi return saham. Dan penelitian yang lain oleh Yarnest (2003) . Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variable kinerja keuangan secara simultan tidak berpengaruh terhadap return saham, hanya variable independen yaitu ROA yang berpengaruh secara parsial. Penelitian yang lain oleh Firman (2004), hasil dari penelitian ini secara simultan kinerja keuangan berpengaruh terhadap return saham, secara parsial hanya variabel DER yang berpengaruh terhadap return saham. Dari beberapa hasil penelitian tersebut bahwa rasio yang paling berpengaruh terhadap return saham adalah pada rasio profitabilitas dan rasio pasar, dari inilah yang mendorong penulis untuk melanjutkan penelitian dengan menggunakan rasio Profitabilitas : ROE, dan Rasio pasar PER dan EPS. Penelitian sekarang dengan menggunakan rasio tiga saja karena penelitian terdahulu ada yang tidak berpengaruh secara simultan.

Berdasarkan beberapa pertimbangan di atas, maka penulis mengambil judul penelitian : “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return

Saham di Bursa Efek Indonesia (Studi pada perusahaan yang masuk kategori indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia)”.
indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka dapat di rumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Bagaimana factor *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per share* (EPS), mempunyai pengaruh simultan terhadap return saham pada perusahaan yang masuk dalam kategori indeks LQ-45 di bursa efek Indonesia.
2. Dari ketiga factor tersebut manakah secara parsial berpengaruh dominan terhadap return saham pada perusahaan yang masuk dalam kategori indeks LQ-45 di bursa efek Indonesia.

1.3 Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui factor-factor *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per share* (EPS), mempunyai pengaruh simultan terhadap return saham pada perusahaan yang masuk dalam kategori indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui faktor yang berpengaruh parsial terhadap return saham pada perusahaan yang masuk dalam kategori indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Batasan Penelitian

Untuk memfokuskan penelitian ini maka ditetapkan beberapa batasan masalah yaitu :

1. Penelitian berfokus pada manajemen keuangan dan analisis rasio keuangan dan difokuskan pada perusahaan yang termasuk dalam LQ 45 yang terdaftar di bursa Efek Indonesia mulai sejak tahun 2005 sampai tahun 2007.
2. Analisis masalah pada penelitian ini, dibatasi pada pengauh *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per share* (EPS), terhadap return saham pada perusahaan LQ 45 yang *go public* di Indonesia dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 31 desember 2005 sampai dengan 31 desember 2007.

1.5 Manfaat Penelitian

- a. Bagi investor dan pemegang saham

Dapat di gunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi. Pemegang saham sebagai salah satu alat untuk menilai kinerja keuangan perusahaan.

- b. Bagi Kreditor

Dapat di gunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pemberian kredit. Salah satu alat untuk menilai kinerja keuangan perusahaan.

c. Bagi Manajemen

Dapat di gunakan sebagai bahan evaluasi kinerja keuangan perusahaan.

Informasi dalam mengambil keputusan manajemen keuangan perusahaan .

d. Bagi Peneliti

Menambah wawasan keilmuan dan pemahaman tentang manajemen keuangan. Sebagai media pengaplikasian teori yang di dapat oleh penulis dalam perkuliahan

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian yang terdahulu oleh Piotroski , Joseph D (2002) The Use of Historical Financial Statement Information to Separate Winners From Losser variable dalam penelitian ini terdiri atas ROA,CFO, ACCRUAL, Δ MARGIN, Δ RETURN, Δ LEVERAGE, Δ LIQUID, EQ-OFFER. Metode yang di gunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan F-Scors , hasil penelitian yang di dapat bahwa Meskipun penelitian ini tidak menjelaskan rasio-rasio financial optimal untuk mengevaluasi prospek kinerja keuangan perusahaan, hasilnya secara meyakinkan menunjukkan bahwa investor dapat menggunakan informasi historis yang relevan untuk mengeliminasi perusahaan-perusahaan dengan prospek masa depan yang buruk dari portofolio dengan BM yang tinggi.

Penelitian ini tidak begitu menjelaskan dari rasio-rasio yang digunakan sedangkan penelitian yang sekarang menjelaskan rasio yang dapat mempengaruhi terhadap return saham Penelitian yang lain oleh Resmi, Siti (2002) Keterkaitan Kinerja Keuangan Dengan Return Saham variabel yang di gunakan terdiri Dependen : return saham .Independen :1. Rasio likuiditas : CR, QR, ULTA.2. Rasio Leverage : TUTA, LTDTA, LTDTE.3. Rasio Profitabilitas : ROE, ROI, NPT; 4. Δ Return Aktivitas: STA, SAR.5. Rasio Pasar Modal : PBV, PER, DY . Metode yang digunakan dengan menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian yang di peroleh

Variabel kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur tidak bermanfaat untuk memprediksi dua tahun ke depan, hasil pengujian menunjukkan informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan tertentu bermanfaat dalam memprediksi return saham. Rasio-rasio tersebut adalah SAR dan ROE. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan masih bermanfaat dan dapat memprediksi return saham, dari penelitian ini mempunyai kesamaan untuk memprediksi return saham pada jenis rasio-rasio tertentu. Yarnest (2003) Kinerja Keuangan Return Saham. Saham di Bursa Efek Surabaya Kinerja Keuangan Return Saham Di Bursa Efek Surabaya Variabel yang digunakan terdiri dari, Dependensi : Return saham. Independensi : EPS, PER, ROA, ROE.

Hasil penelitian yang diperoleh ditemukan bahwa variabel-variabel kinerja keuangan secara simultan tidak berpengaruh terhadap return saham, sedangkan hanya variabel ROA yang berpengaruh secara parsial terhadap return saham. Rahman (2004) Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdiri dari, Dependensi : Return Saham. Independensi : EPS, PER, ROE, DER dan EVA.

Hasil penelitian yang diperoleh variabel EPS, PER, ROE, DER, dan EVA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan secara parsial variabel DER yang berpengaruh signifikan terhadap return saham. Pada penelitian ini variabel yang sangat mempengaruhi hanya satu, namun variabel kinerja keuangan yang digunakan diduga tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap return saham, dari penelitian inilah yang mendorong

penelitian sekarang untuk meneliti rasio-rasio yang di gunakan secara signifikan dapat memberikan manfaat yang simultan terhadap return saham yang akan di gunakan investor dalam menanamkan dananya untuk di investasikan.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (tahun)	Judul Skripsi	Tujuan Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian	Saran-Saran
1	Piotroski Joseph (2002)	The Use of Historical Financial Statement Information to Separate Winners From Losser	Untuk mengetahui apakah metode Altman yang terdiri atas rasio ROA, ACCRUAL, MARGIN, RETURN, LEERAGE, LIQUID, EQO FFER merupakan metode yang tepat untuk informasi financial dan rasio keuangan serta untuk memprediksi prospek perusahaan dari portofolio.	F-Scors	Meskipun penelitian ini tidak menjelaskan rasio-rasio financial optimal untuk mengevaluasi prospek kinerja keuangan perusahaan, hasilnya secara meyakinkan menunjukkan bahwa investor dapat menggunakan informasi histories yang relevan untuk mengeliminasi perusahaan-perusahaan dengan prospek masa depan yang buruk dari portofolio dengan BM yang tinggi.	Hasil penelitian yang menunjukkan rasio-rasio financial tetap memiliki dasar untuk menilai dan menganalisa prestasi operasi perusahaan dalam memprediksi prospek masa depan, kerangka kerja perencanaan dan pengendalian keuangan.
2	Keterkaitan KinerjaKeuangan Dengan Return Saham	Keterkaitan KinerjaKeuangan Dengan Return Saham	Untuk mengetahui factor-faktor rasio Leverage : TUTA, LTDTA, LTDTE, Rasio Profitabilitas : ROE, ROI, NPT, Return Aktifitas: STA, SAR, Rasio Pasar Modal : PBV,	Regresi	Variael kinerja keuangan pada perusahaan pamanufaktur tidak bermanfaat untuk memprediksi dua tahun ke depan, hasil pengujian menunjukkan informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan tertentu bermanfaat dalam memprediksi	Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa rasio-rasio keuangan mempengaruhi keputusan investor dalam melukukan investasi, dan

			PER, DY, secara signifikan dan dominant berpengaruh terhadap return saham. Dan untuk dapat mengetahui antara variable kinerja keuangan dan informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan terhadap return saham.		return saham. Rasio-rasio tersebut adalah SAR dan ROE	investor harus lebih memperhatikan kinerja keuangan dalam bentuk rasio-rasio keuangan terutama pada rasio SAR dan ROE.
3	Yarnest (2003)	Kinerja Keuangan Retrun Saham di Bursa Efek Surabaya	Untuk mengetahui factor-faktor EPS, PER, ROA, ROE secara signifikan dan dominan terhadap return saham pada perusahaan Bursa Efek Surabaya.	Regresi	Variael kinerja keuangan pada perusahaan pamanufaktur tidak bermanfaat untuk memprediksi dua tahun ke depan, hasil pengujian menunjukkan informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan tertentu bermanfaat dalam memprediksi return saham. Rasio-rasio tersebut adalah SAR dan ROE	Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa <i>Return On Asset</i> mempunyai pengaruh yang dominant, maka perusahaan lebih memperhatikan kinerja keuangan terutama ROA, karena Investor yang akan melakukan investasi akan menilainya secara fundamental dalam

						menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.
4	Rahman (2004)	Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta	Untuk mengetahui factor-faktor DER, EVA, EPS, PER, ROE, secara signifikan dan dominan terhadap return saham pada perusahaan barang konsumsi di bursa Efek Jakarta	Regresi	Variabel kinerja keuangan secara simultan mempunyai pengaruh terhadap return saham , sedangkan secara parsial hanya variabel DER yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham	Hasil penelitian baik secara signifikan dan dominan mempunyai pengaruh terhadap return saham, artinya rasio-rasio keuangan dalam penelitian ini sangat bermanfaat untuk perencanaan dan mengevaluasi performance (prestasi) manajemen di kaitkan dengan prestasi rata-rata industri . Terutama dalam memperkirakan risiko potensial, struktur permodalan emiten yang di hadapi oleh para peminjan (debitur)

						dikaitkan dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran tingkat keuntungan.
5	Khodijah (2010)	Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia pada perusahaan yang masuk kategori indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.	Untuk mengetahui factor-factor(PER),(ROE), (EPS), mempunyai pengaruh yang signifikan dan dominan terhadap return saham pada perusahaan yang masuk dalam kategori indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.	Regresi	Variabel Earning Per Share (EPS) secara signifikan mempunyai pengaruh terhadap return saham. Sedangkan variabel Return On Equity (ROE) dan Price Earning Ratio secara dominan tidak berpengaruh terhadap return saham	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio-rasio keuangan mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi. Oleh karena itu, perusahaan harus lebih memperhatikan kinerja keuangannya terutama Earning Per Share (EPS) karena lebih dominan mempengaruhi tingkat pengembalian saham.

Dalam penelitian ini terdapat perbedaan , adapun perbedaan dari penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah sebagai berikut :

a. Penelitian terdahulu

9. Penggunaan analisis rasio lebih lengkap , ada juga yang tidak menjelaskan rasio-rasio financial optimal untuk mengevaluasi prospek kinerja keuangan perusahaan, hasilnya secara meyakinkan menunjukkan bahwa investor dapat menggunakan informasi untuk menilai kinerja keuangannya terhadap return saham.
10. Alat analisis data yang di gunakan tidak semuanya menggunakan metode regresi, tapi ada yang dengan menggunakan metode F-Scors
11. Obyek penelitian adalah perusahaan industri manufaktur dan komponen yang listing di bursa efek Indonesia.

b. Penelitian sekarang

1. Variabel kinerja keuangan perusahaan yang di gunakan rasio provitabilitas hanya satu yaitu *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan informasi penting dalam bisnis perusahaan .
2. *Return On Equity* (ROE) menjelaskan tingkat pengembalian return , dan rasio pasar meliputi: *Earnign Per Share* (EPS),.
3. Alat analisis data yang di gunakan yaitu regresi linier berganda dengan menggunakan uji F dan uji t.
4. Obyek penelitian yang di gunakan adalah perusahaan yang masuk dalam kategori LQ-45 di Bursa Efek jakarta.

Persamaan dari penelitian terdahulu yang mendukung penelitian sekarang antara lain : Sama-sama mengangkat topik mengenai permasalahan pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham.

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Pilihan Investasi di Pasar modal

Investasi dapat di definisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk kegunaan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu. (Jogianto:2003:3).

Dari pengertian di atas menunjukkan pada prinsipnya adalah penggunaan sumber keuangan maupun sumber daya lainnya atau usaha dalam waktu tertentu dari setiap orang yang menginginkan keuntungan darinya di masa yang akan datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah deviden di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan resiko yang terkait dengan investasi tersebut.

2.2.2 Dasar Keputusan Investasi

Dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat return yang di harapkan, tingkat risiko, serta hubungan antara return dan risiko :

1. Return Saham

Alasan utama orang melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan (dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungan investasi di

sebut sebagai *return*). Investor menuntut adanya tingkat return yang di harapkan sebagai kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan resiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi. Dalam hal ini return yang di harapkan (*expected return*) dan return yang terjadi (*realized return*) . (Jogianto,2000:107). Return yang di harapkan merupakan tingkat return yang diantisipasi investor di masa yang akan datang. Sedangkan return yang terjadi atau return actual merupakan tingkat return yang telah diperoleh investor di masa lalu. Ketika investor menginvestasikan dananya dia akan mensyaratkan tingkat return tertentu, dan jika periode investasi telah berlalu, investor tersebut akan di hadapkan pada tingkat return actual yang di peroleh investor dari investasi. Sehingga dalam berinvestasi, di samping memperhatikan tingkat return, investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko dari satu investasi.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi yang return sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi di masa mendatang. Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang terjadi. Return realisasi dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return historis ini juga berguna sebagai dasar penentu return ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa datang. Return ekspektasi (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi. Pengukuran untuk return dalam penelitian ini yang akan digunakan adalah return realisasi.

(Jogianto,2000:108). Return merupakan selisih realisasi yang digunakan terdiri dari dua bagian yaitu :

a.Return Total

Return total merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam periode yang tertentu. Return total sering disebut dengan return saja. Return total terdiri dari *capital gain* (*loss*) dan *yield* sebagai berikut :

$$\text{Return} = \text{Capital Gain (Loss)} + \text{Yield}$$

Capital Gain atau *capital loss* merupakan salah satu dari harga investasi sekarang relative dengan harga periode lalu, persamaan dari tingkat pengembalian yang diharapkan dari saham dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$R_{it} = \frac{(P_{t+1} - P_t)}{P_t}$$

(Sumber : Fabozzi, 2003 :27)

Dimana :

R_{it} : Return saham period ke i

P_{t+1} : Harga saham di akhir periode

P_t : Harga saham di awal periode

b.Armethic Average of Return

Armethic Average of Return adalah rata-rata tidak tertimbang yang diperoleh selama rangkaian interval pengukuran. Harga saham pembukaan dan penutupan yang digunakan disini adalah harga saham bulanan yaitu harga saham penutupan sebelumnya menjadi harga saham di akhir periode. (Sumber : Fabozzi, 2003 :27)

Dari harga saham penutupan bulan ini kemudian dengan menggunakan *Armethic Average of Return* rumus dasarnya :

$$R_A = \frac{R_{p1} + R_{p2} + \dots + R_{pN}}{N}$$

Dimana :

R_A : Return tara-rata periode

R_{pi} : Return saham periode ke i

N : Jumlah periode pengamatan

2. Risiko

Risiko bisa di artikan sebagai kemungkinan return actual berbeda dengan return yang di harapkan. Risiko adalah sebagai konsekuensi yang harus di tanggung dan selalu melekat dalam investasi akibat adanya tingkat keuntungan yang di harapkan . Oleh karena itu biasanya investor yang rasional tidak menyukai adanya risiko (*risk-averse*), yaitu investor yang tidak mau mengambil resiko yang harus di tanggungnya. Sikap investor terhadap risiko yang lebih tinggi, yang di ikuti oleh harapan tingkat return yang tinggi pula. Demikian pula sebaliknya, investor yang tidak mau mengambil risiko yang terlalu tinggi, tentunya tidak akan bisa mengharapkan tingkat return yang terlalu tinggi. Hubungan antara return yang diharapkan dan risiko return yang di harapkan adalah bersifat linier dan searah. Artinya, semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula return yang di harapkan atas aset tersebut, demikian sebaliknya.

Dari beberapa uraian tersebut maka untuk mencerminkan nilai harga saham dan tingkat return yang di harapkan oleh para investor , maka untuk mencerminkan nilai sebenarnya dari suatu perusahaan dapat di gunakan dua macam analisis yaitu nilai seharusnya di sebut dengan nilai fundamental

(*fundamental value*) atau nilai intrinsic (*intrinsic value*) . Analisis fundamental menggunakan data fundamental , yaitu data yang berasal dai keuangan perusahaan (misalnya laba, dividen yang di bayar, penjualan dan lain sebagainya), sedangkan analisis teknikal menggunakan data pasar dari saham (misalnya harga dan volume transaksi saham) untuk menentukan nilai dari saham. Analisis teknikal banyak di gunakan oleh praktisi dalam menentukan harga saham. Sedangkan analisis fundamental banyak di gunakan oleh akademis.(Jogiyanto, 2000: 88-89).

a. Analisi Fundamental

Analisis fundamental yang fokus pada berita keuangan, ekonomi serta perkembangan politik satu negara dalam mengukur kekuatan permintaan dan penawaran. Analisis laporan keuangan perlu di lakukan untuk mendapatkan informasi lebih rinci tentang kinerja yang di capai perusahaan dan keadaan keuangan satu perusahaan .

b. Analisis Teknikal

Sedangkan analisis teknikal yang digunakan untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati kondisi perdagangan ekonomi, fluktuasi kurs, volume dalam arti sempit adalah suatu transaksi dan frekuensi, kekuatan pasar dan perubahan harga saham di masa lalu. Analisis ini menggunakan data harga saham dimasa lalu untuk memperkirakan harga sekuritas dimasa yang akan datang, dengan mendasarkan pada pemikiran bahwa a) harga saham mencerminkan informasi yang yang relevan, b) informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga diwaktu yang lalu dan c) karenanya perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu, dan pola tersebut cenderung akan berulang.

