

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Berdasarkan hasil penelitian Tama dan Sudaryono (2006) dengan judul penelitian yaitu: Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi liner berganda. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa *Loan To Assets Ratio*, *Return on Assests Ratio*, *Return On Equity* dan *Net Profit Margin* berpengaruh secara serentak dan signifikan terhadap *Price Earning Ratio* Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil uji signifikansi dapat diketahui bahwa hanya *Return on Assests Ratio* yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan variabel *independent* yang lain tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

Handayani (2008) melakukan penelitian terhadap industri kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dari hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROE, DPR dan EG mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap PER. Hasil analisis dapat diketahui bahwa *Earning Growth* mempunyai pengaruh yang dominan terhadap PER. Hal tersebut dapat membuktikan bahwa *Earning Growth* yang selalu meningkat menunjukkan adanya pertumbuhan laba yang meningkat.

Hasil penelitian Ernawati (2007) yang dilakukan pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI. Hasil analisis menunjukkan bahwa baik secara parsial dan simultan *Devident Payout Ratio*, *Earning Per Share* dan Risiko Sistematis Tidak Mempunyai pengaruh yang signifikan Terhadap *Price Earning Ratio*. Hasil analisis juga dapat diketahui bahwa variabel *Earning Per Share* berpengaruh dominan terhadap *Price Earning Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI.

Penelitian Rini (2007) mengenai pengaruh faktor fundamental perusahaan (*devident payout ratio* dan *net profit margin*) terhadap *Price Earning Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta dapat dibuktikan bahwa *Devident Payout Ratio* dan *Net Profit Margin* secara serentak dan signifikan berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio*.

Hasil penelitian Sukamdiani (2007) dengan judul penelitian pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap *Price Earning Ratio* pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2002-2007. Hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang meliputi *Total Debt Ratio*, *Current Ratio* dan *Return on Asset* mempunyai pengaruh signifikan baik secara parsial dan simultan terhadap *Price Earning Ratio* pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2002-2007. Variabel *Return on Asset* mempunyai pengaruh dominan terhadap *Price Earning Ratio*.

Hasil penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini secara sistematis dapat disajikan pada tabel 2.1.

Tabel 2.1

## Hasil Penelitian Terdahulu

Nama/ Tahun	Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil analisis
Tama dan Sudaryono (2006)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Price Earning Ratio</i> Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<i>Loan To Assets Ratio</i> , <i>Return on Assests Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> dan <i>Net Profit Margin</i> dan <i>Price Earning Ratio</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	<i>Loan To Assets Ratio</i> , <i>Return on Assests Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> dan <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh secara serentak dan signifikan terhadap <i>Price Earning Ratio</i> . Hasil uji signifikansi dapat diketahui bahwa hanya <i>Return on Assests Ratio</i> yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>Price Earning Ratio</i> , sedangkan variabel <i>independent</i> yang lain tidak memiliki pengaruh yang signifikan
Handayani (2008)	Pengaruh kinerja keuangan terhadap PER pada industri kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	ROE, DPR, EG dan PER.	Analisis Regresi Linier Berganda	Hasil analisis dapat diketahui bahwa <i>Earning Growth</i> mempunyai pengaruh yang dominan terhadap PER. Hal tersebut dapat membuktikan bahwa <i>Earning Growth</i> yang selalu meningkat menunjukkan adanya pertumbuhan laba yang meningkat
Ernawati (2007)	Pengaruh kinerja keuangan terhadap PER Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI.	<i>Devident Payout Ratio</i> , <i>Earning Per Share</i> dan Risiko Sistematis serta PER	Analisis Regresi Linier Berganda	Hasil analisis juga dapat diketahui bahwa variabel <i>Earning Per Share</i> berpengaruh dominan terhadap <i>Price Earning Ratio</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI
Rini (2007)	Pengaruh faktor fundamental perusahaan ( <i>devident payout ratio</i> dan <i>net profit margin</i> ) terhadap <i>Price Earning Ratio</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<i>Devident payout ratio</i> dan <i>net profit margin</i> terhadap <i>Price Earning Ratio</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	<i>Devident Payout Ratio</i> dan <i>Net Profit Margin</i> secara serentak dan signifikan berpengaruh terhadap <i>Price Earning Ratio</i>