2.2.3 Pasar Modal

Pasar modal dalam arti sempit adalah suatu tempat yang terorganisir dimana efek-efek diperdagangkan yang disebut Bursa Efek. Bursa Efek atau *Stock Exchange* adalah suatu tempat yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun melalui wakil-wakilnya . Fungsi Bursa Efek ini antara lain adalah menjaga kontinuitas pasar dan menciptakan harga efek yang wajar melalui mekanisme permintaan dan penawaran. Sedangkan analisis teknikal yang digunakan untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati kondisi perdagangan ekonomi, fluktuasi kurs, volume transaksi dan frekuensi, kekuatan pasar dan perubahan harga saham masa Lalu. Analisis ini menggunakan data harga saham masa lalu untuk memperkirakan harga sekuritas dimasa yang akan datang, dengan mendasarkan pada pemikiran bahwa a) harga saham mencerminkan informasi yang relevan, b) informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu lalu dan c) karenanya perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu, dan pola tersebut cenderung akan berulang langsung maupun dengan wakil-wakilnya. Fungsi Bursa Efek ini antara lain adalah menjaga kontinuitas pasar dan menciptakan harga efek yang wajar melalui mekanisme permintaan dan penawaran. (Siamat,2004:249)

Selanjutnya definisi pasar modal adalah pasar kongkret atau abstrak yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan yang memerlukan dana jangka panjang, yaitu jangka satu tahun ke atas , (Siamat,2004:249). Pasar modal menyediakan berbagai alternative investasi lainnya seperti menabung di bank,

membeli emas, asuransi, tanah dan bangunan sebagainya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti Obligasi, saham dan lainnya. (Rusdin,2005:7)

Fungsi pasar modal, pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (*investor*). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain.

Pemerintah membagi tugas 2 bursa saham itu, bursa efek Jakarta sebagai pasar saham dan bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivative. Bursa Efek Indonesia mulai beroperasi pada tanggal 01 Desember 2007.

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrument pasar keuangan yang populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan sebuah perusahaan ketika memutuskan untuk mendapat pendanaan perusahaan. Saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut maka pihak tersebut memiliki klaim terhadap pendapatan perusahaan, dan berhak hadir dalam rapat umum pemegang saham atau disebut RUPS. Bursa Efek Indonesia menggunakan system perdagangan *Jakarta Automated Trading System* (JATS) dan dalam waktu dekat akan diganti oleh system baru bernama OMX. (www.Indoskripsi.com).

2.2.4 Perusahaan LQ 45

Blue chips stock atau saham unggulan merupakan suatu saham yang manajemennya memiliki reputasi yang baik. Di samping itu dalam sejarahnya, bisnis emiten tersebut mampu menghasilkan pendapatan yang tinggi dan konsisten dalam pembayaran deviden tunai. Untuk mencapai kondisi tersebut emiten *blue chips* merupakan pimpinan dalam industrinya. Selain itu emitennya sudah mapan. (Economy. Okezone. Com)

Untuk mudahnya mengenali blue chips stock ini, sebuah Bursa Efek Indonesia membentuk sebuah indeks yang terdiri atas 45 saham unggulan. Yakni Indeks LQ 45 atau saham likuid. Tiap enam bulan emiten yang mengisi 45 saham likuid ini berbeda-beda . Kriteria yang boleh masuk dalam jajaran LQ 45 adalah :

1. Kriteria Fundamental

Beberapa factor fundamental yang dipertimbangkan dalam pemilihan saham adalah Laba Usaha, Laba Bersih, ROA, ROE dan DER. Khusus untuk emiten perbankan akan dipertimbangkan juga factor LDR dan CAR.

2. Kriteria Teknikal atau Likuiditas Transaksi

Beberapa factor teknikal yang dipertimbangkan adalah hari transaksi, nilai, volume dan frekuensi transaksi serta kapitalisasi pasar. Dalam pemilihan saham LQ 45 juga mendapat masukan dan pertimbangan dari para ahli dan professional di Pasar Modal. Hal ini untuk menjamin kewajaran (*Fairness*) dalam pemilihan saham. (www.Ficforlife.com)

Tim BEI secara rutin akan memantau komponen saham yang masuk dalam perhitungan indeks LQ 45. Review dan pergantian emiten yang masuk dalam

perhitungan indeks LQ 45 dilakukan setiap 6 bulan yaitu setiap: akhir januari sampai akhir juli dan awal agustus sampai akhir januari .

Indeks LQ 45, yaitu indeks yang terdiri 45 saham pilihan dengan mengacu kepada dua variable yaitu likuiditas perdagangan dan kapitalisasi pasar. Setiap enam bulan terdapat saham-saham baru yang masuk kedalam LQ 45 tersebut, memprioritaskan pilihan untuk investasi saham LQ 45 lebih likuid. Bila ada emiten yang hendak melakukan *buyback* dan *tender offer* dapat dipertimbangkan.

Sebuah saham dapat dikatakan sebagai *income stock* apabila saham membayar deviden lebih tinggi dari rata-rata deviden yang dibayarkan dari tahun-tahun sebelumnya. Emiten bisa melakukan hal demikian adalah mampu menghasilkan pendapatan tinggi dan dengan teratur memberikan deviden tunai.

Emiten demikian biasanya lebih senang membagikan keuntungannya sebagai deviden dari pada diendapkan sebagai laba ditahan. Setelah itu *growth stock* atau saham yang tengah mengalami pertumbuhan . Cirinya, saham yang emitennya merupakan pemimpin dalam industrinya dan secara berturut-turut beberapa tahun terakhir mampu mendapatkan hasil diatas rata-rata . Saham ini biasanya memiliki P/E rasio tinggi. Disamping itu emiten saham ini biasanya mempunyai reputasi yang tinggi, dan publisitasnya tampak baik. Dalam memperbaiki peningkatan atau penurunan harga saham. (www.okezone.com). Jenis saham tersebut memungkinkan emiten untuk memperoleh capital gain yang juga perlu diketahui adalah *speculative stock* atau saham spekulasi. Karakteristik jenis saham ini adalah emiten tidak bisa secara konsisten mendapatkan pendapatan dari tahun ketahun. Terkadang pendapatnya tinggi terkadang

pendapatnya rendah. Namun demikian emiten ini mempunyai potensi untuk mendapatkan penghasilan yang baik dimasa mendatang, meskipun penghasilan itu belum dapat direalisasikan.

2.2.5 Kinerja Keuangan dan Analisis Laporan Keuangan

Informasi akuntansi sangat bermanfaat untuk menilai pertanggung jawaban kinerja manajer. Karena penilaian kinerja pada dasarnya merupakan penilaian perilaku manusia dalam melaksanakan peran yang dimainkannya dalam mencapai tujuan organisasi atau perusahaan. Kemungkinan yang lain adalah digunakannya informasi akuntansi bersamaan dengan informasi non akuntansi untuk menilai

Sedangkan pengertian kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam mengukur kinerja keuangan perlu dikaitkan antara organisasi perusahaan dengan pusat pertanggung jawaban. Dalam melihat organisasi perusahaan dapat diketahui besarnya tanggung jawab manajer yang diwujudkan dalam bentuk prestasi kerja keuangan. Namun demikian mengatur besarnya tanggung jawab sekaligus mengukur prestasi keuangan tidaklah mudah sebab ada yang dapat diukur dengan mudah dan ada pula yang sukar untuk diukur. (Sucipto,2003:1).

Peranan penilaian kinerja keuangan menurut Munawir (2002 : 3) penilaian kinerja keuangan mempunyai beberapa peranana bagi perusahaan yaitu meliputi :

- a. Dapat mengukur tingkat biaya dari berbagai kegiatan yang telah dilakukan oleh perusahaan.

- b. Untuk menentukan atau mengukur efisiensi setiap bagian, proses atau produksi serta untuk menentukan derajat keuntungan yang didapat oleh perusahaan yang bersangkutan.
- c. Untuk menilai dan mengukur hasil kerja pada tiap-tiap bagian individu yang telah di berikan wewenang dan tanggung jawab.
- d. Untuk menentukan perlu tidaknya digunakan kebijaksanaan atau prosedur yang baru untuk mencapai hasil yang lebih baik.

Pada sisi yang lain para investor (penanam modal jangka panjang) maupun para kreditur lainnya sangat berkepentingan dengan penilaian kinerja keuangan di mana mereka akan menanamkan modalnya. Mereka ini berkepentingan terhadap prospek keuntungan dimasa yang akan datang dan perkembangan perusahaan, selanjutnya untuk mengetahui jaminan investasi dan mengetahui kondisi kerja atau kondisi keuangan jangka pendek perusahaan tersebut. Dari penilaian kinerja keuangan tersebut para investor dan para kreditur lainnya akan menentukan langkah-langkah yang harus dilakukan atau di tempuh

Laporan keuangan menyediakan data yang relatif mentah, manajer keuangan membutuhkan informasi (data mentah yang di olah). Informasi apa yang di butuhkan tergantung dari tujuan yang ingin di capai, tujuan yang ingin di capai akan tergantung dari siapa yang membutuhkan informasi, dan kapan informasi tersebut di butuhkan. Sebagai contoh, seorang analisis kredit perbankan sedang mengevaluasi apakah memberi kredit jangka pendek kepada perusahaan atau tidak. Informasi yang relevan untuk orang tersebut barang kali adalah

kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (likuiditas jangka pendek).

Ada tiga jenis laporan keuangan yang sering digunakan yaitu, neraca, laporan laba rugi, dan laporan aliran kas. Neraca keuangan perusahaan mencoba meringkaskan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan pada waktu tertentu. Dengan demikian neraca keuangan merupakan *snapshot* gambaran kekayaan perusahaan pada saat tertentu. Karena fokus pada titik tertentu, neraca keuangan biasanya dinyatakan neraca per tanggal tertentu. Laporan laba-rugi meringkaskan aktivitas perusahaan selama periode tertentu. Karena itu laporan keuangan perusahaan di tulis sebagai laporan laba-rugi untuk tahun yang berakhir 31 Desember 19X3, yang berarti laporan laba rugi menyajikan ringkasan aktivitas selama satu tahun, yaitu tahun 19X3.

Laporan aliran kas meringkas aliran kas masuk dan keluar perusahaan untuk jangka waktu tertentu. Laporan kas diperlukan karena dalam beberapa hal dalam situasi , laporan laba-rugi tidak cukup akurat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. Laporan aliran kas mempunyai dua tujuan: 1). Memberikan informasi mengenai penerimaan dan pembayaran kas perusahaan selama periode tertentu, dan 2) memberikan informasi mengenai efek kas dari kegiatan investasi, pendanaan, dan operasi perusahaan selama periode tertentu. Dengan kata lain, laporan aliran kas ingin melihat aliran dana, yaitu berapa besar kas yang masuk, sumber-sumbernya, berapa kas keluar, dan kemana kas tersebut keluar. Karena itu item-item dalam laporan aliran kas dikelompokkan ke dalam tiga besar, yaitu : 1)

aliran kas dari kegiatan operasional, 2) aliran kas dari kegiatan investasi, dan 3) aliran kas dari kegiatan pendanaan.

Jika perusahaan mempunyai kemampuan, maka analisis kredit tersebut barang kali akan melihat kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan, prospek masa mendatang, dan risiko investasi pada saham perusahaan dengan orientasi jangka panjang, barang kali akan melihat kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan, prospek masa mendatang, dan risiko investasi pada saham perusahaan tersebut (provitabilitas dan risiko perusahaan). (Mamduh Hanafi, 2005; 35).

Analisis laporan keuangan merupakan dasar untuk menilai dan menganalisa prestasi operasi perusahaan. Disamping itu, analisis rasio keuangan juga dapat dipergunakan sebagai kerangka kerja perencanaan dan pengendalian keuangan. (Agus Sartono,1992;21). Setiap orang akan mempergunakan rasio keuangan dengan cara yang berbeda yaitu :

- a. Bagi manajemen perusahaan, rasio keuangan dipergunakan untuk perencanaan dan mengevaluasi performance (prestasi) manajemen dikaitkan dengan prestasi rata-rata industri.
- b. Bagi manajer kredit rasio keuangan ini dipergunakan untuk memperkirakan risiko potensial yang dihadapi oleh para peminjam (debitur) dikaitkan dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran tingkat keuntungan yang diminta.
- c. Para investor ini akan mempergunakan rasio keuangan ini sebagai dasar untuk mengevaluasi nilai saham dan obligasi berbagai perusahaan. Selain itu juga

dapat dipergunakan untuk mengukur adanya jaminan atas keamanan dana yang akan ditanamkan dalam perusahaan.

- d. Manajer perusahaan menggunakan analisis rasio keuangan untuk mengidentifikasi kemungkinan melakukan merger (penggabungan) dengan perusahaan lain.

Penekanan dalam analisis laporan keuangan akan berbeda-beda tergantung pada tujuan analisa dan pihak yang memerlukan analisa tersebut. Analisis Laporan sumber dan penggunaan dana dapat terdiri dari :

1. Laporan sumber dan penggunaan dana diperhitungkan dari nilai neraca awal dan akhir serta laporan rugi laba. Laporan ini di titik beratkan pada perubahan posisi kas perusahaan. $Kas = Sumber\ dana\ dan\ penggunaan\ dana.$
2. Sumber dana meliputi : Penurunan dalam aktifa (diluar kas) , kenaikan utang, laba bersih di tambah depresiasi = sumber dana dari operasi, karena depresiasi bukan pengeluaran kas.
3. Penggunaan dana meliputi : Kenaikan dalam aktifa, penurunan dalam utang, pembayaran deviden
4. Laporan Sumber dan Penggunaan dana :

Tabel 2.2
Sumber dan Penggunaan Dana

Sumber Dana	Penggunaan Dana
Laba bersih	Kenaikan dalam modal kerja
Depresiasi	Kenaikan bangunan, peralatan
Penuruna dalam modal kerja	Penurunan utang jangka panjang
Penurunan bangunan, peralatan, kenaikan utang jangka panjang	Pembelian kembali saham Pembayaran deviden
Total Sumber	Total Penggunaan

Total sumber – total penggunaan = perubahan dalam kas

Sumber : (Sartono,1992 : 32)

Batasan Analisis Rasio Keuangan

- a. Rasio keuangan didasarkan atas data laporan keuangan akuntansi sehingga perlu dipertimbangkan atas dasar apakah data tersebut dikembangkan
- b. Perbandingan dengan data-data atau standar industri tidak menjamin bahwa prestasi perusahaan telah memuaskan dan beroperasi (dikelola) dengan baik.
- c. Apabila terdapat penyimpangan antara rasio yang telah dicapai oleh perusahaan dengan rasio rata-rata atau standar industri, maka perlu dipertanyakan lebih jauh faktor yang menyebabkan penyimpangan tersebut. Karena tidak jarang sistem akuntansi yang dipergunakan dalam industri tersebut berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan lain.

- d. Aktiva dicatat atas dasar kas sementara penerimaan kas dan pengeluaran kas di dasarkan atas dasar rupiah saat ini yang jelas memiliki daya beli berbeda. Dengan kata lain tidak memperhatikan konsep nilai waktu uang.
- e. Neraca perusahaan tidak dapat memberikan gambaran yang pasti tentang posisi keuangan karena aktiva dicatat tidak dengan rupiah saat ini.
- f. Rugi atau laba yang dihasilkan dari penjualan aktiva dilaporkan dalam periode penjualan meskipun besar kecilnya laba atau rugi tergantung pada kas historis (*historis cost*), dengan demikian *income* mengalami ditorsi.

Pada waktu menganalisis laporan keuangan, beberapa hal perlu diperhatikan :

- a. Manajer keuangan perlu melihat trend atau perkembangan dalam laporan keuangan. Lebih spesifik lagi, jika trend menunjukkan perkembangan yang lebih baik, maka perusahaan barangkali berada pada jalur yang tepat, dan sebaliknya.
- b. Angka-angka yang berdiri sendiri akan sulit ditentukan baik tidaknya. Angka pembanding di perlukan untuk melihat apakah angka tertentu itu baik atau tidak baik. Salah satu contoh angka pembanding yang sering digunakan adalah rata-rata industri (rata-rata yang diperoleh dari perusahaan-perusahaan lain yang bergerak di sektor usaha yang sama).
- c. Dalam analisis perusahaan, membaca dan menganalisis laporan keuangan dengan hati-hati adalah penting. Diskusi atau pernyataan-pernyataan yang melengkapi laporan keuangan seperti diskusi strategi perusahaan, diskusi rencana ekspansi atau restrukturisasi, merupakan bagian integral yang harus dimasukkan dalam analisis.

d. Manajer keuangan barang kali memerlukan informasi tambahan yang tidak tersedia di laporan keuangan. Informasi tambahan tersebut bisa membuat analisis menjadi lebih tajam. Sebagai contoh, analisis penurunan penjualan bisa disertai dengan analisis perkembangan pangsa pasar. Analisis semacam itu akan memberi pandangan baru kenapa penjualan bisa turun. Angka-angka pada laporan keuangan bisa digambarkan sebagai puncak gunung es di samudera. Dengan kata lain, angka tersebut adalah sesuatu yang muncul ke permukaan, tetapi banyak hal yang berada di bawah permukaan yang harus dilihat untuk memperjelas permasalahan yang muncul.

2.2.6 Analisis Rasio Keuangan

Teknik analisis rasio keuangan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan dihiutng dengan menggabungkan angka-angka di neraca dengan/atau angka – angka pada laporan laba rugi. Rasio keuangan yang digunakan terdiri pada dua jenis rasio yaitu :

1. Rasio keuntungan / profitabilitas : rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan profitabilitas. Rasio yang di gunakan pada jenis ini hanya satu yaitu *Return On Equity* (ROE). *Return on Equity* (ROE), Yaitu menunjukkan tingkat pengembalian (*return*) yang di hasilkan manajemen atas modal yang di tanam oleh pemegang saham, sesudah dipotong kewajiban kepada kreditor. Rasio ini termasuk dalam jenis rasio profitabilitas. Rasio ini juga menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih

perusahaan berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pandang pemegang saham. *Return on Equity* (ROE) ini dapat di rumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Equitas/modal Saham}}$$

2. Rasio Pasar mengukur harga saham perusahaan, relatif terhadap nilai bukunya. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut pandanga investor (calon investor), meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio-rasio ini. Jenis rasio yang di gunakan terdiri dari dua yaitu :

a. *Earning Per Share* (EPS) yaitu menggambarkan laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku yang dihasilkan untuk setiap lembar saham. *Earning Per Share* (EPS), ini dapat di rumuskan sebagai berikut :

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

b. *Rasio Price Earning Rati* (PER), yaitu menunjukkan operasi pasar terhadap kemampuan emiten, dalam menghasilkan laba, semakin kecil rasio, semakin bagus. *Price earning Rasio* (PER), ini dapat dirumuskan sebgai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

2.2.7 Hubungan Kinerja Keuangan dan Return Saham

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

Analisis laporan keuangan mencakup 1) Perbandingan kinerja keuangan perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan lain pada industri yang sama dan 2) Merupakan suatu evaluasi trend posisi perusahaan selama beberapa waktu (Brigham, 1995 : 70). Rasio-rasio kinerja keuangan itu sendiri saling berhubungan dan saling mempengaruhi. Bila rasio-rasio likuiditas perusahaan manajemen aktiva, manajemen hutang, dan profitabilitas baik, maka rasio nilai pasar juga akan tinggi, dan harga sahamnya akan memiliki nilai yang tinggi seperti yang di harapkan (Brigham, 1995 : 82).

Hubungan kinerja keuangan dengan return saham bersifat searah, dan Rasio-rasio keuangan menunjukkan kinerja keuangan dari perusahaan tersebut. Kinerja keuangan yang baik akan meningkatkan nilai dari perusahaan itu di mata investor. Investor sendiri cenderung lebih menyukai perusahaan-perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Dan bila permintaan akan saham itu meningkat maka investor dapat memperoleh return dalam bentuk *capital gain*.

2.3 KAJIAN KEISLAMAN

2.3.1 Investasi Syariah

Investasi modal yang sebaik-baiknya menurut Al-Quran adalah tujuan dari semua aktifitas semua manusia hendaknya diniatkan untuk *ibtighai mardhatillah* (menuntut keridhaan Allah). Dalam ungkapan lain, investasi terbaik itu adalah jika ia ditujukan untuk mencari ridha Allah .(Ahmad, 2001 : 38). Investasi dalam Islam bisa dilihat dari tiga sudut : individu, masyarakat, dan agama. Bagi individu, investasi merupakan kebutuhan fitrawi, dimana setiap individu, pemilik modal (uang), selalu berkeinginan untuk menikmati kekayaannya itu dalam waktu dan bidang seluas mungkin. Bukan hanya pribadinya bahkan untuk keturunannya. Maka investasi merupakan jembatan bagi individu dalam rangka memenuhi kebutuhan fitrah ini.

Rambu – rambu investasi di dalam islam terdiri atas : Investasi yang halal dan thayyib, dimana tidak ada unsur riba di dalamnya, Investasi yang haram dan khibbas (kotor) mungkin modal yang di gunakan kotor atau hasil dari tindak kejahatan, Investasi yang tercampur di dalamnya unsur halal dan haram, misalnya investasi dengan modal yang halal, akan tetapi kondisi menghancurkan adanya pembiayaan yang mengandung unsur riba pada sebagian proyek investasinya, atau muamalah yang dilakukan terdapat akad dan transaksi yang rusak. (Munir, Djalal ,2006: 196) Hal ini dijelaskan dalam Al-Quran surat Al-Baqarah ayat 207

وَمِنَ النَّاسِ مَن يَشْرِي نَفْسَهُ ابْتِغَاءَ مَرْضَاتِ اللَّهِ وَاللَّهُ رَءُوفٌ
بِالْعِبَادِ

Artinya : Dan di antara manusia ada orang yang mengorbankan dirinya Karena mencari keridhaan Allah; dan Allah Maha Penyantun kepada hamba-hamba-Nya. (QS. Al-Baqarah, 2 : 207).

Dalam surat Al-Baqarah ayat 207 menerangkan bahwa segala apa yang kita lakukan dan harta yang diinvestasikan semata-mata bertujuan untuk mencari ridha Allah. Tujuan dari investasi selain itu juga harus memperhatikan kehalalan. Kita di larang menginvestasikan harta bila hasil yang di peroleh tidak halal dan penuh dengan unsur yang haram hal ini dengan tegas di jelaskan dalam hadis Nabi yang diriwayatkan oleh Bukhari adalah :

يَقُولُ سَمِعْتُ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ يَقُولُ وَأَهْوَى النُّعْمَانُ بِإِصْبَعَيْهِ إِلَى أُذُنَيْهِ إِنَّ الْحَلَالَ بَيْنَ وَإِنَّ الْحَرَامَ بَيْنَ وَبَيْنَهُمَا مُسْتَبْهَاتٌ لَا يَعْلَمُهُنَّ كَثِيرٌ مِنَ النَّاسِ فَمَنْ اتَّقَى الشُّبُهَاتِ اسْتَبْرَأَ لِدِينِهِ وَعَرْضِهِ وَمَنْ وَقَعَ فِي الشُّبُهَاتِ وَقَعَ فِي الْحَرَامِ كَالرَّاعِي يَرَعَى حَوْلَ الْحِمَى يُوشِكُ أَنْ يَرْتَعَ فِيهِ أَلَا وَإِنَّ لِكُلِّ مَلِكٍ حِمَى أَلَا وَإِنَّ حِمَى اللَّهِ مَحَارِمُهُ أَلَا وَإِنَّ فِي الْجَسَدِ مُضْغَةً إِذَا صَلَحَتْ صَلَحَ الْجَسَدُ كُلُّهُ وَإِذَا فَسَدَتْ فَسَدَ الْجَسَدُ كُلُّهُ أَلَا وَهِيَ الْقَلْبُ

Artinya : Nabi SAW bersabda : halal itu jelas,haram juga jelas, diantara keduanya adalah subhat, tidak banyak manusia yang mengetahui. Barang siapa menjaga diri dari subhat , maka ia telah bebas untuk agama dan harga dirinya, barang siapa yang terjerumus dalam subhat maka dia diibaratkan penggembala di sekitar tanah yang dilarang yang dikhawatirkan terjerumus. Ingatlah, sesungguhnya setiap pemimpin punya bumi larangan. Larangan Allah adalah hal yang diharamkan oleh Allah, ingatlah bahwa sesungguhnya dalam jasad terdapat segumpal daging jika baik maka baiklah seluruhnya, jika jelek maka jeleklah seluruh tubuhnya, ingatlah daging itu hati. (Matan lain : Muslim 2996, Turmudzi 1126, Nasa'i 4337, Abi Daud 2892, Ibnu Majah 3974, Ahmad 1724, Darimi 2419).

Hadis ini sesuai dengan firman Allah, bahwa dilarang mengkonsumsi barang yang batil dan dengan cara yang batil pula. Karena apa yang kita peroleh maka itu yang akan kita gunakan, apabila hasilnya tidak halal maka akan berpengaruh juga terhadap diri kita.

Dalam islam investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Al-Quran dengan tegas melarang aktivitas penimbunan (*iktinaz*) terhadap harta yang dimiliki. Ini dijelaskan dalam Al-Quran surat At-Taubah ayat 33

هُوَ الَّذِي أَرْسَلَ رَسُولَهُ بِالْهُدَىٰ وَدِينِ الْحَقِّ لِيُظْهِرَهُ عَلَى الدِّينِ
كُلِّهِ وَلَوْ كَرِهَ الْمُشْرِكُونَ ﴿٣٣﴾

Artinya : Dialah yang Telah mengutus RasulNya (dengan membawa) petunjuk (Al-Quran) dan agama yang benar untuk dimenangkanNya atas segala agama, walaupun orang-orang musyrikin tidak menyukai. (QS.At-Taubah 9 : 33).

Untuk mengimplementasikan seruan investasi tersebut, maka harus diciptakan suatu sarana untuk berinvestasi. Banyak pilihan orang untuk menanamkan modalnya dalam bentuk investsi. Salah satu bentuk investasi adalah menanamkan hartanya dipasar modal. Pasar modal pada dasarnya merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau surat-surat berharga jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri . Institusi pasar modal syariah merupakan salah satu pengejawantahan dari seruan Allah tentang investasi tersebut.

Penempatan investasi pada proses seleksi saham merupakan salah satu aspek paling utama, saham perusahaan yang melakkan usaha *gharar* atau *maisir* (spekulasi dan judi) , terlibat kegiatan riba, memproduksi *khamar* (minuman keras) atau *hinzir* (daging haram) misalnya, sudah jelas dilarang. (Achsien, 203:4).

2.3.2 Pasar Modal Syariah

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

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

Dalam UU Pasar Modal No.8 tahun 1995 dikemukakan bahwa bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan system dan atau sarana efek pihak untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di depan mata mereka.(Muhammad,2007:142).

Bursa efek sebagai salah satu komponen dalam pasar modal di mata hukum islam memiliki legalitas yuridis. Dewan fatwa MUI merujuk pada

sejumlah ayat untuk dijadikan dasar bursa efek ini, antara lain pada Surat Al-Baqarah 278-279 (Muhammad, 2007 : 142)

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ
مُؤْمِنِينَ ﴿٢٧٨﴾ فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ ۗ وَإِن
تُبَّتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ ﴿٢٧٩﴾

Artinya : Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman. Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), Maka Ketahuilah, bahwa Allah dan rasul-Nya akan memerangimu. dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), Maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya. (QS. Al-Baqarah 2 : 278-279).

Dalam ayat tersebut menjelaskan bahwa dalam melakukan perdagangan di bursa efek tidak melakukan kegiatan yang berbentuk riba, karena riba sangat dilarang Allah dan Rosul-Nya.

Selain itu dalam perdagangan pasar modal syariah di larang memproduksi barang haram seperti : minuman keras yang berakohol , karena prinsip kehalalan dalam transaksi pasar modal adalah syarat yang paling utama. Karena sifat kehati-hatian dan kehalalan dalam pemilihan saham yang selektif merupakan ciri-ciri yang ada pada pasar modal syariah sangat berbeda dengan pasar modal konvensional. Dimana transaksi di lakukan hanya pada retur dan resiko saja, tanpa memperhatikan pemilihan saham yang halal.

Di Indonesia pasar modal yang berbasis Islam adalah Jakarta Islamic Index yang diluncurkan atas kerja sama PT. Bursa Jakarta (BEJ) bekerja sama

dengan PT Dana *Reksa Investment Management* (DIM) yang berlangsung pada tahun 2000. Bursa efek yang berbasis nilai islam juga eksis di Negara yang menerapkan ideology kapitalisme dalam pembangunan ekonomi dunia,yaitu di *Walla Sreet Dw Jones Islamic Market index* (DJIMI) yang di sambut gembira oleh banyak pihak yang sedang dilanda krisis kepercayaan terhadap-pasar modal konvensional.

2.3.3 RETURN SYARIAH

Return yang kompetitif yang menunjukkan rata-rata reksa dana secara historis mempunyai kinerja lebih baik di banding dengan deposito. Bahkan ada beberapa yang *Outperform* terhadap portofolio pasar.Tentunya return yang lebih disamakan dengan tambahan resiko.(Achsin,2008:80).

Interest rate dipakai sebagai faktor diskonto, yang diperlukan dalam hal ini adalah perbedaan *interest rate* sebagai surplus (riba) dengan *interest* sebagai faktor penghitung efisiensi ekonomi. Diskonto akan menyebabkan hilangnya efisiensi melalui pelarangan *israj* (sesuatu yang berbebihan). (Achsin,2000:46). Hal ini dijelaskan dalam Al-Qur'an surat Ar-Ruum ayat 39.

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

Artinya : Dan sesuatu riba (tambahan) yang kamu berikan agar dia Bertambah pada harta manusia, Maka riba itu tidak menambah pada sisi Allah. dan apa yang kamu berikan berupa zakat yang kamu maksudkan untuk mencapai keridhaan Allah, Maka (yang berbuat demikian) Itulah orang-orang yang melipat gandakan (pahala) . (QS. Arrum 30 : 39).

Dalam ayat tersebut dijelaskan bahwa keuntungan atau return yang didapat pada seseorang yang diinvestasikan tambahan yang diperoleh sebagai suatu surplus adalah riba. Hakikat dari pelarangan riba dalam islam adalah suatu penolakan terhadap resiko finansial tambahan yang di tetapkan dalam transaksi uang maupun jual beli, hal ini di jelaskan dalam hadis Nabi yang diriwayatkan oleh Bukhari :

حَدَّثَنَا حَجَّاجُ بْنُ مِنْهَالٍ حَدَّثَنَا شُعْبَةُ قَالَ أَخْبَرَنِي عَوْنُ بْنُ أَبِي جُحَيْفَةَ قَالَ رَأَيْتُ أَبِي اشْتَرَى حَجَّامًا فَأَمَرَ بِمَحَاجِمِهِ فَكَسَّرَتْ فَسَأَلْتُهُ عَنْ ذَلِكَ قَالَ إِنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ نَهَى عَنْ تَمَنِ الدَّمِّ وَتَمَنِ الكَلْبِ وَكَسْبِ الأُمَّةِ وَلَعْنِ الوَاشِمَةِ وَالمُسْتَوْشِمَةِ وَآكِلِ الرِّبَا وَمُوكِلِهِ وَلَعْنِ المُصَوِّرِ

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

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

2.3.4 RESIKO SYARIAH

Secara literal *gharar* dalam bahasa arab memiliki terjemahan risiko yang merujuk pada ketidak pastian. *Gharar* adalah kemungkinan ada dan tidak ada, bisnis adalah pengambialn resiko, karena resiko selalu terdapat dalam aktifitas ekonomi. Menjadi penting untuk melakukan upaya pembedaan dan penajaman pengertian tentang *gharar*, resiko, atau ketidak pastian.

Pada umumnya, risiko dalam tansaksi saham di pasar modal di ukur dengan Beta Saham, tetapi besaran tersebut tidak mampu memberikan petunjuk mana transaksi yang *gharar* . Dengan demikian , menjadi catatan penting bahwa kesediaan menanggung risiko merupakan hal yang tidak dapat dihindarkan, tetapi risiko yang boleh dihadapi adalah risiko yang melibatkan pengetahuan dan kejelasan informasi , adanya objek yang jelas dan dapat di kontrol. Oleh karena itu, upaya pengelolaan risiko dalam manajemen investasi melalui diversifikasi dan pemanfaatan instrumen-instrumen pasar modal dapat lebih diteliti lebih lanjut untk mencegah praktik riba, *maysir*, dan *gharar* . (Huda,2007,42)

Landasan hukum prinsip keuangan islam islami dapat memberikan jalan bagi para investor yang ingin secara konsisten menggunakan prinsip-prinsip keuangan islam dalam menilai secara kritis instrumen investasi keuangan yang tersedia di pasar modal. Ayat Al-Qur'an yang menjelasakn dengan cara memperoleh harta dengan salah, sangat ditentang oleh Al-Qur'an surat Al-Maidah ayat 90-91:

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَمُ رِجْسٌ مِّنْ
 عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿٩٠﴾ إِنَّمَا يُرِيدُ الشَّيْطَانُ
 أَنْ يُوقِعَ بَيْنَكُمُ الْعَدَاوَةَ وَالْبَغْضَاءَ فِي الْخَمْرِ وَالْمَيْسِرِ وَيَصُدَّكُمْ عَنْ ذِكْرِ
 اللَّهِ وَعَنِ الصَّلَاةِ ۖ فَهَلْ أَنْتُمْ مُنْتَهُونَ ﴿٩١﴾

Artinya : 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. Sesungguhnya syaitan itu bermaksud hendak menimbulkan permusuhan dan kebencian di antara kamu lantaran (meminum) khamar dan berjudi itu, dan menghalangi kamu dari mengingat Allah dan sembahyang; Maka berhentilah kamu (dari mengerjakan pekerjaan itu). (QS. Al-Baqarah, 2 : 90-91).

Ayat tersebut mengungkapkan alasan pelarangan perjudian, yaitu akan menimbulkan permusuhan dalam hubungan sosial, adalah sunnah memberikan lebih lanjut , yakni perihal transaksi *gharar* sendiri tidak pernah disebutkan dalam Al-Qur'an sebagaimana riba, definisi dan ruang lingkup *gharar* yang eksak judas tidak dapat diberikan atau dirpakati oleh para fuqoha. (Achsin,2000:33).Aspek legal dalam fikih islam mengenai *gharar* jelas tetapi masih terdapat dilema untuk mendefinisikan dan menjelaskannya secara jelas, sebagaimana ruang lingkup riba yang belum dapat didefinisikan secara pasti.

2.3.5 KINERJA KEUANGAN DAN LAPORAN KEUANGAN SYARIAH

Penilaian kinerja keuangan dalam islam menjelaskan bahwa setiap amalan harus memenuhi peraturan-peraturan serta petunjuk yang telah ditetapkan syari seperti yang digambarkan dalam Al-Qur'an surat Al-Kahfi ayat 30

إِنَّ الَّذِينَ ءَامَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ إِنَّا لَا نُضِيعُ أَجْرَ مَنْ أَحْسَنَ عَمَلًا ﴿٣٠﴾

Artinya : Sesungguhnya mereka yang beriman dan beramal saleh, tentulah kami tidak akan menyia-nyiakan pahala orang-orang yang mengerjakan amalan(nya) dengan yang baik (QS. Al-Kahfi 18 : 30).

Pentingnya pencatatan laporan keuangan di dalam islam dapat tercermin dalam surat Al-Baqarah ayat 282 :

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ۚ فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ ۚ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ ۖ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّن تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكَّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَىٰ ۚ وَلَا يَأْبَ

الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا^ج وَلَا تَسْمُوا^ج أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ
 أَجَلِهِ^ج ذَٰلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا^ط إِلَّا أَنْ
 تَكُونَ تِجْرَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحُ أَلَّا
 تَكْتُبُوهَا^ط وَأَشْهَدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ^ج وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ^ج وَإِنْ
 تَفَعَّلُوا فِإِنَّهُ فُسُوقٌ بِكُمْ^ط وَاتَّقُوا اللَّهَ وَيَعْلَمَكُمُ اللَّهُ وَاللَّهُ بِكُلِّ

شَيْءٍ عَلِيمٌ ﴿٢٨٢﴾

Artinya : . 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, meka 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 oang 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 dapat di tarik kesimpulan bahwa islam mengajarkan pada umatnya untuk mencatat kegiatan bermuamalah yang tidak tunai, dengan disaksikan dua orang saksi yang adil. Hal ini mendorong umatnya mematuhi peran manusia di muka bumi untuk melaksanakan kegiatan bermuamalah, tetapi pada hakekatnya Allah pemilik segalanya.

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

1. Halal Muamalat

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

2. Kebenaran Keterbukaan Laporan

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

﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا كُونُوا قَوَّامِينَ بِالْقِسْطِ شُهَدَاءَ لِلَّهِ وَلَوْ عَلَىٰ
أَنْفُسِكُمْ أَوِ الْوَالِدِينَ وَالْأَقْرَبِينَ ۚ إِن يَكُنْ غَنِيًّا أَوْ فَقِيرًا فَاللَّهُ

أَوْلَىٰ بِهِمَا ۖ فَلَا تَتَّبِعُوا الْهَوَىَٰ أَن تَعْدِلُوا ۗ وَإِن تَلَوْرَأَ أَوْ تَعْرَضُوا
فَإِنَّ اللَّهَ كَانَ بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرًا ﴿١٣٥﴾

Artinya :”Wahai orang-orang yang beriman, jadilah kamu orang yang benar-benar penegak keadilan, menjadi saksi karena Allah biarpun terhadap dirimu sendiri atau ibu bapak dan kaum kerabatmu. Jika ia kaya atau miskin, maka Allah lebih tahu kemaslahatannya. Maka janganlah kamu mengikuti hawa nafsu. Karena ingin menyimpang dari kebenaran dan jika kamu memutar balikkan (kata-kata) atau enggan menjadi saksi, Maka sesungguhnya Allah adalah Maha Mengetahui segala apa yang kamu kerjakan.(An-Nisa’:135).