Sukamdiani (2007)	Pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap <i>Price Earning Ratio</i> pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2002-2007	<i>Total Debt Ratio</i> , <i>Current Ratio</i> dan <i>Return on Asset</i> dan PER	Regresi Linier Berganda	Hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang meliputi <i>Total Debt Ratio</i> , <i>Current Ratio</i> dan <i>Return on Asset</i> mempunyai pengaruh signifikan baik secara parsial dan simultan terhadap <i>Price Earning Ratio</i> pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2002-2007. Variabel <i>Return on Asset</i> mempunyai pengaruh dominan terhadap <i>Price Earning Ratio</i>
Niluh (2013)	Pengaruh <i>dividend Payout Ratio</i> dan <i>Return On Investment</i> Terhadap Harga Saham Pada Sektor Farmasi Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007 sampai 2012	<i>Dividend Payout Ratio</i> , <i>Return On Investment</i> dan Harga Saham	Regresi Linier Berganda	Dari hasil penelitian dan pembahasan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan bahwa <i>Dividend Payout Ratio</i> tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada sektor farmasi yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2007 sampai 2012. <i>Return On Investment</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada sektor farmasi yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2007 sampai 2012
Boby Irawan (2011)	Pengaruh Perputaran Piutang Dan Persediaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Farmasi	Perputaran Piutang, Persediaan dan Profitabilitas	Regresi Linier Berganda	Hasil analisis dapat diketahui bahwa perputaran piutang dan persediaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan farmasi, sesuai dengan hasil analisis Uji F dan Uji t ( <i>t-test</i> ). Berdasarkan hasil Uji F diperoleh $F_{table}$ sebesar 2,760, sedangkan $F_{hitung}$ diperoleh sebesar 110,364 sehingga dapat diketahui bahwa $H_0$ ditolak dan $H_a$ diterima. Hasil Uji t menunjukkan nilai $t_{tabel}$

				sebesar 2,000 dan $t_{hitung}$ untuk variabel perputaran piutang ( $X_1$ ) sebesar 4,504 serta $t_{hitung}$ untuk variabel perputaran persediaan ( $X_2$ ) sebesar 5,608, sehingga dapat disimpulkan variabel perputaran piutang dan perputaran persediaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perusahaan farmasi. Perputaran persediaan mempunyai pengaruh terbesar terhadap profitabilitas perusahaan farmasi
--	--	--	--	--

Adapun perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang dapat disajikan pada tabel 2.2.

**Tabel 2.2**

**Perbedaan Penelitian Terdahulu Dengan Penelitian Sekarang**

<b>Nama</b>	<b>Judul</b>	<b>Jenis Penelitian</b>	<b>Lokasi Penelitian</b>	<b>Hasil</b>
Tama dan Sudaryono (2006)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Price Earning Ratio</i>	Penelitian kuantitatif	Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<i>Loan To Assets Ratio</i> , <i>Return on Assests Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> dan <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh secara serentak dan signifikan terhadap <i>Price Earning Ratio</i> . Hasil uji signifikansi dapat diketahui bahwa hanya <i>Return on Assests Ratio</i> yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>Price Earning Ratio</i> , sedangkan variabel <i>independent</i> yang lain tidak memiliki pengaruh yang signifikan
Handayani (2008)	Pengaruh kinerja keuangan terhadap PER	Penelitian kuantitatif	Industri kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Hasil analisis dapat diketahui bahwa <i>Earning Growth</i> mempunyai pengaruh yang dominan terhadap PER. Hal tersebut dapat membuktikan bahwa <i>Earning Growth</i> yang

				selalu meningkat menunjukkan adanya pertumbuhan laba yang meningkat
Ernawati (2007)	Pengaruh kinerja keuangan terhadap PER	Penelitian kuantitatif	Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI.	Hasil analisis juga dapat diketahui bahwa variabel <i>Earning Per Share</i> berpengaruh dominan terhadap <i>Price Earning Ratio</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI
Rini (2007)	Pengaruh faktor fundamental perusahaan ( <i>devident payout ratio</i> dan <i>net profit margin</i> ) terhadap <i>Price Earning Ratio</i>	Penelitian kuantitatif	Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<i>Devident Payout Ratio</i> dan <i>Net Profit Margin</i> secara serentak dan signifikan berpengaruh terhadap <i>Price Earning Ratio</i>
Sukamdiani (2007)	Pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap <i>Price Earning Ratio</i> pada	Penelitian kuantitatif	Perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2002-2007	Hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang meliputi <i>Total Debt Ratio</i> , <i>Current Ratio</i> dan <i>Return on Asset</i> mempunyai pengaruh signifikan baik secara parsial dan simultan terhadap <i>Price Earning Ratio</i> pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2002-2007. Variabel <i>Return on Asset</i> mempunyai pengaruh dominan terhadap <i>Price Earning Ratio</i>
Niluh (2013)	Pengaruh <i>dividend Payout Ratio</i> dan <i>Return On Investment</i> Terhadap Harga Saham	Penelitian asosiatif/hubungan	Sektor Farmasi Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007 sampai 2012	Dari hasil penelitian dan pembahasan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan bahwa <i>Dividend Payout Ratio</i> tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada sektor farmasi yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2007 sampai 2012. <i>Return On Investment</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada sektor farmasi yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2007 sampai 2012
Boby Irawan (2011)	Pengaruh Perputaran Piutang	Penelitian studi kasus	Perusahaan Farmasi	Hasil analisis dapat diketahui bahwa perputaran piutang dan persediaan mempunyai pengaruh