3. Kontinuitas

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

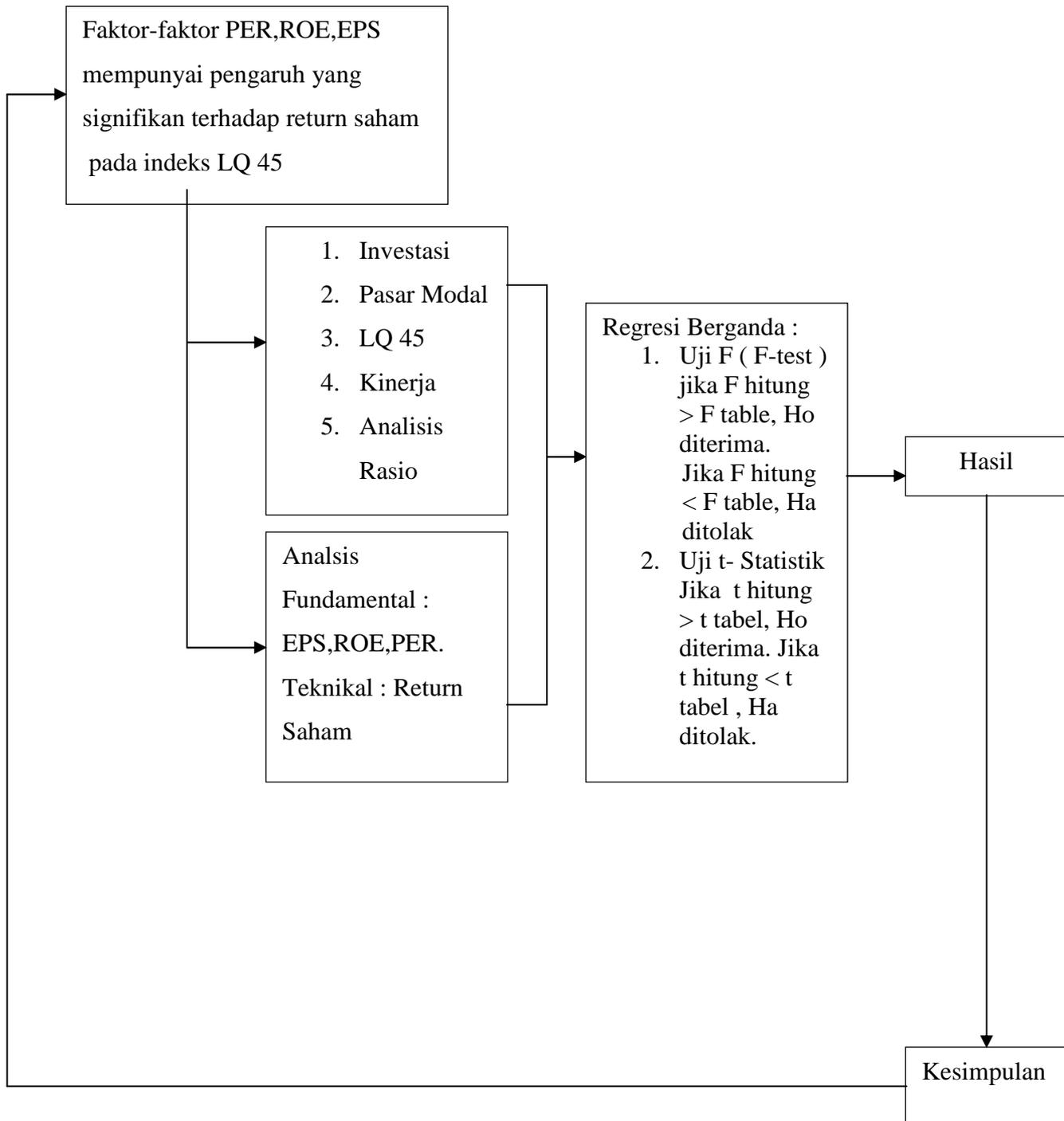
Jelas bahwa akuntansi atau laporan keuangan merupakan sesuatu yang bermanfaat dalam kehidupan kita. Terutama dalam kehidupan ekonomi dan bisnis, akuntansi harus memelihara dan mempertahankan sifat teknisnya dalam memberikan informasi yang relevan dan terpercaya. Oleh karena itu, implikasi akuntansi secara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

2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori yang telah di paparkan di atas maka kerangka pemikiran yang dapat di lihat pada gambar di bawah ini :

KERANGKA BERFIKIR :

Gambar 2.1



(Indiantoro, 1999 : 9)

2.5 Hipotesis

Berdasarkan masalah, tujuan penelitian dan kerangka berfikir yang sudah disusun maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

- 1) Tidak terdapat pengaruh signifikan secara simultan variabel (PER), (ROE), (EPS) terhadap return saham.
- 2) (EPS) sebagai variabel independen secara parsial berpengaruh dominan terhadap return saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap sampel yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu lokasi penelitian ini adalah tempat dimana bisa didapatkan informasi yang relevan. Dalam penelitian ini digunakan pada tempat yaitu : Pojok Bursa Efek Indonesia Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

3.2 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif, karena pengukuran variabel-variabel penelitian ini dengan angka dan melakukan analisis dengan prosedur statistik. (Indriantoro, 1999 : 12). Metode yang digunakan adalah regresi linier berganda, karena persamaan yang digunakan dengan menggunakan dua variabel atau lebih variabel independent .

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi adalah seluruh kelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. (Indriantoro, 1999 : 115). Sampel merupakan bagian dari populasi. Dengan menggunakan sampel dapat diperoleh

satu ukuran yang dinamakan statistik (Purwanto, 2004 : 323). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah yang termasuk dalam perusahaan LQ 45. Pengambilan populasi dengan menggunakan tehnik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan tersebut terdaftar pada BEI tahun 2005-2007
2. Perusahaan tersebut telah menerbitkan laporan keuangannya tahun periode yang berakhir 31 desember.
3. Perusahaan memiliki harga saham selama tiga tahun periode secara lengkap .

Dari 45 perusahaan LQ 45, yang memenuhi kriteria di atas berjumlah sebanyak 34 perusahaan .

3.4 Data dan Jenis Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang diumumkan kepada publik. Laporan keuangan perusahaan diperoleh dari berbagai sumber yaitu dari pusat informasi pojok BEJ UIN Malang.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi yaitu teknik penelitian dengan pengumpulan dokumen dan data dengan cara mencatat, mengopi dan mendownload dari internet. Data sekunder yang di butuhkan yang selanjutnya diolah sesuai kebutuhan peneliti.

3.6 Devinisi Operasional Variabel

Devinisi operasional Variabel :

- 1) Variabel terikat (dependent) : Y

Variabel dependent disini adalah return saham yang merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan dari saham. Persamaan dari return :

$$R_{it} = \frac{(P_{t+1} - P_t)}{P_t}$$

Sumber : Fabozzi, 2003 :27

Dimana :

R_{it} : Return saham period ke i

P_{t+1} : Harga saham di akhir periode

P_t : Harga saham di awal periode

Teknik pengambilan data harga saham di lakukan dengan download dari data Base Pojok BEJ Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Malang. Harga saham pembukaan dan penutupan yang di gunakan di sini adalah harga saham bulanan yaitu harga saham penutupan bulan sebelumnya menjadi harga saham di akhir periode . Dari harga saham penutupan bulan ini kemudian dengan menggunakan *Aritmathic Average Rate of Return*. Menurut Fabozi dan Modigliani (1996) *arithmethic Average Rate of Return* adalah rata-rata tidak tertimbang yang diperoleh selama rangkaian interval pengukuran. Rumus dasarnya :

$$R_A = \frac{R_{p1} + R_{p2} + \dots + R_{pN}}{N}$$

Dimana :

R_A : Return tara-rata periode

R_{pi} : Return saham periode ke i

N : Jumlah periode pengamatan

2) Variabel bebas (Independen) : X

Yang menjadi variabel bebas disini adalah :

a. *Price Earning Ratio* (PER) : X1

Ratio ini membandingkan antara harga saham dengan EPS, persamaan dari rasio ini adalah :

$$P/E \text{ Ratio} = \frac{PER}{EPS}$$

b. *Rasio On Equity* (ROE) : X2

Rasio ini adalah rasio yang mengukur pengembalian nilai buku kepada pemilik perusahaan (Waston dan Copeland 1995 : 241).

Persamaan dari rasio ini adalah :

$$\text{Return of Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

Sumber : Ross, Westerfield, Jordan, 2003 :71

c. *Earning Per Share* (EPS) : X3

Rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan pendapatan yang di peroleh untuk setiap lembar selama satu periode. Persamaan dari rasio ini adalah

$$EPS = \frac{\text{Net Income}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Sumber : Ross, Westerfield, Jordan,2003 :71.

3.7 Model Analisis

Penggunaan model regresi analisis linear berganda. Variabel bebas dalam persamaan linear berganda berupa $X_1, X_2, X_3, \dots, X_i$ dan variabel terikat adalah Y . Bentuk umum regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$R_{it} = \alpha + \beta_1 \text{EPS}_{it} + \beta_2 \text{ROE}_{it} + \beta_3 \text{PER}_{it}$$

R_{it} : Return saham perusahaan i pada periode ke t

EPS_{it} : EPS perusahaan i pada periode ke t

ROE_{it} : ROE perusahaan pada periode ke t

PER_{it} : PER perusahaan i pada periode ke t

Dalam pengolahan data yang dilakukan dengan penggunaan model LOG, tujuan dari penggunaan ini untuk menyederhanakan data yang akan diolah .

3.7.1 Uji Asumsi Klasik

Metode regresi persamaan kuadrat terkecil di gunakan jika asumsi klasik telah terpenuhi, Analisis regresi linear berganda perlu menghindari penyimpangan asumsi klasik agar nantinya tidak timbul masalah dalam melakukan analisis. Model asumsi klasik telah terpenuhi bila :

3.7.2 Uji Normalitas

Uji asumsi ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ini variabel dependen dan Variabel independen terdistribusi normal / tidak (Santoso, 2004 : 212). Pengujian dilakukan dengan melihat penyebaran data / titik pada sumbu diagonal grafik. *Normal P-P Plat of standart diced*. Residual yang

merupakan output dari SPSS. Dasar pengambilan keputusan menurut (Santoso, 2003 : 214) adalah sebagai berikut :

- Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

3.7.3 Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas menunjukkan adanya hubungan korelasi linear antara dua atau lebih variabel bebas dari model regresi. Dengan adanya multikolinearitas maka standar kesalahan masing-masing koefisien sangat besar sehingga pengaruh masing-masing variabel bebas tidak dapat dideteksi.

Menurut Santoso (2004) untuk mendeteksi terjadinya multikolinearitas dapat dilihat dari variabel bebas VIF (*Variance Inflation Factor*) dan Tolerance. Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinearitas adalah mempunyai VIF di sekitar angka 1, mempunyai angka tolerance mendekati 1.

3.7.4 Uji Autokorelasi

Non-Autokorelasi berarti bahwa gangguan di satu observasi tidak berkorelasi dengan gangguan observasi lainnya. Adanya Autokorelasi

menyebabkan uji F dan uji T tidak dapat di terapkan karena memberi hasil yang tidak valid. Tentu saja model regresi yang baik harus bebas dari Autokorelasi.

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi yaitu :

1. $d < d_L$: Terjadi masalah autokorelasi yang positif yang perlu perbaikan
2. $d < d_L < d_U$: Ada masalah autokorelasi positif tetapi lemah, dimana perbaikan akan lebih baik.
3. $d_U < d < 4 < d_U$: Tidak ada masalah Autokorelasi
4. $4 - d_U < d < 4 < d_U$: Masalah Autokorelasi lemah, dimana dengan perbaikan akan lebih baik.
5. $4 - d_L < d_U$: Masalah autokorelasi serius.

(Santoso Budi, 2005: 241).

Salah satu metode selanjutnya untuk menghitung Autokorelasi adalah melihat angka Durbin Watson. Patokan nilai Durbin Watson yang menjelaskan bahwa tidak terjadi Autokorelasi adalah berada di antara -2 sampai +2 dan di sekitar -2 dan +2 . (Singgih Santoso, 2000 : 218).

3.7.5 Uji Heterokedastisitas

Satu asumsi penting dari model linear persamaan kuadrat terkecil adalah variabel pengganggu yang dalam regresi adalah konstan / homoskedastik yang berarti bahwa semua pengganggu tidak mempunyai varians yang sama. Tujuan uji heterokedastisitas adalah menguji apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan dari residual dari satu pengamatan yang lain . (Santoso, 2004 :

2008). Bila uji pengganggu konstan maka terjadi homokedastisitas, sedangkan bila variabel pengganggu tidak konstan maka terjadi heterokedastisitas.

Menurut Damador Gujarati (2003: 401,405) untuk mendeteksi terjadi atau tidaknya homokedastisitas bisa di gunakan metode grafis. Grafis dilakukan dengan melihat pada grafik scatter plot untuk melihat ada atau tidaknya pola tertentu. Dasar pengambilan keputusannya jika ada pola tertentun, serta titik yang teratur maka terjadi heterokedastisitas.

3.8 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis di lakukan dengan menguji pengaruh dari variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat baik secara serempak dengan menggunakan uji F (F-test) / secara parsial dengan menggunakan uji t (t-test) .

3.8.1 Uji F (F-test)

Uji F adalah metode pengujian untuk mengetahui apakah semua variabel independen dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel independen.

Sebelum menentukan nilai F_{hitung} dahulu di tentukan tingkat signifikant (α) yaitu $\alpha = 5\%$ atau *confidence Interval* sebesar 95 %. Menurut Damador Gujarati (1978 : 120) .

Untuk menentukan nilai F-tabel tingkat signifikan (α) yang di gunakan sebesar 5 % dengan derajat kebebasan (*degree of fredom*) $df = k$ dan ($n-k-1$). Jumlah sampel di nyatakan dengan n , sedangkan k menyatakan jumlaaj variabel

bebas. Kriteria uji yang di gunakan adalah dengan membandingkan antara F_{hitung} dan T_{tabel}

Jika $F_{hitung} > T_{tabel} (a, k, n-k-1)$ maka H_a di terima .

Jika $F_{hitung} < F (a, k, n-k-1)$ maka H_a di tolak.

3.8.2 Uji t- statistik

Uji t (t-test) di gunakan untuk menguji pengaruh variabel dependen secara parsial terhadap variabel dependen. Sebelum menentukan t hitung terlebih dahulu di tentukan tingkat signifikan (α) yaitu $\alpha = 5\%$ atau *convidence interval* sebesar 95 % . N t hitung di dapat dengan menggunakan rumus :

$$t = \frac{\beta_1 - \beta_1}{se (\beta_1)}$$

Sumber: Gujarat , 1978 : 74

Untuk menentukan Nilai t tabel tingkat signifikan (α) yang di gunakan sebesar 5 % dengan derajat kebebasan (degree or fredom) $df = n-1$. Kriteria uji yang di gunakan adalah dengan membandingkan antara t_{hitung} dan t_{tabel} adalah :

Jika $t_{hitung} > t_{tabel} (a, n-1)$, maka H_a di terima.

Jika $t_{hitung} < t_{tabel} (a, n-1)$, maka H_a di tolak.

3.8.3. Koefisien Determinasi (R^2).

Koefisien determinasi di gunakan untuk mengetahui tingkat signifikan. Koefisien determinasi (R^2) nilai koefisiennya di nyatakan antara 0 sampai 1, hal

ini berarti bahwa nilai R^2 yang semakin mendekati 1 merupakan indikator yang menunjukkan semakin kuatnya kemampuan menjelaskan Perubahan variabel bebas terikat y . Menurut Damador Gujarat (1978: 1001) nilai R^2 dapat di hitung dengan menggunakan persamaan :

$$R^2 = \frac{1 - \text{RSS}}{\text{TSS}}$$

Sumber: Gujarat , 1978 : 74

Keterangan :

R^2 = Koefisien determinasi

RSS = Residual sum sample

TSS = Total sum sample

Menurut Imam Ghozali (2005 : 83) kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel bebas yang dimasukkan kedalam model . Setiap tambahan satu variabel bebas, maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Oleh karena itu banyak peneliti yang menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted R Square* pada saat mengvaluasi mana model regresi terbaik. Karena *Adjusted R Square* dapat naik atau turun apabila satu variabel bebas ditambahkan ke dalam model. Parameter lainnya adalah *Multiple R*, disebut sebagai koefisien korelasi antara variabel output dan input, dihitung dengan rumus : *Multiple R = (R Square)^{0.5}.Adjusted R Square*, merupakan nilai *R Square* yang di-*adjusted*

sesuai ukuran model, dengan menggunakan rumus : $Adjusted\ R\ Square = 1 - (SS_{res}/df_{res}) / (SS_{total}/df_{total})$.

BAB IV

PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Dalam sejarah Pasar Modal Indonesia, kegiatan jual beli saham dan obligasi dimulai pada abad-19. Menurut buku *Effectengids* yang dikeluarkan oleh *Verreniging voor den Effectenhandel* pada tahun 1939, jual beli efek telah berlangsung sejak 1880.

Pada tanggal 14 Desember 1912, *Amsterdamse Effectenbueurs* mendirikan cabang bursa efek di Batavia. Di tingkat Asia, bursa Batavia tersebut merupakan yang tertua ke-empat setelah Bombay, Hongkong, dan Tokyo.

Sekitar awal abad ke-19 pemerintah kolonial Belanda mulai membangun perkebunan secara besar-besaran di Indonesia. Sebagai salah satu sumber dana adalah dari para penabung yang telah dikerahkan sebaik-baiknya. Para penabung tersebut terdiri dari orang-orang Belanda dan Eropa lainnya yang penghasilannya sangat jauh lebih tinggi dari penghasilan penduduk pribumi.

Atas dasar itulah maka pemerintahan kolonial waktu itu mendirikan pasar modal. Setelah mengadakan persiapan, maka akhirnya berdiri secara resmi pasar modal di Indonesia yang terletak di Batavia (Jakarta) pada tanggal 14 Desember 1912 dan bernama **Vereniging voor de Effectenhandel** (bursa efek) dan langsung memulai perdagangan.

Pada saat awal terdapat 13 anggota bursa yang aktif (makelar) yaitu : Fa. Dunlop & Kolf; Fa. Gijsselman & Steup; Fa. Monod & Co.; Fa. Adree Witansi & Co.; Fa. A.W. Deeleman; Fa. H. Jul Joostensz; Fa. Jeannette Walen; Fa. Wiekert & V.D. Linden; Fa. Walbrink & Co; Wieckert & V.D. Linden; Fa. Vermeys & Co; Fa. Cruyff dan Fa. Gebroeders.

Sedangkan Efek yang diperjual-belikan adalah saham dan obligasi perusahaan/perkebunan Belanda yang beroperasi di Indonesia, obligasi yang diterbitkan Pemerintah (propinsi dan kotapraja), sertifikat saham perusahaan-perusahaan Amerika yang diterbitkan oleh kantor administrasi di negeri Belanda serta efek perusahaan Belanda lainnya.

Perkembangan pasar modal di Batavia tersebut begitu pesat sehingga menarik masyarakat kota lainnya. Untuk menampung minat tersebut, pada tanggal 11 Januari 1925 di kota Surabaya dan 1 Agustus 1925 di Semarang resmi didirikan bursa

Anggota bursa di Surabaya waktu itu adalah : Fa. Dunlop & Koff, Fa. Gijsselman & Steup, Fa. V. Van Velsen, Fa. Beaukkerk & Cop, dan N. Koster. Sedangkan anggota bursa di Semarang waktu itu adalah : Fa. Dunlop & Koff, Fa. Gijsselman & Steup, Fa. Monad & Co, Fa. Companien & Co, serta Fa. P.H. Soeters & Co.

Perkembangan pasar modal waktu itu cukup menggembirakan yang terlihat dari nilai efek yang tercatat yang mencapai NIF 1,4 milyar (jika di indeks dengan harga beras yang disubsidi pada tahun 1982, nilainya adalah \pm Rp. 7 triliun) yang berasal dari 250 macam efek. Setahun setelah pemerintahan Belanda

mengakui kedaulatan RI, tepatnya pada tahun 1950, obligasi Republik Indonesia dikeluarkan oleh pemerintah. Peristiwa ini menandai mulai aktifnya kembali Pasar Modal Indonesia.

Didahului dengan diterbitkannya Undang-undang Darurat No. 13 tanggal 1 September 1951, yang kelak ditetapkan sebagai Undang-undang No. 15 tahun 1952 tentang Bursa, pemerintah RI membuka kembali Bursa Efek di Jakarta pada tanggal 31 Juni 1952, setelah terhenti selama 12 tahun. Adapun penyelenggaraannya diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-efek (PPUE) yang terdiri dari 3 bank negara dan beberapa makelar Efek lainnya dengan Bank Indonesia sebagai penasihat.

Sejak itu Bursa Efek berkembang dengan pesat, meskipun Efek yang diperdagangkan adalah Efek yang dikeluarkan sebelum Perang Dunia II. Aktivitas ini semakin meningkat sejak Bank Industri Negara mengeluarkan pinjaman obligasi berturut-turut pada tahun 1954, 1955, dan 1956. Para pembeli obligasi banyak warga negara Belanda, baik perorangan maupun badan hukum. Semua anggota diperbolehkan melakukan transaksi abitrasi dengan luar negeri terutama dengan Amsterdam.

Bursa efek merupakan lembaga yang menyelenggarakan kegiatan perdagangan sekuritas (Pasal 1: 4 UU No.8/1995. Di Indonesia terdapat dua bursa efek, yaitu BEJ dan BEI. Masing-masing mempunyai persyaratan tersendiri agar suatu sekuritas bisa terdaftar dan di perdagangkan di bursa tersebut. Tujuan didirikan bursa efek adalah untuk menyelenggarakan efek yang teratur , wajar, dan efisien.

Pada tanggal 4 Desember 1991 berdirilah PT. Bursa Efek Jakarta, dengan 221 perusahaan efek sebagai pemegang sahamnya dengan modal dasar sebesar Rp 15.0000.000.000 serta modal disetor sebesar Rp 11.820.000.000 . pada 13 juli 1992, Bursa Efek Jakarta (BEJ) diswastaskan dan mulai menjalankan pasar saham di Indonesia sebuah awal pertumbuhan baru setelah terhenti sejak didirikan pada awal abad ke-19 pada tahun 1912, dengan bantuan pemerintah colonial Belanda, bursa efek pertama di Indonesia didirikan di Batavia, pusat pemerintahan kolonial belanda yang dikenal sebagai Jakarta saat ini. Buras efek sempat ditutup selama periode Perang Dunia Pertama dan kemudian dibuka lagi pada 1925. Namun kegiatan bursa dihentikan lagi ketika terjadi pendudukan oleh tentara Jepang di Batavia . pada tahun 1952 bursa saham dibuka lagi di Jakarta, tapi kemudia berhenti lagi karena pemerintah meluncurkan program nasionalisasi pada tahun 1956.

Tahun 1977, bursa saham kembali di buka dan di tangani oleh badan Pelaksana pasar Modal (BAPEPAM), institusi baru di bawah departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham, pun mulai meningkat seiring dengan perkembangan pasar financial dan sector swasta-swastata puncak perkembangannya pada tahun 1990-1991. Pada tahun 1991, bursa saham disawastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta dan menjadi salah satu bursa saham yang dinamis di Asia.

Proses swatanisasi BEJ berlangsung kurang lebih satu setengah tahun sejak keluarnya Keppres, Surat Menteri Keuangan RI. Tepatnya tanggal 18 mare 1992, PT. Bursa Efek Jakarta secara resmi memperoleh ijin dari menteri keuangan

melalui surat keputusan Nomor : 323/KMK.010/1992. Sedangkan penyerahan pengelolaan bursa dari Badan Pengawas Pasar Modal kepada perseroan dilaksanakan pada 16 April 1992 dan swastanisai perseroan dilakukan Menteri Keuangan pada 13 Juli 1992 di Jakarta.

Tahun 1995 merupakan era baru bagi Bursa Efek Jakarta. Di tandai dengan peluncuran JATS (*Jakarta Automated Trading System*), yaitu system otomasi perdagangan efek di Bursa Efek Jakarta, menggantikan system perdagangan manual. Tahun 1996, BEJ merencanakan untuk memulai system perdagangan jarak jauh (*remote trading*). Sistem perdagangan jarak jauh ini membuka kesempatan bagi perusahaan efek untuk dapat berdagang dari luar Jakarta.

Pada juli 2000, BEJ menerapkan perdagangan tanpa warkat (*Scriptless Trading*) dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar dan menghindari peristiwa saham hilang dan pemalsuan saham, dan juga untuk mempercepat proses penyelesaian transaksi . Pada tahun 2002, BEJ juga mulai menerapkan perdagangan jarak jauh (*remote Trading*), sebagai upaya meningkatkan akses pasar, efisiensi pasar, kecepatan dan frekuensi perdagangan.

4.2 Paparan Data Hasil Penelitian

4.2.1 Gambaran Sampel Penelitian

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dengan menggunakan teknik *puoposive sampling* dengan berbagai criteria yang telah dijelaskan dalam Bab III. Dengan menggunakan penyampelan ini, dari 45 perusahaan sebagai populasi di dapatkan 34 perusahaan yang memenuhi criteria tersebut. Data yang diteliti adalah laporan keuangan tahun 2005 sampai denan tahun 2007 dan harga pembukaan dan penutupan harga saham yang dihasilkan yaitu return saham. Laporan keuangan ini digunakan untuk menghitung / mengukur variabel fundamental perusahaan tersebut. Variable tersebut diwakili oleh PER, ROE dan EPS.

4.2.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Pengukuran statistic sampel yang berguna untuk tujuan penarikan kesimpulan ialah pengukuran tentang tendensi sentral dari serangkaian data sampel. Pengukuran ini umumnya dibutuhkan karena mampu menggambarkan pemusatan nilai-nilai observasi sampel (Dajan,1986). Pengukuran statistic sampel bermanfaat untuk mempermudah pengamatan. Melalui hasil penghitungan nilai-nilai tendensi sentral tersebut dapat diperoleh gambaran mengenai sampel secara garis besar.

Pengukuran statistic sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan program computer Statistical Package for Sosial Science (SPSS) 12 dengan hasil perhitungan sebagai berikut :

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Maks	Mean	Std.Dev
Y	34	2.66	5.65	3,7124	0,62598
PER	34	0.67	5.46	3,944	1,00331
ROE	34	2.58	8.95	5,5796	1,37356
EPS	34	-2.53	7.35	0,324	1,75902

Sumber : data diolah

Tabel menyajikan statistic deskriptif data keseluruhan (*pooled data*) pada periode tahun 2005-2007. Variabel dependen return saham menunjukkan rata-rata 3,7124 dengan deviasi standar 0,62598. Variabel independen *Price Earning Ratio* (PER) memiliki rata-rata 3,944 dengan deviasi standar sebesar 1,00331. *Return On Equity* (ROE) memiliki rata-rata 5,5796 dengan deviasi standar sebesar 1,37356. Rata-rata *Earning Per Share* (EPS) sebesar 0,324 dengan deviasi standar sebesar 1,75902.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

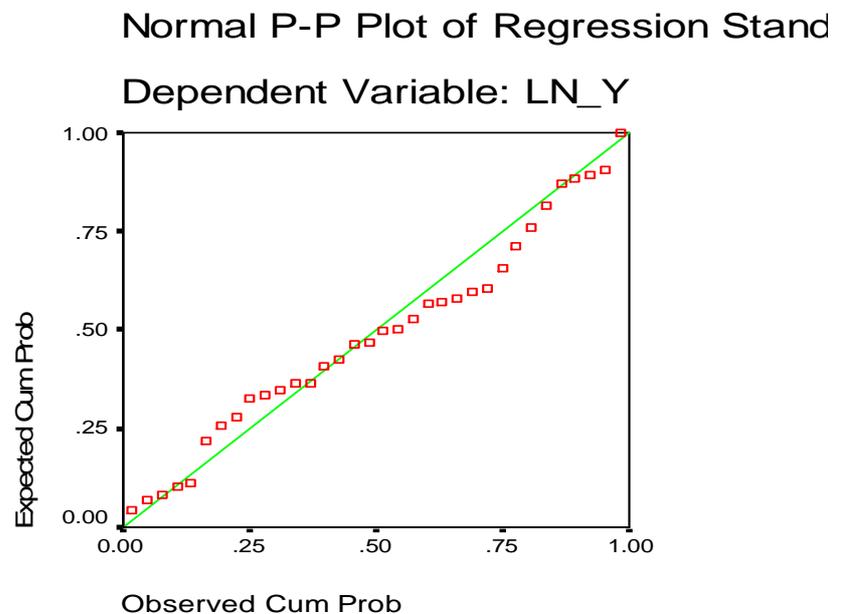
Dengan melakukan pengujian normalitas hal ini merupakan syarat untuk menggunakan analisis parametrik (Sudarmanto, 2005 : 102). Uji normalitas digunakan untuk melihat range data. Data yang baik adalah data yang

penyebarannya tidak terlalu luas sehingga mengganggu pengujian regresi. Dasar pengambilan keputusan menurut (Santoso, 2003 : 214) adalah sebagai berikut :

- Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal , maka model regresi tidak memenuhi asumsi Normalitas.

Dalam penelitian normalitas data diuji dengan menggunakan alat uji, pengujian kemudian dilakukan dengan melihat pada output yang di hasilkan dari pengujian tersebut. Kriteria yang digunakan yaitu apabila nilai asypatic signifikan (2-tailed) dari tingkat alpha yang ditetapkan (5%) dapat dinyatakan bahwa data berasal dari populasi yang berdistribusi normal (Sudarmanto, 2005 : 108).

Gambar 4.1



Sumber : data diolah

Normal P-P Plot of Regresion Standart, dari grafik tersebut terlihat titik menyebar disekitar garis diagonal serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Maka model regresinya layak dipakai untuk memprediksi return saham berdasarkan masukan variabel independen.

4.3.2 Uji Multikolinieritas

Multikonearitas menunjukkan adanya hubungan korelasi linear antara dua atau lebih variabel bebas dari model regresi . Menurut Santoso (2004) untuk mendeteksi terjadinya multikolinieritas dapat dilihat dari variabel bebas VIF (*Variance Inflation Factor*) dan Tolerance. Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah mempunyai VIF di sekitar angka 1 . Untuk melihat besaran korelasi antar variabel dependen dapat dilihat dari tabel sebagai berikut :

Tabel 4.2

Coefficient Correlations^a

Model		ln_x3	ln_x1	ln_x2	
1	Correlations	ln_x3	1.000	-.032	.038
		ln_x1	-.032	1.000	-.678
		ln_x2	.038	-.678	1.000
	Covariances	ln_x3	.003	.000	.000
		ln_x1	.000	.019	-.010
		ln_x2	.000	-.010	.010

a. Dependent Variable: ln_y

Sumber : data diolah

Besaran korelasi antar variabel dependen pada tabel berada di sekitar -0,032 sampai dengan 0,038 yang berari bahwa persamaan regresi tersebut bebas multikolinieritas.

Untuk mendeteksi terjadinya multikolinieritas dapat dilihat dari variabel bebas VIF (*Variance Inflation Factor*) dan Tolerance. Berikut ringkasan dapat dilihat dari tabel sebagai berikut :

Tabel 4.3
Multikolinieritas

Variabel	Nilai VIF	Keterangan
PER	1,853	Tidak ada indikasi kolonieritas antar variabel penjelas
ROE	1,853	Tidak ada indikasi kolonieritas antar variabel penjelas
EPS	1,002	Tidak ada indikasi kolonieritas antar variabel penjelas

Sumber : data diolah

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa untuk keseluruhan variabel bebas tidak terjadi multikolinieritas, ditunjukkan dengan besarnya nilai VIF mempunyai nilai VIF disekitar angka 1 dan tidak melebihi 10, angka tolerance yang dihasilkan mendekati 1.

4.3.3 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi berarti bahwa gangguan di satu observasi tidak berkorelasi dengan gangguan observasi lainnya. Adanya Autokorelasi menyebabkan uji F dan uji T tidak dapat di terapkan karena memberi hasil yang tidak valid. Tentu saja model regresi yang baik harus bebas dari Autokorelasi.

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi yaitu :

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi yaitu :

1. $d < d_L$: Terjadi masalah autokorelasi yang positif yang perlu perbaikan
2. $d < d_L < d_u$: Ada masalah autokorelasi positif tetapi lemah, dimana perbaikan akan lebih baik.
3. $d_u < d < 4 < d_u$: Tidak ada masalah Autokorelasi
4. $4 - d_u < d < 4 < d_u$: Masalah Autokorelasi lemah, dimana dengan perbaikan akan lebih baik.
5. $4 - d_L < d_u$: Masalah autokorelasi serius.

(Santoso Budi, 2005: 241).

Aturan pengujian Autokorelasi yang di dapat yaitu :

- a) $d < d_L$: $2,353 < 1,27$ Tidak termasuk dalam penjelas.
- b) $d < d_L < d_u$: $1,27 < 2,353 < 1,65$ Tidak termasuk dalam penjelas.
- c) $d_u < d < 4 < d_u$: $1,65 < 2,353 < 2,35$ Tidak termasuk dalam penjelas.
- d) $4 - d_u < d < 4 < d_u$: $2,35 < 2,353 < 2,73$ Termasuk dalam penjelasnya.
- e) $4 - d_L < d_u$: $2,73 < 2,353$ Tidak termasuk dalam penjelas.

Dari aturan pengujian yang didapat yaitu model regresi tersebut tidak ada masalah dalam Autokorelasi. Salah satu metode untuk menghitung Autokorelasi adalah melihat angka Durbin Watson. Patokan nilai Durbin Watson yang menjelaskan bahwa tidak terjadi Autokorelasi adalah berada di antara -2 sampai +2 .

Tabel 4.4
Angka Durbin Watson

Model	Durbin-Watson
Regresi	2,353

Sumber: data diolah

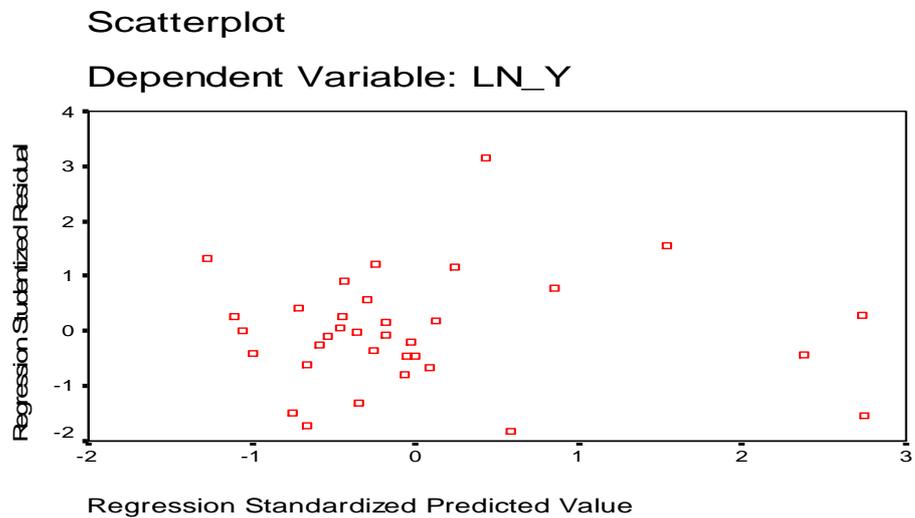
Berdasarkan tabel yang di dapat bahwa angka Durbin Watson berada di sekitar angka -2 sampai +2 yaitu sebesar 2,353 berarti angka yang menjelaskan tersebut tidak terjadi Autokorelasi.

4.3.4 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas adalah menguji apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan dari residual dari satu pengamatan yang lain . (Santoso, 2004 : 2008). Billa uji pengganggu konstan maka terjadi homokedastisitas, sedangkan bila variabel pengganggu tidak konstan maka terjadi heterokedastisitas.

Menurut Damador Gujarati (2003: 401,405) untuk mendeteksi terjadi atau tidaknya homokedastisitas bisa di gunakan metode grafis. Grafis dilakukan dengan melihat pada grafik *scatter plot* untuk melihat ada atau tidaknya pola tertentu. Dasar pengambilan keputusannya jika ada pola tertentun, serta titik yang teratur maka terjadi Heterokedastisitas.

Gambar 4.2



Sumber: data diolah

Grafik yang di tunjukkan pada model *Scatter Plot* tersebut terlihat titik menyebar dan tidak membentuk pola tertentu. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi gejala heterokedastisitas dan memenuhi syarat dari model regresi.

4.4 Persamaan Regresi

Untuk mengetahui pengaruh variabel bebas EPS, ROE, PER terhadap variabel terikat yaitu return saham. Alat yang digunakan adalah regresi berganda.