	Dan Persediaan Terhadap Profitabilitas			yang signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan farmasi, sesuai dengan hasil analisis Uji F dan Uji t ( <i>t-test</i> ). Berdasarkan hasil Uji F diperoleh $F_{table}$ sebesar 2,760, sedangkan $F_{hitung}$ diperoleh sebesar 110,364 sehingga dapat diketahui bahwa $H_0$ ditolak dan $H_a$ diterima. Hasil Uji t menunjukkan nilai $t_{tabel}$ sebesar 2,000 dan $t_{hitung}$ untuk variabel perputaran piutang ( $X_1$ ) sebesar 4,504 serta $t_{hitung}$ untuk variabel perputaran persediaan ( $X_2$ ) sebesar 5,608, sehingga dapat disimpulkan variabel perputaran piutang dan perputaran persediaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perusahaan farmasi. Perputaran persediaan mempunyai pengaruh terbesar terhadap profitabilitas perusahaan farmasi
Akhmad Choirul Anwar (2014)	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap <i>Price Earning Ratio</i> (PER)	Penelitian kuantitatif	Perusahaan yang terdaftar pada LQ 45 dan JII	-

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu sama-sama melakukan analisis pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan dengan menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu rasio kinerja keuangan yang digunakan serta sektor atau perusahaan yang digunakan sebagai obyek penelitian.

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Keputusan Investasi Pada Saham

Investasi dapat diartikan sebagai penanaman modal pada saat sekarang untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Setiap perusahaan dalam mengadakan investasi aktiva tetap mengharapkan agar nantinya akan memperoleh kembali dana yang telah tertanam dalam aktiva-aktiva tersebut.

Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang”. Investasi dapat menunjuk ke suatu investasi keuangan (di mana investor menempatkan uang ke dalam suatu sarana) atau menunjuk ke investasi usaha atau waktu seseorang yang ingin memetik keuntungan dari keberhasilan pekerjaannya. Investasi berkonotasi gagasan bahwa keamanan pokok (investasi) adalah penting. Sebaliknya, spekulasi lebih berisiko. Dalam investasi terdapat dua atribut yang penting yaitu atribut tujuan dan waktu. Tujuan investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau perolehan modal. Atribut waktu berkaitan dengan unsur ketidakpastian bahwa pendapatan atau perolehan modal baru dapat dinikmati pada masa yang akan datang. (Halim, 2003:2)

Investasi dapat diklasifikasikan dengan berbagai macam cara. Berdasarkan jangka waktu perputaran dananya, investasi dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu: (Warsono, 2001:2).

a. Investasi jangka pendek

Investasi yang perputarannya dananya kurang dari atau sama dengan satu tahun. Bentuk investasi jangka pendek ini yaitu misalnya investasinya pada sekuritas jangka pendek, seperti sertifikat deposito dan *commercial paper*.

b. Investasi jangka panjang.



Investasi yang perputaran dananya lebih dari satu tahun. Bentuk investasi jangka panjang ini, misalnya investasi pada aktiva tetap dan surat berharga jangka panjang, seperti saham dan obligasi.

Investasi pada saham dinilai mempunyai tingkat risiko yang lebih besar dibandingkan dengan alternatif lainnya seperti obligasi, deposito, dan tabungan. Hal ini disebabkan oleh pendapatan yang diharapkan dari investasi saham bersifat tidak pasti, dimana pendapatan saham terdiri dari deviden dan capital gain. Return suatu investasi secara sederhana dapat dinyatakan sebagai suatu perbandingan antara laba yang diperoleh dari investasi dengan investasi awalnya. Sedangkan risiko didefinisikan sebagai suatu kemungkinan tidak tercapainya hasil yang diharapkan dari suatu usulan investasi. (Muslich, 2001:30).

### **2.2.3 Price Earning Ratio (PER)**

Salah satu pendekatan yang populer yang menggunakan nilai *earning* untuk mengestimasi nilai intrinsik adalah pendekatan PER (*price earning ratio*) atau disebut juga pendekatan *earning multiplier*. PER (*Price Earning Ratio*) menunjukkan ratio dari harga saham terhadap *earning*. Rasio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earning*, (Jogiyanto, 2000: 89).

PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. PER dihitung dalam satuan kali. Bagi pemodal, semakin kecil PER suatu saham semakin bagus karena saham tersebut termasuk murah. (Darmadji dan Fakruddin, 2001:140)

*Price earning ratio* digunakan secara luas oleh investor sebagai panduan umum untuk mengukur nilai saham. *Price earning ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa investor bersedia untuk membayar dengan harga premium untuk saham perusahaan. *Price earning ratio* akan dihitung dengan cara sebagai berikut: (Gorrison dan Norren, 2001: 788).

$$\text{PER} = \frac{\text{harga pasar persaham}}{\text{EPS}}$$

*Price earning ratio* mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut investor (atau calon investor), meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio-rasio ini. Rasio ini dapat dihitung dengan persamaan sebagai berikut: (Hanafi dan Halim, 2003: 85).

$$\text{PER} = \frac{\text{harga pasar persaham}}{\text{Earning Per Share}}$$

Misalnya untuk perusahaan ABC, harga pasar saham per lembar sebesar Rp. 66.875,-, Earning Per-share (EPS atau *earning* per-lembar saham) adalah 6,38. EPS perusahaan ABC dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{66,875}{6,38} = 10,5 \text{ kali}$$

Perusahaan yang diharapkan akan tumbuh tinggi (mempunyai prospek baik) mempunyai PER yang tinggi, sebaliknya perusahaan yang diharapkan mempunyai pertumbuhan rendah akan mempunyai PER rendah. Dari segi investor, PER yang terlalu tinggi barangkali tidak menarik karena harga saham barangkali tidak naik lagi, yang kemungkinan untuk memperoleh *capital gain* akan lebih kecil. PER

memperlihatkan seberapa besar harga yang para investor bersedia untuk membayar setiap laba yang dilaporkan. (Warsono, 2002).