Persamaan yang disajikan sebaga berikut :

$$Y = a + bx_1 + bx_2 + bx_3 + e$$

Penggunaan model regresi analisis linier berganda . Variabel bebas dalam persamaan linier berganda berupa $X_1, X_2, X_3, \dots, X_i$ dan variabel terikat adalah Y . Bentuk umum regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$R_{it} = \alpha + \beta_i PER_{it} + \beta ROE_{it} + \beta_i EPS_{it}$$

R_{it} : Return saham perusahaan i pada periode ke t

PER_{it} : PER perusahaan i pada periode ke t

ROE_{it} : ROE perusahaan pada periode ke t

EPS_{it} : EPS perusahaan i pada periode ke t

Tabel 4.5
Persamaan regresi

$Y = a + bX_1 (PER) + bX_2 (ROE) + bX_3 (EPS) + e$ $Y = 4,496 - 0,185 - 0,11 + 0,110 + e$ $t = 9,711 - 1,328 - 110 + 1,881$ $R = 0,193$ $dw = 2,353$
--

Sumber : data diolah

Berdasarkan hasil perhitungan regresi berganda diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$Y = 4,496 - 0,185 - 0,011 + 0,110 + e$$

Keterangan :

Y = Return Saham

X₁ = PER

X₂ = ROE

X₃ = EPS

e = Error

Dari persamaan di atas dapat diketahui bahwa koefisien pada variabel X₁ (PER), X₂ (ROE), X₃ (EPS) mempunyai arah yang positif / berbanding lurus dengan variabel terikatnya. Adapun interpretasi dari persamaan tersebut :

1) Konstanta

Nilai konstanta dari persamaan regresi ini sebesar 4,496 menyatakan bahwa jika tidak ada variabel PER, ROE, EPS maka return saham sebesar 4,496.

2) Koefisien Variabel X₁

Nilai dari koefisien regresi X₁ sebesar -0,185 menyatakan bahwa penambahan sebesar 1%, *Price Earning Ratio* (PER) akan meningkatkan return saham sebesar -0,185, dengan asumsi variabel tetap (*Ceteris Paribus*).

3) Koefisien Variabel X₂

Nilai dari koefisien regresi X₂ sebesar -0,011, menyatakan bahwa penambahan sebesar 1%, *Return On Equity* (ROE) akan meningkatkan return saham sebesar -0,011 dengan asumsi variabel tetap (*Ceteris Paribus*).

4) Koefisien Variabel X₃

Nilai dari koefisien regresi X₃ sebesar 0,110, menyatakan bahwa penambahan sebesar 1%, *Earning Per Share* (EPS) akan meningkatkan return saham sebesar 0,110, dengan asumsi variabel tetap (*Ceteris Paribus*).

4.4.1 Uji F (F-test)

Uji F adalah metode pengujian untuk mengetahui apakah semua variabel independen dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel independen.

Untuk menentukan nilai F-tabel tingkat signifikan (α) yang di gunakan sebesar 5 % dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df = k$ dan $(n-k-1)$. Jumlah sampel di nyatakan dengan n , sedangkan k menyatakan jumlah variabel bebas.

Kriteria uji yang di gunakan adalah dengan membandingkan antara F_{hitung} dan T_{tabel} . Damador Gujarati (1978 : 120)

F_{hitung} dan F_{tabel} dapat ditentukan se sebagai berikut :

Jika $F_{hitung} > T_{tabel}(a, k, n-k-1)$ maka H_0 ditolak, H_a di terima .

Jika $F_{hitung} < F(a, k, n-k-1)$ maka H_0 diterima, H_a di tolak

Untuk mengetahui uji F-test tersebut dapat dilihat dari tabel berikut :

Tabel 4.6
Uji F (F-test)

Model	F. Hitung	F. Tabel	Sig
Regresi	2,386	2,92	0,089

Sumber : data diolah

Dari hasil perhitungatung tabel, dapat dilihat bahwa nilai dari F hitung adalah 2,386, sedangkan nilai F tabel 2,92 dapat diambil keputusan bahwa $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan H_0 diterima, maka tidak terdapat pengaruh secara simultan terhadap return saham.

Selain cara di atas uji F dapat diketahui dengan membandingkan signifikansi dari hasil perhitungan dengan angka 0,05 (α). Apabila nilai signifikansi yang ada pada tabel Anova lebih kecil dari 0,05 maka secara simultan variabel bebas mampu berpengaruh terhadap variabel terikat. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi pada tabel Anova lebih besar dari 0,05 maka secara serempak variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa secara serempak variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

4.4.2 Uji t-statistik

Uji t (t-test) di gunakan untuk menguji pengaruh variabel dependen secara parsial terhadap variabel dependen. Sebelum menentukan t hitung terlebih dahulu di tentukan tingkat signifikan (α) yaitu $\alpha = 5\%$ atau confidence interval sebesar 95 %.

Untuk menentukan Nilai t tabel tingkat signifikan (α) yang di gunakan sebesar 5 % dengan derajat kebebasan (*degree or freedom*) $df = n-1$. Kriteria uji yang di gunakan adalah dengan membandingkan antara t hitung dan t tabel .

Jika $t_{hitung} > t_{tabel} (\alpha, n-1)$, maka H_a di terima.

Jika $t_{hitung} < t_{tabel} (\alpha, n-1)$, maka H_a di tolak

Tabel 4.7
Uji t-statistik

Variabel	t hitung	Sig.	Standart Coefficient	Keterangan
PER (X1)	-1,328	0,194	-0,297	Berpengaruh tidak signifikan
ROE (X2)	-0,110	0,913	-0,025	Berpengaruh tidak signifikan
EPS (X3)	1,881	0,070	0,309	Berpengaruh signifikan
R	0,439 ^a			
R square	0,193			
Adj Rsquare	0,112			
t tabel	1,671			

Sumber : data diolah

Dari hasil perhitungan statistic pada tabel nilai t hitung > t tabel (1,671) yaitu *Earning Per Share* (EPS), sebesar 1,881. *Price Earning Rasio* (PER) sebesar -1,328, *Return On Equity* (ROE) sebesar -0,110 , PER dan ROE secara parsial tidak signifikan. Sehingga dapat dikemukakan bahwa EPS secara parsial berpengaruh secara signifikan.

4.4.3 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi di gunakan untuk mengetahui tingkat signifikan. Koefisien determinasi (R^2) nilai koefisiennya di nyatakan antara 0 sampai 1, hal ini berarti bahwa nilai R^2 yang semakin mendekati 1 merupakan indikator yang menunjukkan semakin kuatnya kemampuan menjelaskan perubahan variabel bebas terikat . (Imam Ghozali, 2005:83).

Oleh karena itu banyak peneliti yang menganjurkan untuk menggunakan nilai Adjusted R Square pada saat mengvaluasi mana model regresi terbaik. Karena Adjusted R Square dapat naik atau turun apabila satu variabel bebas ditambahkan ke dalam model. Parameter lainnya adalah *Multiple R*, disebut

sebagai koefisien korelasi antara variabel output dan input, dihitung dengan rumus : $Multiple\ R = (R\ Square)^{0.5}$. Adjusted R Square, merupakan nilai R Square yang di-adjusted sesuai ukuran model, dengan menggunakan rumus : $Adjusted\ R\ Square = 1 - (SS_{res}/df_{res}) / (SS_{total}/df_{total})$. Nilai Adj R² menunjukkan nilai sebesar 0,112. Hal ini diartikan bahwa kontribusi variabel bebas yakni PER, ROE, EPS mempengaruhi variabel terikat (Return Saham) sebesar 11,2%. Dan sisanya 88,8 dipengaruhi oleh faktor lain. Faktor lain tersebut seperti faktor makro ekonomi (Inflasi, tingkat bunga dan lainnya) dan rasio lainnya seperti rasio *Devident Payaout Rasio* (DPR), *Net Profit Margin* (NPM), (DER), (PBV), (EVA), di duga berpengaruh terhadap return saham.

4.4.4 Koefisien Beta

Untuk mengetahui variabel bebas yang secara dominan mempengaruhi variabel terikat , dapat dilihat nilai pada *standardized coefficient*. Semakin besar nilai *standardized coefficient*, maka menunjukkan variabel yang dominan terhadap variabel terikat. Nilai beta *standardized coefficient* harus diberi nilai mutlak. Hal ini diperlukan untuk menghindari keracunan akibat nilai dari beta *standardized coefficient* yang bernilai negatif. Karena nilai negatif atau positif pada beta menunjukkan arah dari coefisien berbanding lurus atau terbalik dan tidak menunjukkan besaran.

Tabel 4.8
Koefisien Beta

Variabel	Koefisien Beta
PER (X1)	-0,297
ROE (X2)	-0,025
EPS (X3)	0,309

Sumber : data diolah

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa variabel yang dominan mempengaruhi return saham adalah variabel *Earning Per Share* (EPS), yang ditunjukkan dengan nilai Koefisien Beta terbesar yaitu 0,309 merupakan nilai tertinggi dibandingkan dengan nilai yang lain. Hal ini berarti bahwa diantara variabel bebas *Earning Per Share* (EPS) mempunyai pengaruh yang paling dominan.

Setelah dilakukan model, hasil estimasi regresi memperlihatkan bahwa koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,193. Angka ini menunjukkan bahwa variasi nilai return saham yang dapat dijelaskan oleh persamaan regresi yang diperoleh sebesar 19,3 % sedangkan sisanya, yaitu 80,7 % dipengaruhi oleh variabel lain di luar persamaan model. R sebesar 0,439 artinya korelasi antara variabel PER,ROE dan EPS terhadap Return Saham adalah lemah.

4.5 Pembahasan Data Hasil Penelitian

4.5.1 Pengaruh Fariabel Fundamental Terhadap Return Saham

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

Hasil estimasi dengan model regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel-variabel fundamental yaitu PER,ROE,EPS secara bersama-sama mempunyai hubungan yang lemah.

Dengan melihat koefisien determinasi / (R^2) sebesar 0,193. Angka ini menunjukkan bahwa variabel fundamental yaitu PER,ROE,EPS lemah untuk menjelaskan keuntungan (return) saham sebesar 19,3 % sedangkan sisanya, yaitu 19,3 % dipengaruhi oleh variabel lain, rendahnya nilai R^2 memberikan gambaran bahwa fariabel fundamental lemah dalam memberikan keuntungan terhadap return saham.

Dari hasil analisis regresi didapat nilai F hitung $< F$ tabel yaitu $2,386 < 2,92$ dan berada pada tingkat signifikansi 0,089 sehingga didapat kesimpulan bahwa variabel PER,ROE,EPS secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama varabel PER,ROE,EPS lemah untuk dijadikan sebagai alat dalam memprediksi return saham.

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

a) *Price Earningng Ratio* (PER)

Dari hasil uji t diperoleh thitung sebesar -1,328 dengan tingkat signifikansi 0,194 yang artinya secara parsial variabel PER tidak berpengaruh terhadap return saham.

Hasil penelitian ini mendukung Yarnest (2003) , PER tidak signifikan menyatakan variabel kinerja keuangan secara simultan tidak dapat berpengaruh terhadap return saham dan menolak penelitian Rahman (2004) bahwa variabel kinerja keuangan secara simultan mempunyai pengaruh terhadap return saham.

Semakin besar PER semakin besar pula harga saham yang diberikan, dan sebaliknya semakin kecil PER berarti semakin kecil harga saham tersebut. Hal ini karena nilai PER dapat diartikan sebagai tingkat pertumbuhan prospek perusahaan di masa mendatang dan sebagai patokan investor dalam memberikan harga saham

Dilihat dari tingkat signifikansi terhadap return saham, PER yang tidak berpengaruh signifikan menandakan bahwa PER tidak dipandang lagi sebagai rasio yang banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan LQ 45. Seperti yang kita ketahui bahwa PER menunjukkan rasio harga saham terhadap laba bersih per sahamnya. Rasio ini dilihat sebagai ukuran kemampuan menghasilkan laba masa depan dari suatu perusahaan.

b) *Return On Equity* (ROE)

Dari hasil uji t diperoleh nilai thitung sebesar -0,110 dengan tingkat signifikansi 0,913 yang artinya secara parsial variabel ROE tidak berpengaruh terhadap return saham.

Semakin besar ROE maka semakin besar penghasilan perusahaan dengan memanfaatkan ekuitas yang mereka miliki. Hal ini berarti bahwa semakin meningkatnya penghasilan yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan dalam perusahaan. Dan sebaliknya semakin kecil ROE, maka semakin kecil penghasilan perusahaan.

Hasil ini mendukung penelitian Joseph (2002), ROE tidak signifikan menyatakan rasio keuangan tidak menjelaskan rasio financial namun hasilnya meyakinkan menunjukkan tetap dapat digunakan. Dan menolak penelitian Resmi (2002) bahwa variabel kinerja keuangan tidak bermanfaat untuk memprediksi dua tahun ke depan, rasio keuangan tertentu dapat memprediksi return saham adalah SAR dan ROE. Peningkatan rasio ROE berpengaruh terhadap return saham untuk mengukur hasil pengembalian atas investasi saham, angka yang tinggi untuk ROE menandakan bahwa ROE tidak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan LQ 45. Rasio ini tidak memperhitungkan deviden maupun *capital gain* untuk pemegang saham, karena itu rasio ini bukan pengukur return pemegang saham yang sebenarnya. ROE dipengaruhi oleh ROA dan tingkat penggunaan utang (*Leverage* keuangan) perusahaan.

Dari penjelasan di atas dapat dilihat bahwa rasio-rasio keuangan terutama PER,ROE,EPS dapat digunakan untuk mengestimasi return saham. Dari rasio-rasio di atas baik dilihat dari segi profitabilitas perusahaan (ROE) dan profitabilitas pemegang saham (PER dan EPS) adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dari penilaian tersebut dapat diketahui kinerja keuangan perusahaan.

Dari penilaian tersebut dapat digunakan untuk mengambil / kebijakan yang dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan atau meningkatkan keuntungan yang dapat di raih oleh perusahaan. Sedangkan untuk investor, dari analisis rasio tersebut dapat dilihat keuntungan yang diharapkan atau keuntungan yang akan didapat olehnya. Hal tersebut dalam al-Quran surat al-Hasyr ayat 18 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ

حَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٨﴾

Artinya : Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang Telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.(QS.Al-Hasyr 59 : 18)

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

وَأَنْ لَّيْسَ لِلْإِنْسَانِ إِلَّا مَا سَعَى ﴿٣٩﴾

Artinya : 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 dilihat likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan aktifitas mengambil keputusan terkait dengan perusahaan yang akan digunakan untuk investasi dapat mengambil keputusan terkait dengan perusahaan yang akan digunakan untuk investasi.

Dengan keadaan ekonomi sekarang yang tidak menentu terkait dengan kenaikan harga minyak dan inflasi yang tinggi, sehingga return yang di dapat dalam berinvestasi jumlah nilainya kecil dan resiko yang lebih besar di dapat. Sehingga investor harus lebih selektif dalam memilih tempat untuk berinvestasi. Analisis fundamental yang melihat dari kinerja perusahaan terutama dari keuangan ini harus dilakukan karena ini berhubungan dengan tingkat keuntungan dengan di syartkan oleh investor.

4.5.2 Variabel Yang Paling Berpengaruh Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis di atas, dilihat dari nilai *Standardized Coefficients* atau beta tampak bahwa variabel EPS mempunyai nilai beta yang tertinggi sebesar 0,309 atau tertinggi diantara variabel bebas lainnya. Oleh karena itu dapat dijelaskan bahwa pendugaan EPS sebagai variabel yang paling berpengaruh terhadap return saham adalah benas adanya.

Semakin tinggi EPS berarti semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan operasionalnya, berarti semakin besar pula perusahaan memberikan pengembalian atas modal yang telah diinvestasikan oleh investor. Dan sebaliknya semakin kecil EPS berarti semakin kecil pula laba yang dihasilkan perusahaan dalam operasionalnya.

Hasil penelitian mendukung penelitian Rahman (2004) menyatakan (EPS) signifikan dan dominan terhadap return saham menyatakan variabel kinerja keuangan pada rasio *Earning Per Share* secara simultan mempunyai pengaruh terhadap return saham. Dan menolak penelitian Resmi (2002), bahwa variabel kinerja keuangan tidak bermanfaat untuk memprediksi dua tahun ke depan dan rasio yang dapat digunakan yaitu SAR dan ROE. Hasil penelitian yang menunjukkan EPS signifikan mempengaruhi return saham perusahaan LQ45 mengindikasikan bahwa banyak investor menggunakannya dalam pengambilan keputusan.

EPS juga mempunyai arah yang positif terhadap return saham yang berarti semakin tinggi EPS maka semakin meningkat pula return saham. Investor sangat menyukai EPS karena mencerminkan jumlah rupiah yang akan diperoleh untuk lembar saham. Selain itu, EPS juga disajikan pada laporan keuangan sehingga investor sangat mudah untuk mendapatkan informasinya. Dengan demikian EPS perlu digunakan oleh investor sebagai pertimbangan pemilihan investasi.

Dalam Islam, untuk menciptakan asas keadilan dan kesejahteraan baik harta maupun keuntungan adalah merata, sebagaimana yang tersurat dalam Al-Quran surat Al-Hasyir ayat 7 .

مَا أَفَاءَ اللَّهُ عَلَى رَسُولِهِ مِنْ أَهْلِ الْقُرَىٰ فَلِللرَّسُولِ 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﴾

Artinya : Apa saja harta rampasan (fai-i) yang diberikan Allah kepada RasulNya (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 kekuasaanNya 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 mencari profit (qimah madiyah atau nilai materi) setinggi-tingginya, tetapi juga harus dapat memperoleh dan memberi benefit (keuntungan / manfaat), non materi kepada internal organisasi perusahaan dan eksternal (lingkungan), seperti terciptanya suasana persaudaraan, kepedulian sosial, dan sebagainya.

Sah-sah saja bila investor berupaya keras agar mendapatkan profit yang maksimal, karena memang tujuan berinvestasi adalah mengembangkan modal pokok. Akan tetapi keuntungan yang di kehendaki hendaknya dilakukan dengan adil. Keuntungan yang adil ini meliputi semua pihak yang terlibat dalam transaksi investasi itu. Keuntungan bagi penjual dan pembeli, keuntungan investor dan konsumen.

Dalam ajaran ekonomi Islam dimaksudkan untuk membantu alokasi dan distribusi sumber-sumber alam dalam rangka merealisasikan tujuan-tujuan yang selaras dengan maqasid syari'ah (tujuan-tujuan syari'ah) yang meliputi : memelihara agama, jiwa, akal, keturunan, dan harta). Karena itu di samping secara aktif memerintahkan kepada pelaku ekonomi untuk berbuat secara syar'ri pada saat yang sama melarang praktek-praktek tertentu yang bertentangan dengan tuuan-tujuan syari'ah tersebut. (Luddin, 2006 : 196).

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

- a) Variabel *Return On Equity* (ROE) dan *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh simultan terhadap return saham. Sedangkan Variabel *Earning Per Share* (EPS) secara parsial mempunyai pengaruh terhadap return saham. *Return On Equity* (ROE) tidak signifikan mendukung penelitian Joseph (2002) dan menolak penelitian Resmi (2002), *Price Earning Ratio* (PER) tidak signifikan mendukung penelitian Yarnest (2003) dan menolak penelitian Rahman (2004). *Earning Per Share* (EPS) signifikan mendukung penelitian Rahman (2004) dan menolak penelitian Resmi (2002),
- b) Secara keseluruhan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu : PER,ROE,EPS hanya satu yang memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, variabel yang paling dominan mempengaruhi tingkat pengembalian (*Return*) saham adalah *Earning Per Share* (EPS) signifikan mendukung penelitian Rahman (2004) dan menolak penelitian Resmi (2002). Dan investor dapat menggunakan EPS untuk dijadikan dasar pengembalian keputusan.

5.2 Saran

a) Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio-rasio keuangan mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi. Oleh karena itu, perusahaan harus lebih memperhatikan kinerja keuangannya terutama *Earning Per Share* (EPS) karena lebih dominan mempengaruhi tingkat pengembalian saham.

b) Bagi Investor

Bagi investor yang ingin melakukan investasi di bursa efek bisa menjadikan rasio-rasio keuangan sebagai alat pengambil keputusan selain itu, investor juga harus lebih memperhatikan faktor-faktor lain yang mempengaruhi return saham karena pengaruh variabel dalam persamaan regresi penelitian ini lemah.

c) Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti lain yang ingin meneliti tentang tingkat pengembalian (Return) saham sebaiknya menambah jumlah sampel yang akan diteliti dan periode penelitian ditambah. Selain itu perlu ditambahkan juga faktor-faktor lain yang mempengaruhi tingkat pengembalian (Return) saham selain dari rasio keuangan.

5.3 Keterbatasan penelitian

Hasil dari penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan, yaitu :

- a) Periode penelitian hanya 3 tahun, sehingga hasil yang didapat kurang maksimal, penelitian dengan periode yang lebih panjang akan memberikan hasil yang lebih baik.
- b) Rasio-rasio yang dijadikan variabel dalam penelitian ini hanya sedikit, pada hal masih banyak rasio – rasio dan variabel lain yang memiliki hubungan dengan tingkat pengembalian return saham.
- c) Faktor ekonomi lain seperti inflasi, tingkat bunga, kebijakan pemerintah, dan sebagainya yang mempengaruhi tingkat pengembalian (*Return*) saham belum dipertimbangkan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Achsien H.Iggi, 2003, *Investasi Syariah di Pasar Modal: Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*, Penerbit PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Ahmad, Mustaq, 2000, *Etika Bisnis Dalam Islam*, Cetakan Pertama, Pustaka Al-Kautsar, Jakarta Timur.
- Bagus Ide, 2007. Analisis Rasio Keuangan dan Firm Size Terhadap Return Saham Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Jakarta. www.Indoskripsi.com 10 November 2008.
- Bennington, 2008. Perusahaan LQ 45 Raja Saham Bagi Lainnya, <http://raja.saham.firforlife.com> 31 Januari 2007.
- Brigham, Eugene F., 1995, *Fudamentals of Financial Managemen*, Sevent Edition, The Dryden Press, Orlando.
- Djakfar, Muhammad . 2007 . *Etika Bisnis Dalam Perspektif Islam* . Cetakan Pertama, UIN-Malang Press, Malang.
- Djalaluddin.A dan Munir Misbahul, 2006, *Doktrin Reformasi Ekonomi dalam Al-Quran*, Penerbit :Uin Pres.
- Fabozzi, Frank J. dan Modigliani Franko, Ferri G. ichael, 2003. *Pasar dan Lembaga Keuangan*, Edisi Kedua, Jakarta : Salemba Empat.
- Ghozali Imam, 2005, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gujarat, Damador N. 1978. *Ekonometrika Dasar*, Terjemahan oleh Sumarnoin, Erlangga, Jakarta.

- Gujarati, Damador N., 2003, *Basic Econometrics*, Fourth Edition, McGraw-Hill, New York.
- Indiantoro, Nur, dan Supomo Bambang, 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Pertama, BPFE-Yogyakarta Anggota IKAPI.
- Jogiyanto, 2000, *Teori Portofoli dan Analisis Investasi* , Cetakan Kedua, Penerbit BPFE Anggota IKAPI, Jogjakarta.
- M. Hanafi, Mamduh, *Manajemen Keuangan*, Cetakan Pertama, Penerbit BPFE Anggota IKAPI, Jogjakarta.
- Muhammad, 2007. *Aspek Hukum Dalam Muamalat*, Cetakan Pertama, Graha Ilmu Jogjakarta.
- Munawir, S. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*, Cetakan Kedua, Liberty Jogjakarta.
- Pitroski, Joseph D., 2002. Value Investing : The Use of Historical Financial Statement Information to Separate Winners From Losers, *The University of Chicago Graduate School of Business Selected Paper*, No.84, hal 1-39.
- Purwanto, Suharyadi, 2004. *Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*, Edisi Pertama, Jakarta : Salemba Empat.
- Rahman Taufik, 2004, Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.
- Resmi, Siti, 2002. *Keterkaitan Kinerja Keuangan dengan Return Saham*, Kompak, September, No. 6. hal 275-300.
- Ross, Stephen A., Randolph W. Westerfeld, Nradford D. Jordan, 2003. *Fundamentals of corporate Finance*, Sixth Edition, McGraw-Hill, New York.

- Rusdin, 2006. *Pasar Modal*, Cetakan Kesatu, Penerbit ALFABETA, Bandung.
- Santoso, Budi, Purbayu dan Ashari, 2005. *Analisis Statistik dengan Microsoft Exel dan SPSS*, Andi Yogyakarta.
- Santoso, Singgih, 2004 . *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*, PT.Elex Media Komputindo Gramedia Jakarta.
- Siamad, Dahlan, 2004. *Manajemen Lembaga Keuangan*, Edisi Keempat, Edisi Keempat, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Suad, Husnan, 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga, Percetakan EMP YKPN, Yogyakarta.
- Sucipto, 2003. Penilaian Kinerja Keuangan. [http:// digilib.usu.ac.id/download/fe/akuntansi-Sucipto.Pdf](http://digilib.usu.ac.id/download/fe/akuntansi-Sucipto.Pdf). 21 Juni 2004.
- Sudarmanto, R. Gunawan Sah, 2005. *Analisis Regresi Linier Berganda Dengan SPSS*, Graha Ilmu, Jogjakarta.
- Taufik, Rahman, 2004 . *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.
- Tim BEI, 2008. Nilai Portofolio Tergantung Karakteristik dan Jenis Saham, <http://economy.okezone.com/index.php> 23 Juni 2009 .
- Triyowono, Iwan dan Moh As'udi, 2001. *Akuntansi Syari'ah : Memformulasikan Konsep Laba Dalam Konteks Metafora Zakat*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Tuasikal, Askam, 2001. Manfaat Informasi Akuntansi dalam Memprediksi Return Saham, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.5, No.3, September, hal 365-378.

Yarnest, 2003. Kinerja Keuangan Return Sham di Bursa Efek Surabaya, *Jurnal Penelitian Ilmu-Ilmu Sosial*, Vol. XV, No.2, hal 610-620.

LAMPIRAN 1

HASIL OUTPUT SPSS

Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Sum	Mean		Std.	Variance	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
ln_y	34	2.99	2.66	5.65	126.22	3.7124	.10735	.62598	.392	.881	.403	1.688	.788
ln_x1	34	4.78	.67	5.46	134.10	3.9440	.17207	1.00331	1.007	-1.540	.403	3.539	.788
ln_x2	34	6.37	2.58	8.95	189.71	5.5796	.23556	1.37356	1.887	-.028	.403	.278	.788
ln_x3	34	9.88	-2.53	7.35	11.02	.3240	.30167	1.75902	3.094	2.889	.403	9.992	.788
TOTAL	34	11.90	8.91	20.81	461.04	13.5599	.48669	2.83789	8.054	.401	.403	.397	.788
Valid N (listwise)	34												

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
ln_y	3.7124	.62598	34
ln_x1	3.9440	1.00331	34
ln_x2	5.5796	1.37356	34
ln_x3	.3240	1.75902	34

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ln_x3, ln_x1, ln_x2	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ln_y

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.439 ^a	.193	.112	.58991	.193	2.386	3	30	.089	2.353

a. Predictors: (Constant), ln_x3, ln_x1, ln_x2

b. Dependent Variable: ln_y

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.491	3	.830	2.386	.089 ^a
	Residual	10.440	30	.348		
	Total	12.931	33			

a. Predictors: (Constant), ln_x3, ln_x1, ln_x2

b. Dependent Variable: ln_y

Coefficient Correlations^a

Model			ln_x3	ln_x1	ln_x2
1	Correlations	ln_x3	1.000	-.032	.038
		ln_x1	-.032	1.000	-.678
		ln_x2	.038	-.678	1.000
	Covariances	ln_x3	.003	.000	.000
		ln_x1	.000	.019	-.010
		ln_x2	.000	-.010	.010

a. Dependent Variable: ln_y

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	4.469	.460		9.711	.000	3.529	5.409					
	ln_x1	-.185	.139	-.297	-1.328	.194	-.470	.099	-.311	-.236	-.218	.540	1.853
	ln_x2	-.011	.102	-.025	-.110	.913	-.219	.197	-.233	-.020	-.018	.540	1.853
	ln_x3	.110	.058	.309	1.881	.070	-.009	.229	.307	.325	.309	.998	1.002

a. Dependent Variable: ln_y

Collinearity Diagnostics

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	ln_x1	ln_x2	ln_x3
1	1	2.997	1.000	.01	.00	.00	.01
	2	.952	1.774	.00	.00	.00	.99
	3	.033	9.580	.98	.21	.11	.00
	4	.018	12.773	.01	.79	.88	.00

a. Dependent Variable: ln_y

Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	In_y	Predicted Value	Residual
12	3.076	5.65	3.8315	1.81467

a. Dependent Variable: In_y

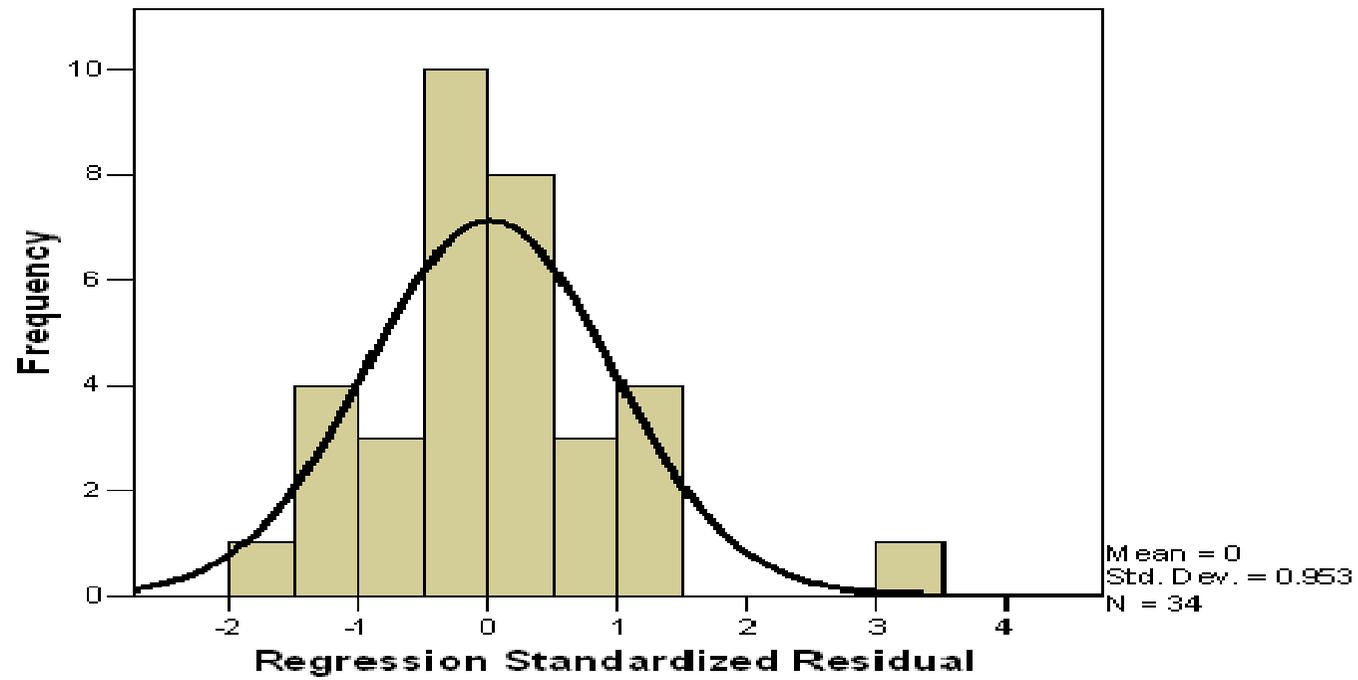
Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	3.3613	4.4663	3.7124	.27476	34
Std. Predicted Value	-1.278	2.744	.000	1.000	34
Standard Error of Predicted Value	.111	.431	.187	.080	34
Adjusted Predicted Value	3.2613	4.8948	3.7242	.30879	34
Residual	-1.02231	1.81467	.00000	.56245	34
Std. Residual	-1.733	3.076	.000	.953	34
Stud. Residual	-1.810	3.139	-.009	1.017	34
Deleted Residual	-1.16778	1.88984	-.01186	.64596	34
Stud. Deleted Residual	-1.885	3.767	.005	1.092	34
Mahal. Distance	.195	16.636	2.912	3.774	34
Cook's Distance	.000	.353	.040	.081	34
Centered Leverage Value	.006	.504	.088	.114	34

a. Dependent Variable: In_y

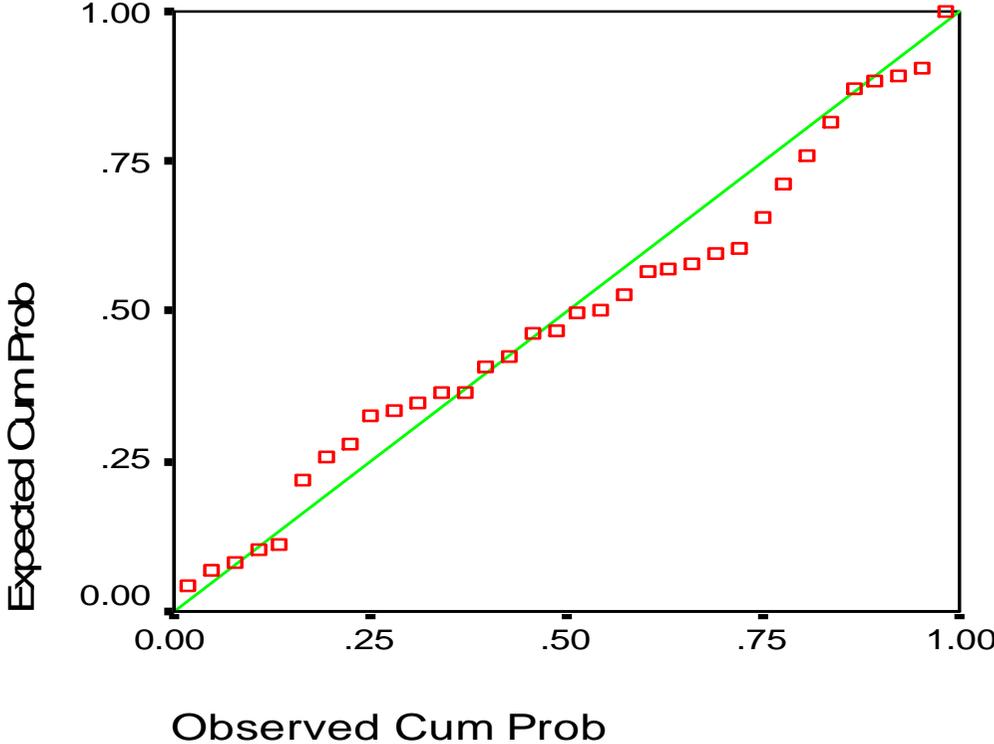
Histogram

Dependent Variable: ln_y



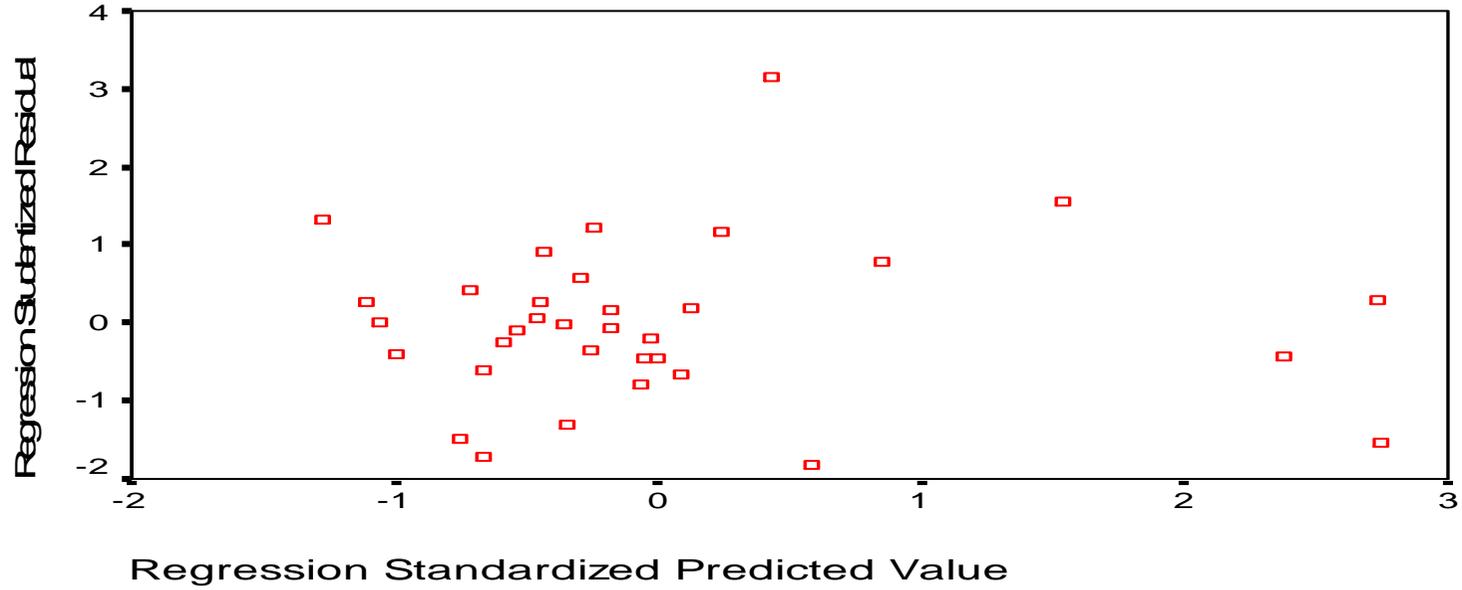
Normal P-P Plot of Regression Stand

Dependent Variable: LN_Y



Scatterplot

Dependent Variable: LN_Y



Lampiran 2

Nama Perusahaan dan Kode Emiten

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ADHI	Adhi Karya Tbk.
3	ASII	Astra Internasional Tbk.
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
5	BBRI	Bank Rakyat Persero Tbk.
6	BLTA	Berlian Laju Tenker
7	BMRI	Bank mandiri Persero Tbk.
8	BNBR	PT. Bakrie and Brothers Tbk.
9	BNGA	Bank Niaga Tbk.
10	BNII	Bank Internasional Indonesia Tbk.
11	BRPT	Barito Pasifik Timber Tbk.
12	BUMI	Bumi Resource Tbk.
13	CMNP	Citra Marga Nusapala Persada Tbk.
14	ENRG	Energi Mega Persada Tbk.
15	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.
16	INCO	Internasional Nickel Indo Tbk.
17	INDF	Indofoot Sukses Makmur Tbk.
18	INTP	Indah Kiat Pulp dan Paper Tbk.
19	ISAT	Indocement Tunggal Perkasa
20	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.
21	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
22	LSIP	Lippo Karawachi Tbk.
23	MEDC	Medco Internasioan Tbk.
24	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
25	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
26	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk.
27	PNLF	Panin life Tbk.
28	PTBA	Tambang Batu bara Bukit Asam Tbk.
29	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.
30	SMRA	Summareon Agung Tbk.
31	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.
32	UNSP	United Sumatra Plan Tbk.
33	UNTR	United Tractors Tbk.
34	UNVR	Unilever indonesia Tbk.