#### 2.2.4 Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja perusahaan yang ditimbulkan sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen karena menyangkut pemanfaatan modal, efisiensi dan rentabilitas dari kegiatan perusahaan. Kinerja keuangan yaitu alat untuk mengukur prestasi kerja keuangan perusahaan melalui struktur permodalannya. Penilaian kinerja perusahaan harus diketahui *output* maupun *inputnya*. *Output* adalah hasil dari suatu kinerja karyawan atau perusahaan, sedangkan *input* adalah keterampilan atau alat yang digunakan untuk mendapatkan hasil tersebut. (Tampubolon, 2005:20).

Adapun rasio keuangan yang digunakan untuk memberikan penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan yaitu sebagai berikut:

##### 1. Rasio likuiditas.

Rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai operasi dan memenuhi kewajiban finansial pada saat ditagih (Munawir, 2007: 239). Rasio-rasio likuiditas antara lain yaitu dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

Rasio ini digunakan untuk menganalisis posisi modal kerjasuatu perusahaan. Rasio ini menunjukkan bahwa nilai kekayaan lancar (yang segera dapat dijadikan uang) ada sekian kalinya hutang jangka pendek. (Munawir, 2007: 72)

##### 2. Rasio Solvabilitas

Hanafi dan Halim (2007:81) rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Rasio ini mengukur likuiditas jangka panjang perusahaan dan dengan demikian menfokuskan pada sisi kanan neraca. Perhitungan yang digunakan dalam rasio ini adalah:

$$a. \text{ Rasio total hutang terhadap total aset} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aset}}$$

$$b. \text{ Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

$$c. \text{ Debt Ratio (DR)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

### 3. Rasio Aktivitas

Rasio keuangan yang mengukur bagaimana perusahaan secara efektif mengelolah aktiva-aktivanaya. Rasio ini digunakan untuk melihat seberapa besar tingkat aktiva tertentu yang dimiliki perusahaan, apakah sudah sesuai dan beralasan (*reasonable*), sangat tinggi, atau sangat rendah jika dipandangi dari tingkat penjualan saat ini dan yang diproyeksikan. Rasio aktivitas dapat diukur dengan rasio perputaran piutang (*receivable turnover*), rasio perputaran persediaan (*inventory turnover*), rasio perputaran aktiva tetap (*fixed asset turnover*), perputaran aktiva total (*total asset turnover*) dan (*working capital turnover*) perputaran modal kerja.

### 4. Rasio perputaran piutang

Dalam resiko ini diketahui perputaran piutang dengan membagi penjualan dengan piutang. Rasio ini mengukur efisiensi dalam pengumpulan piutang perusahaan.

$$a. \text{ Perputaran piutang} = \frac{\text{penjualan}}{\text{piutang}}$$

$$b. \text{ Rata-rata umur piutang} = \frac{365}{\text{perputarpiutang}}$$

#### 5. Rasio perputaran persediaan

Semakin cepat persediaan dijual, semakin cepat pula perusahaan memutar investasinya dalam persediaan ke dalam kas. Perputaran persediaan dihitung sebagai berikut :

$$a. \text{ Perputaran Persediaan} = \frac{\text{penjualan}}{\text{persediaan}}$$

#### b. Rasio perputaran aktiva tetap

Rasio ini menunjukkan berapakah nilai aktiva berputar bila diukur dari volume penjualan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik, yang artinya bahwa kemampuan aktiva tetap akan menciptakan penjualan tinggi.

$$\text{Penjualan Aktiva Tetap} = \frac{\text{penjualan}}{\text{totalaktivatetap}}$$

#### 6. Rasio total aktiva tetap

Rasio ini mengukur semua asset perusahaan, dihitung dengan cara membagi penjualan dengan total aktiva. Besarnya rasio perputaran aktiva total menunjukkan tingkat kecepatan seluruh aktiva perusahaan menjadi kas atau piutang. Semakin tinggi rasio perputaran seluruh aktiva, maka semakin efektif perusahaan dalam mendayagunakan seluruh aktiva yang dimilikinya.

$$a. \text{ Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Totalaktiva}}$$

$$b. \text{ Perputaran modal kerja} = \frac{\text{Totalpenjualan}}{\text{Jumlahmodalkerjarata-rata}}$$

#### 7. Rasio profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Secara garis besar, laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. (Murdoko dan Lana, 2007 : 149 )

Berdasarkan definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa *Return on Asset* (ROA) merupakan rasio hasil aktiva dipakai untuk mengevaluasi apakah manajemen telah mendapat hasil yang memadai (*reasonable return*) dari asset yang dikuasainya. Perhitungan rasio ini, hasil biasanya didefinisikan sebagai sebagai laba bersih (*operating income*).

Rasio profitabilitas yaitu *Return On Asset* sebagai alat ukur perbandingan kinerja perusahaan. *Return On Asset* (ROA) adalah rasio perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva yang dipergunakan pada periode tertentu. Semakin naik ROA perusahaan dari tahun ke tahun, maka perusahaan semakin efisien dalam mengelola bisnisnya dan sebaliknya. Secara matematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih sesudah pajak} \times 100 \%}{\text{total aktiva}}$$

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Ada tiga rasio yang sering digunakan, yaitu: *net profit margin*, *return on total asset* (ROA), *return on equity* (ROE). (Hanafi dan Halim 2007:83-84)

Rasio profitabilitas yang lain adalah Return On Total Aset (ROA). Rasio

ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. ROA juga sering disebut ROI (Return On Investment). Rasio ini bisa dihitung sebagai berikut:

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

(Hanafi dan Halim, 2007: 84)

ROE mengukur perusahaan mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal usaha tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Rasio ROE bisa dihitung sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Equity}}$$

#### 8. Rasio Pasar

Hanafi dan Halim, 2007: 85) Rasio yang mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasarkan pada sudut investor (atau calon investor), meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio-rasio ini. Ada beberapa rasio yang bisa dihitung salah satunya yaitu PER (*Price Earning Ratio*).

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar perlembar}}{\text{Earning perlembar}}$$

Dalam penelitian variabel kinerja keuangan perusahaan dapat diuraikan sebagai berikut:

##### a) *Return On Asset* (ROA)

Manajer memiliki tanggung jawab terhadap pendanaan dan operasi. Tanggung jawab pendanaan berkaitan dengan bagaimana memperoleh dana yang

diperlukan untuk memperoleh aktiva organisasi. Tanggung jawab operasi berkaitan dengan bagaimana penggunaan aktiva setelah diperoleh. Keduanya sangat penting dalam pengelolaan perusahaan yang baik. Meskipun demikian harus berhati- hati dan tidak mencampur keduanya pada saat menaksir kinerja manajer. Apakah dana diperoleh dari kreditor atau dari pemegang saham tidak boleh mempengaruhi penaksiran bagaimanakah aktiva yang dimiliki dikaryakan.

*Return on total assets* mengukur kinerja operasi yang menunjukkan sejauh manakah aktiva dikaryakan, caranya adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on total assets} = \frac{\text{Laba Bersih} + (\text{biaya bunga} \times (1 - \text{tarif pajak}))}{\text{rata - rata totalaktiva}}$$

Penambahan biaya bunga ke laba bersih merupakan penyesuaian terhadap perhitungan *earnings* yang menunjukkan berapakah *earnings* yang sesungguhnya bila aktiva diperoleh dari semata- mata penjualan saham. Dengan adanya penyesuaian ini, *return on total assets* dapat dibandingkan untuk perusahaan yang memiliki jumlah hutang yang berbeda atau perbandingan dari tahun ke tahun untuk suatu perusahaan yang mengubah komposisi hutang dan ekuitas. Oleh karena itu, pengukuran sejauh mana aktiva dikaryakan tidak dipengaruhi oleh bagaimanakah aktiva tersebut didanai. (Gorrison dan Norren, 2000: 789).

Analisa ROA adalah mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total *asset* (kekayaan) yang dipunyai perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya- biaya untuk mendanai asset tersebut. Variasi dalam perhitungan ROA adalah dengan memasukkan biaya pendanaan. Biaya pendanaan yang di maksudkan adalah bunga yang merupakan biaya pendanaan dengan hutang. Dividen yang merupakan biaya pendanaan dengan saham dalam



analisis ROA tidak diperhitungkan. Biaya bunga ditambahkan ke laba yang diperoleh perusahaan. (Hanafi dan Halim, 1996: 159).

ROA bisa diinterpretasikan sebagai hasil dari serangkaian kebijaksanaan perusahaan (strategi) dan pengaruh dari faktor-faktor lingkungan (*environmental factors*). Analisis difokuskan pada profitabilitas *asset*, dan dengan demikian tidak memperhitungkan cara-cara untuk mendanai *asset* tersebut, formula ROA dihitung sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih} + (1 - \text{tingkat pajak})}{\text{total aset rata-rata}}$$

Dalam formula diatas, bunga ditambahkan kembali ke laba bersih, sedangkan penghematan pajak karena bunga dikurangkan dari laba bersih. Dalam hal ini digunakan total aset rata-rata, bukannya total aset pada akhir periode. Ini lebih konsisten dengan penggunaan ROA sebagai pengukur prestasi pada satu periode tertentu. Biasanya aset rata-rata dihitung dengan menjumlahkan *asset* pada awal periode dengan *asset* pada akhir periode dan dibagi dua. Untuk bisnis yang tidak bersifat musiman, penggunaan semacam itu sudah memadai. Tetapi untuk bisnis musiman, rata-rata pada setiap akhir triwulan lebih baik digunakan.