LAMPIRAN 3

Hasil perhitungan Rasio Keuangan

No	Perusahaan	PER			ROE			EPS			Rata-rata PER	Rata-rata ROE	Rata-rata EPS
		2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007			
1	AALI	9.76	25.2	22.34	43.83	41.99	71.77	501.93	499.97	1,253.17	42.41	109.74	1419.62
2	ADHI	16.64	15.08	17.66	31.34	29.25	28.96	43.26	53.06	61.96	37.61	70.24	116.97
3	ASII	7.57	17.12	16.95	40.18	26.24	39.44	1,348.03	916.94	1,610.35	30.34	79.57	2801.75
4	BBCA	11.65	15.12	20.1	32.33	33.58	31.32	292.02	344.16	364.17	33.47	76.35	757.57
5	BBRI	9.56	14.84	18.9	42	34.99	316.44	316.44	346.53	392.77	30.7	182.47	793.89
6	BLTA	6.7	6	14.52	32.51	38.77	23.17	155.2	289.9	182.49	17.54	79	505.93
7	BMRI	55.03	24.7	17.33	5.31	10.75	21.66	29.79	117.37	209.46	85.51	23.28	216.98
8	BNBR	11.1	19.4	35.74	-12.62	10.47	12.33	10.81	7.99	8.28	42.41	1.96	21.56
9	BNGA	8.79	17.25	14.44	18.82	19.46	19.74	46.03	53.69	62.53	30.85	44.86	120.56
10	BNII	10.23	10.23	34.25	19.46	14.15	7.06	15.15	13.13	8.32	31.88	35.96	31.05
11	BRPT	2.1	232.97	144.46	33.68	1.56	0.52	262.41	2.75	6.38	283.22	35.41	267.29
12	BUMI	12.07	8.7	11.95	95.87	62.49	76.2	62.98	103.4	382.99	24.75	183.76	294.04
13	CMNP	19.07	19.01	27.16	27.16	10.65	13.36	43.26	40.51	60.76	47.13	42.26	104.02
14	ENRG	36.35	36.89	188.56	3.45	0.04	-0.55	20.63	14.1	8.03	136.09	3.31	37.41
15	GJTL	4.31	5.12	15.52	15.66	9.55	10.92	150.93	109.48	37.37	14.6	28.85	272.87
16	INCO	4.94	6.65	8.07	29.82	44.27	120.91	2,663.13	4,662.74	1,111.96	14.28	114.39	7696.52
17	INDF	69.3	19.28	26.69	26.69	24.85	28.98	13.13	70.01	103.81	97.48	61.2	117.74
18	INTP	17.67	35.71	32.37	19.15	14.29	20.47	200.93	161.03	267.22	64.17	40.26	451.03
19	ISAT	18.31	26.01	24.39	16.44	13.31	17.71	303.1	259.5	375.79	52.45	35.65	687.86
20	KIJA	9.26	57.7	34.83	9.3	2.63	1.96	9.72	2.69	2.24	78.57	12.58	13.16
21	KLBF	2.24	17.86	15.88	22.46	23.57	22.55	64.33	66.62	69.49	25.39	53.55	154.11

22	LSIP	9.08	23.85	30.13	33.24	31.95	36.06	324.79	276.75	413.34	42.97	77.21	739.32
23	MEDC	15.3	34.34	36.73	33.97	31.64	21.3	236.43	103.37	18.5	61.88	72.71	345.97
24	MPPA	12.41	11.67	13.49	9.76	12.33	9.04	46.32	82.29	82.29	28.58	25.1	156.04
25	PGAS	35.91	27.81	40.11	32.49	47.47	38.9	192.16	417.17	346.39	77.09	92.93	724.79
26	PNBN	13.33	17.82	15.79	17.11	15.76	17.46	31.48	32.47	42.17	36.41	38.69	78.01
27	PNLF	5	8.22	12.23	18.57	10.57	8.88	28.97	16.42	13.49	17.3	32.1	49.89
28	PTBA	8.88	16.72	16.72	31.82	29.14	37.8	202.71	210.78	329.93	31.17	73.56	523.47
9	RALS	17.4	18.84	19.66	24.99	22.24	20.59	222.68	43	44.45	42.79	54.09	280.5
30	SMRA	7.96	9.76	19.17	56.62	51.33	43.47	78.47	76.87	61.04	24.11	122.44	175.69
31	TLKM	14.88	14.88	15.63	69.73	78.36	75.84	396.51	545.91	637.75	34.97	173.37	1155
32	UNSP	8.36	13.08	47.47	32.83	38.98	14.42	49.64	74.17	54.54	37.26	76.62	141.99
33	UNTR	9.97	20.08	20.82	38.13	29.42	35.73	368.47	326.26	523.58	36.99	79.46	869.26
34	UNVR	22.64	29.25	24.51	94.98	104.06	104.8	188.79	225.63	257.49	60.06	233.97	311.46

LAMPIRAN 4
Hasil Perhitungan Return Saham

No	Perusahaan	Interval Pengukuran 2005	Interval Pengukuran 2006	Pengukuran Interval 2007	Rata-Rata Tiga Periode
1	AALI	0.622941309	1.004543924	0.841062175	1.907839291
2	ADHI	0.265424015	0.206024545	0.615926237	0.676757306
3	ASII	0.134900458	0.514040687	0.595888613	0.847570684
4	BBCA	0.196912457	0.457304157	0.344109701	0.768919848
5	BBRI	0.174519816	0.61284084	0.388793936	0.916958635
6	BLTA	0.517084836	0.589052465	0.49905433	1.272488745
7	BMRI	-0.079746076	0.662000105	0.200189947	0.648984012
8	BNBR	3.423085464	0.470439461	0.728005744	4.136193506
9	BNGA	-0.032465367	0.895058262	0.022510456	0.87009638
10	BNII	0.003513818	0.524408373	0.223574683	0.602447085
11	BRPT	1.121494726	0.302185982	2.240793372	2.170611832
12	BUMI	0.057781498	0.236994807	2.088712932	0.991013948
13	CMNP	0.091493211	0.967944861	0.447929262	1.208747826
14	ENRG	0.261594194	-0.19093299	1.305004796	0.505662803
15	GJTL	0.032360009	0.032360009	0.032360009	0.075506688
16	INCO	0.126702685	0.874168108	1.218762057	1.407124812
17	INDF	722.9741442	836.464645	0.665479484	1559.660616
18	INTP	0.243828471	0.532355133	1107.933682	370.087411
19	ISAT	0.037896303	0.276582412	0.238790784	0.394075642
20	KIJA	0.05383362	0.548727014	0.526382709	0.778021537
21	KLBF	0.87092075	0.272203919	0.069388553	1.166254187
22	LSIP	0.84192377	0.883509545	0.590447817	1.922249254
23	MEDC	0.650078697	0.087064207	0.367451954	0.859626888
24	MPPA	0.579325036	-0.047752328	-0.11423729	0.49349361
25	PGAS	1.547987415	0.5941042	0.337767355	2.254680734
26	PNBN	0.226958468	0.414643816	0.206880688	0.710562513
27	PNLF	1.772167239	0.420002266	0.191850488	2.256119668
28	PTBA	0.193061227	0.771594665	1.375573781	1.423180486
29	RALS	0.108880853	0.148488272	-0.02480388	0.249101164
30	SMRA	0.32360267	0.632755428	0.38448626	1.084520184
31	TLKM	0.240876315	0.553273454	-0.05215838	0.776763643
32	UNSP	0.440414676	0.841730525	0.972846249	1.606427284
33	UNTR	0.576964756	0.551863881	0.550111909	1.312199273
34	UNVR	0.321587456	0.461296631	-0.02940791	0.773081451

LAMPIRAN 5

Hasil Rata-Rata Rasio Keuangan dan Return Saham

No	Nama Perusahaan	Rata-rata PER	Rata-rata ROE	Rata-rata EPS	Return Saham
1	AALI	42.41	109.74	1419.62	1.91
2	ADHI	37.61	70.24	116.97	0.68
3	ASII	30.34	79.57	2801.75	0.85
4	BBCA	33.47	76.35	757.57	0.77
5	BBRI	30.7	182.47	793.89	0.92
6	BLTA	17.54	79.00	505.93	1.27
7	BMRI	85.51	23.28	216.98	0.65
8	BNBR	42.41	1.96	21.56	4.14
9	BNGA	30.85	44.86	120.56	0.87
10	BNII	31.88	35.96	31.05	0.60
11	BRPT	283.22	35.41	267.29	2.17
12	BUMI	24.75	183.76	294.04	0.99
13	CMNP	47.13	42.26	104.02	1.21
14	ENRG	136.09	3.31	37.41	0.51
15	GJTL	14.60	28.85	272.87	0.08
16	INCO	14.28	114.39	7696.52	1.41
17	INDF	97.48	61.2	117.74	1559.66
18	INTP	64.17	40.26	451.03	370.09
19	ISAT	52.45	35.65	687.86	0.39
20	KIJA	78.57	12.58	13.16	0.78
21	KLBF	25.39	53.55	154.11	1.17
22	LSIP	42.97	77.21	739.32	1.92
23	MEDC	61.88	72.71	345.97	0.86
24	MPPA	28.58	25.10	156.04	0.49
25	PGAS	77.09	92.93	724.79	2.25
26	PNBN	36.41	38.69	78.01	0.71
27	PNLF	17.30	32.1	49.89	2.26
28	PTBA	31.17	73.56	523.47	1.42
29	RALS	42.79	54.09	280.50	0.25
30	SMRA	24.11	122.44	175.69	1.08
31	TLKM	34.97	173.37	1155.00	0.78
32	UNSP	37.26	76.62	141.99	1.61
33	UNTR	36.99	79.46	869.26	1.31
34	UNVR	60.06	233.97	500.25	0.77

LAMPIRAN 6

Hasil Perhitungan Data Rata-Rata yang Sebenarnya

No	Perusahaan	Return	PER	ROE	EPS
1	AALI.csv	42.41	109.74	1419.62	1.91
2	ADHI.csv	37.61	70.24	116.97	0.68
3	ASII	30.34	79.57	2801.75	0.85
4	BBCA	33.47	76.35	757.57	0.77
5	BBRI	30.7	182.47	793.89	0.92
6	BLTA	17.54	79	505.93	1.27
7	BMRI	85.51	23.28	216.98	0.65
8	BNBR	42.41	1.96	21.56	4.14
9	BNGA	30.85	44.86	120.56	0.87
10	BNII	31.88	35.96	31.05	0.6
11	BRPT	283.22	35.41	267.29	2.17
12	BUMI	24.75	183.76	294.04	0.99
13	CMNP	47.13	42.26	104.02	1.21
14	ENRG	136.09	3.31	37.41	0.51
15	GJTL	14.6	28.85	272.87	0.08
16	INCO	14.28	114.39	7696.52	1.41
17	INDF	97.48	61.2	117.74	1559.66
18	INTP	64.17	40.26	451.03	370.09
19	ISAT	52.45	35.65	687.86	0.39
20	KIJA	78.57	12.58	13.16	0.78
21	KLBF	25.39	53.55	154.11	1.17
22	LSIP	42.97	77.21	739.32	1.92
23	MEDC	61.88	72.71	345.97	0.86
24	MPPA	28.58	25.1	156.04	0.49
25	PGAS	77.09	92.93	724.79	2.25
26	PNBN	36.41	38.69	78.01	0.71
27	PNLF	17.3	32.1	49.89	2.26
28	PTBA	31.17	73.56	523.47	1.42
29	RALS	42.79	54.09	280.5	0.25
30	SMRA	24.11	122.44	175.69	1.08
31	TLKM	34.97	173.37	1155	0.78
32	UNSP	37.26	76.62	141.99	1.61
33	UNTR	36.99	79.46	869.26	1.31
34	UNVR	60.06	233.97	500.25	0.77

LAMPIRAN 7

Hasil Perhitungan Data LOG In

No	Perusahaan	Return	PER	ROE	EPS
1	AALI.csv	3.75	4.7	7.26	0.65
2	ADHI.csv	3.63	4.25	4.76	-0.39
3	ASII	3.41	4.38	7.94	-0.16
4	BBCA	3.51	4.34	6.63	-0.26
5	BBRI	3.42	5.21	6.68	-0.08
6	BLTA	2.86	4.37	6.23	0.24
7	BMRI	4.45	3.15	5.38	-0.43
8	BNBR	3.75	0.67	3.07	1.42
9	BNGA	3.43	3.8	4.79	-0.14
10	BNII	3.46	3.58	3.44	-0.51
11	BRPT	5.65	3.57	5.59	0.77
12	BUMI	3.21	5.21	5.68	-0.01
13	CMNP	3.85	3.74	4.64	0.19
14	ENRG	4.91	1.2	3.62	-0.67
15	GJTL	2.68	3.36	5.61	-2.53
16	INCO	2.66	4.74	8.95	0.34
17	INDF	4.58	4.11	4.77	7.35
18	INTP	4.16	3.7	6.11	5.91
19	ISAT	3.96	3.57	6.53	-0.94
20	KIJA	4.36	2.53	2.58	-0.25
21	KLBF	3.23	3.98	5.04	0.16
22	LSIP	3.76	4.35	6.61	0.65
23	MEDC	4.13	4.29	5.85	-0.15
24	MPPA	3.35	3.22	5.05	-0.71
25	PGAS	4.34	4.53	6.59	0.81
26	PNBN	3.59	3.66	4.36	-0.34
27	PNLF	2.85	3.47	3.91	0.82
28	PTBA	3.44	4.3	6.26	0.35
29	RALS	3.76	3.99	5.64	-1.39
30	SMRA	3.18	4.81	5.17	0.08
31	TLKM	3.55	5.16	7.05	-0.25
32	UNSP	3.62	4.34	4.96	0.48
33	UNTR	3.61	4.38	6.77	0.27
34	UNVR	4.1	5.46	6.22	-0.26



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI

Terakreditasi "A" SK BAN-PT Depdiknas Nomor : 005/BAN-PT/Ak-
X/SI/II/2010

Jalan Gajayana 50 65114 Malang, Telepon/Faksimile (0341) 558881
[http : //ekonomi.uin-malang.ac.id](http://ekonomi.uin-malang.ac.id); e-mail: ekonomi@uin-malang.ac.id

BUKTI KONSULTASI

Nama : Siti Khodijah
NIM/Jurusan : 05610114 / Manajemen
Pembimbing : Drs. Agus Sucipto,MM
Judul Skripsi : Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007 (Studi Pada Perusahaan Yang Masuk Kategori Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia)"

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1	22 Desember 2008	Proposal	1
2	15 Januari 2009	Revisi Proposal	2
3	9 Februari 2009	Revisi Proposal	3
4	14 Februari 2009	Acc Proposal	4
5	16 Februari 2009	Seminar Proposal	5
6	19 Februari 2009	BAB I,II,III	6
7	20 Februari 2009	Acc BAB I,II,III	7
8	4 Januari 2010	Revisi BAB I,II,III	8
9	23 Februari 2010	Revisi BAB I,II,III,IV,V	9
10	24 Maret 2010	Acc Keseluruhan	10

Malang,25 Maret 2010
Mengetahui
Dekan,

Drs. HA.MUHTADI RIDWAN,MA
NIP 19550302 198703 1 004

Biodata Peneliti

A. Data Pribadi

1. Nama : Siti Khodijah
2. Tempat dan Tanggal Lahir : Semarang 16 Juni 1985
3. Jenis Kelamin : Perempuan
4. Alamat Asal : Jl. Jayengan Dalam No. 4 Semarang
5. Telepon dan Hp : 081805003741

B. Riwayat Pendidikan Formal

1. Pondok Pesantren SDN Negeri Sudimoro Bulalawang lulus tahun 1997.
2. SLTP Islam Al-Ma'arif Singosari lulus tahun 2002.
3. Madrasah Aliyah Al-Ma'arif Singosari lulus tahun 2005.
4. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim lulus tahun 2010

C. Riwayat Pendidikan Non Formal (Seminar, Kursus, dan Pelatihan)

1. Praktik Kerja Lapangan (PKL) di Kantor Pajak KPP Pratama Blitar.
2. Kursus Bahasa Inggris di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Pelatihan Program SPSS di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

D. Pengalaman Organisasi

1. Anggota OSIS sebagai bendahara di MA Al-Ma'arif Singosari .
2. Anggota Teater di MA Al-Ma'arif Singosari
3. Anggota Palang Merah Remaja (PMI) di Al-Ma'arif Singosari.
4. Anggota Pergerakan Mahasiswa Islam Indonesia di UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
5. Anggota SESCOM (Syariah Economy Komunity) dalam pengkajian Perbankan Syariah dan Economy Islam.

Demikian Daftar Riwayat hidup ini di buat dengan benar dan dapat di pertanggung jawabkan.

Malang, 13 April 2010

Siti Khodijah