#### b) Variabel *Return On Equity (ROE)*

Rentabilitas modal sendiri merupakan alat ukur yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan modal sendiri perusahaan dalam memperoleh laba. Perhitungan rentabilitas ini mempunyai peranan yang sangat penting agar perusahaan dapat memutuskan apakah perusahaan harus menambah atau mengurangi modal sendiri dalam rangka melakukan efisiensi. Disamping itu dapat juga dibuat sebagai dasar perencanaan dalam rangka perluasan usaha,

apakah perusahaan perlu memenuhi dananya dari luar atau dipenuhi dari modal sendiri.

*Return On Equity* atau sering disebut juga dengan *Return on Common Equity*. Dalam bahasa Indonesia, istilah ini sering diterjemahkan sebagai Rentabilitas Saham Sendiri (Rentabilitas Modal Saham). Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini, atau bagian dari total profitabilitas yang bisa dialokasikan ke pemegang saham. Seperti diketahui, pemegang saham mempunyai klaim residual (sisa) atas keuntungan yang diperoleh. Keuntungan yang diperoleh perusahaan pertama akan dipakai untuk membayar bunga hutang, kemudian saham preferen, baru kemudian (kalau ada sisa) diberikan ke pemegang saham biasa. (Hanafi dan Halim, 2003:177).

*Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Secara umum tentu saja semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan. (Syamsudin, 2001:58).

Dengan demikian alat pengukur kinerja keuangan yang paling populer diantara para penanam modal dan manajer senior yaitu hasil atas hak pemegang saham. ROE merupakan ukuran efisiensi yang dicapai perusahaan dalam mendayagunakan modal para pemilik. ROE dapat dicari dengan membandingkan antara laba bersih setelah pajak dikurangi deviden saham preferen dengan modal.

Tiga penentu ROE yaitu meliputi:

- 1). *Profit Margin*

Adalah mengukur bagian tiap penjualan yang diturunkan melalui perhitungan rugi laba menjadi laba bersih. Rasio ini penting karena mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang ditetapkan perusahaan dan kemampuan untuk mengendalikan badan usaha.

2). *Asset Turnover*

Rasio ini merupakan ukuran intensitas modal (*capital intensity*), dengan perputaran aktiva yang rendah menunjukkan suatu bisnis dengan intensitas modal yang tinggi dan perputaran aktiva yang tinggi menunjukkan sebaliknya.

3). *Financial Leverage*

*Financial Leverage* adalah penggunaan hutang (*debt*), tingkat *leverage* keuangan modal (*equity*) dalam pembelanjaan pasif perusahaan.

*Return on equity* termasuk kedalam kelompok rasio profitabilitas. *Return on equity* mengukur perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi para pemegang saham perusahaan. Semakin besar ROE menandakan saham prioritas yang bisa dihasilkan dari setiap lembar saham, secara sistematis dapat diuraikan sebagai berikut: (Sartono, 2001:131)

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

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

*equity* laba yang diperhitungkan adalah laba setelah pajak. Sedangkan modal kerja yang diperhatikan adalah modal kerja sendiri untuk menghasilkan laba tersebut. Pada sisi yang lain ROE merupakan salah satu rasio profitabilitas yang berpengaruh dalam pencapaian tingkat *return* saham yang diharapkan oleh investor, mengingat rasio ini merupakan suatu ukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia atas modal yang telah diinvestasikan kepada perusahaan. Dengan demikian semakin besar rasio ini maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan kepada pemilik saham. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat diketahui bahwa terdapat keterkaitan antara ROE dengan tingkat pengembalian investasi yang dilakukan. Dimana semakin tinggi tingkat prosentase ROE maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian *return* saham yang akan diterima oleh investor. (Syamsudin, 2001:58)

c.) *Net Profit Margin*

*Net profit margin* merupakan salah satu analisis profitabilitas perusahaan dimana analisis ini melakukan perbandingan antara laba bersih dari kegiatan operasional perusahaan dibandingkan dengan pendapatan operasional perusahaan. Melalui analisis *Net profit margin* ini maka seorang investor akan mendapatkan informasi yang penting sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan perusahaan.

d. *Debt To Total Asset (DTA)*

Rasio jumlah hutang terhadap jumlah harta biasanya disebut rasio hutang (*debt ratio*), yang mengukur prosentase jumlah dana yang disediakan para kreditur, yang termasuk hutang adalah kewajiban lancar dan semua obligasi

(hutang jangka panjang). Para kreditur lebih menyukai rasio hutang (*debt ratio*) yang modern karena semakin rendah rasio tersebut semakin diperingan kerugian kreditur kalau terjadi likuidasi.

Menurut Horne & Wachowicz (2005:137) menyatakan bahwa *debt to total asset* merupakan rasio hutang terhadap aktiva yang diperoleh dengan membagi total hutang dengan total aktivanya. Dengan demikian rasio ini dapat diketahui dengan rumus sebagai berikut:

$$DTA = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio total hutang dengan total aktiva merupakan rasio yang mengukur prosentase penggunaan dana yang berasal dari kreditur. Para kreditur lebih menyenangi rasio hutang yang rendah, karena semakin rendah rasio hutang semakin besar pula perlindungan yang diperoleh para kreditur pada keadaan likuidasi.

Rasio ini memiliki tujuan yang sama dengan rasio hutang terhadap ekuitas. Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang bagi perusahaan dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan hutang. Rasio ini menunjukkan bahwa semakin besar persentase pendanaan berasal dari ekuitas pemegang saham, semakin tinggi rasio hutang terhadap total aktiva semakin besar resiko keuangan, semakin rendah rasio ini semakin rendah pula resiko keuangan.

Pemilik perusahaan lebih menyukai rasio ini lebih tinggi dengan adanya pertimbangan:

1. Memperbesar tingkat keuntungan.

2. Karena mengeluarkan saham baru berarti mengurangi kendali perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa apabila rasio hutang lebih tinggi bisa timbul kemungkinan bahwa para pemilik perusahaan akan terlalu berani berspekulasi karena bagian modal milik sendiri yang terlibat pada usaha tersebut adalah sangat terbatas.

e. *Current Ratio*

Menurut Darsono dan Ashari (2005:52) menyatakan bahwa rasio lancar (*current ratio*) yaitu kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki. Rumus rasio lancar yaitu dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar yang dimiliki, yaitu:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Pasiva Lancar}}$$

Menurut Munawir (2005:72) menyatakan bahwa: “Rasio ini merupakan rasio yang paling umum digunakan untuk melakukan analisis posisi modal kerja suatu perusahaan. Rasio ini menunjukkan bahwa nilai kekayaan lancar perusahaan ada sekian kalinya hutang jangka pendeknya.

### 2.3 Investasi Saham dalam Perspektif Islam

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. (Tandelilin, 2001 : 3). Dalam ekonomi islam, investasi dipengaruhi oleh meningkatnya keuntungan yang diharapkan dan tingkat zakat atau dana yang tidak produktif. (Nurdiana, 2008 : 125). Investasi pada dasarnya adalah bentuk aktif dari ekonomi syariah. Dalam islam setiap harta ada zakatnya. Jika harta tersebut didiamkan, maka lambat laun akan termakan

oleh zakatnya. Salah satu hikmah dari zakat ini adalah mendorong setiap muslim untuk menginvestasikan hartanya agar bertambah. Dalam sebuah hadist disebutkan yang artinya :

*“Yahya telah menyampaikan hadist kepadaku dari Malik bahwasannya Umar bin Khattab berkata: “Perdagangkanlah (investasikanlah) harta anak-anak yatim itu, sehingga tidak berkurang untuk membayar zakat.” (HR. Malik : 655)*

Investasi dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satunya yaitu investasi di pasar modal dalam bentuk saham. Saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal kedalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharapkan seperti bir, dan lain-lain.

Pemilikan saham suatu perusahaan dalam islam dikenal dengan al-musarakah, yaitu akad kerja sama antara dua pihak atau lebih untuk suatu usaha tertentu di mana masing-masing pihak memberikan kontribusi dana (amal/expertise) dengan kesepakatan bahwa keuntungan dan resiko ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan. Dalam hal ini Allah SWT berfirman:

قَالَ لَقَدْ ظَلَمَكَ بِسُؤَالِ نَعَجْتِكَ إِلَىٰ نِعَاجِهِ ۗ وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ  
 الْخُلَطَاءِ لِيَبْغَىٰ بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ ءَامَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ  
 وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ ۗ وَظَنَّ دَاوُدُ أَنَّمَا فَتَنَّهٗ فَاسْتَغْفَرَ رَبَّهُ ۗ وَخَرَّ رَاكِعًا وَأَنَابَ

Artinya :

*“Daud berkata: "Sesungguhnya dia Telah berbuat zalim kepadamu dengan meminta kambingmu itu untuk ditambahkan kepada kambingnya. dan Sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebahagian mereka berbuat zalim kepada sebahagian yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal yang saleh; dan amat sedikitlah mereka ini". dan Daud mengetahui bahwa kami mengujinya; Maka ia meminta ampun kepada Tuhannya lalu menyungkur sujud dan bertaubat.” ( QS. Shaad: 24 )*

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

Bursa Efek Indonesia meluncurkan Jakarta Islamic Indeks (JII) yang merupakan 30 saham yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan Dewan Syariah Nasional (DSN) dan juga LQ 45 yang mempunyai 45 saham.



Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah islam. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam Jakarta Islamic Index melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT. Danareksa Investment Management. ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

Jenis usaha emiten yang masuk dalam indeks syariah berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) no.20 adalah :

1. Investasi hanya dapat dilakukan pada efek-efek yang diterbitkan oleh pihak (emiten) yang jenis kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah islam.
2. Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan syariah islam, antara lain :
  - a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
  - b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
  - c. Usaha yang memproduksi, mendistribusi, serta memperdagangkan makanan dan minuman.
  - d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi, dan/ atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Selain kriteria diatas, kriteria emiten dilihat dari rasio keuangannya yang tidak layak di investasikan oleh Reksa Dana Syariah berdasarkan fatwa DSN No.20 adalah sebagai berikut :

1. Apabila struktur hutang terhadap modal sangat bergantung kepada pembiayaan dari hutang yang pada intinya merupakan pembiayaan yang mengandung unsur riba.
2. Apabila suatu emiten memiliki nisbah hutang terhadap modal lebih dari 82% (hutang 45%, modal 55%).
3. Apabila manajemen suatu perusahaan diketahui telah bertindak melanggar prinsip usaha yang islami.

Fatwa ini dimaksudkan bahwa setiap keragu-raguan dalam islam hukumnya makruh. Dalam piutang bisa saja terjadi piutang ragu-ragu atau piutang tak tertagih. Islam melindungi harta pemiliknya agar jangan sampai piutang ragu-ragu akan mengurangi harta yang seharusnya menjadi haknya. Selain itu, ulama menilai bahwa rasio piutang seperti juga rasio utang terhadap pendapatan dapat menimbulkan kondisi gharar dan maisir yang mengakibatkan meningkatnya resiko ketidakpastian pendapatan. (Rodoni, 2008: 144-145)

Dari beberapa penilaian tersebut, maka saham-saham yang dipilih untuk dapat masuk kedalam indeks syariah, yaitu :

1. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).

2. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
3. Memilih 60 saham dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
4. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus-menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia. Dengan indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi secara syariah. (Huda, dkk., 2008: 55-57)

Para fuqaha kontemporer berselisih pendapat dalam memperlakukan saham dari aspek hukum khususnya dalam jual beli. Ada sebagian yang membolehkan dan ada juga yang tidak membolehkan jual beli saham. Para fuqaha yang tidak membolehkan transaksi jual beli saham memberikan beberapa argumentasi, diantaranya :

1. Saham dipahami sebagaimana layaknya obligasi, dimana saham juga merupakan utang perusahaan terhadap para investor yang harus dikembalikan, maka dari itu memperjualbelikannya juga sama hukumnya dengan jual beli utang yang dilarang syariah.

2. Para investor pembeli saham keluar dan masuk tanpa diketahui oleh seluruh pemegang saham.
  3. Harga saham yang diberlakukan ditentukan senilai dengan ketentuan perubahan, yaitu pada saat penerbitan dan tidak mencerminkan modal awal pada waktu pendirian.
  4. Harta atau modal perusahaan penerbit saham tercampur dan mengandung unsur haram sehingga menjadi haram semuanya. (Huda, dkk., 2008: 65-66)
- Melakukan investasi secara syariah, harus memperhatikan prinsip-prinsip umum didalamnya, meliputi :

1. Prinsip halal dan *thayyib*

Allah SWT berfirman dalam QS al-Baqarah: 168 :

يَأْتِيهَا النَّاسُ كُلُّوْا مِمَّا فِي الْأَرْضِ حَلَالًا طَيِّبًا وَلَا تَتَّبِعُوا خُطُوَاتِ الشَّيْطَانِ إِنَّهُ لَكُمْ عَدُوٌّ مُّبِينٌ ﴿١٦٨﴾

Artinya :

*“Hai sekalian manusia, makanlah yang halal lagi baik dari apa yang terdapat di bumi, dan janganlah kamu mengikuti langkah-langkah syaitan; Karena, Sesungguhnya syaitan itu adalah musuh yang nyata bagimu.”*

Dengan dasar ayat diatas, maka pembiayaan dan investasi hanya dapat dilakukan pada asset atau kegiatan usaha yang halal, *thayyib*, tidak membahayakan, bermanfaat, dan merupakan kegiatan usaha yang spesifik dan dapat dilakukan bagi hasil dari manfaat yang timbul.

2. Prinsip transaksi guna menghindari kondisi yang *gharar* (sesuatu yang tidak diketahui pasti akan kebenarannya) dan berbau *maisir*.

Praktik *gharar* dan spekulasi dalam berinvestasi akan menimbulkan kondisi keraguan yang dapat menyebabkan kerugian, karena tidak dapat memperlihatkan secara transparan mengenai proses dan keuntungan (laba) yang diperoleh. Dengan demikian, pemilik harta (investor) dan pemilik usaha (emiten) tidak boleh mengambil resiko yang melebihi kemampuan yang dapat menimbulkan kerugian yang sebenarnya dapat dihindari.

3. Prinsip keadilan dan persamaan

Masalah keuntungan dalam kegiatan bisnis merupakan suatu keharusan. Dalam hal memilih jenis investasi, kebijakan pengambilan keuntungan senantiasa diarahkan pada suatu kegiatan bisnis yang berorientasi pada pendekatan proses dan cara yang benar dalam memperoleh keuntungan, bukan pendekatan yang semata mengedepankan besaran nominal hasil keuntungan yang diperoleh. Oleh karenanya, islam melarang segala macam jenis usaha yang berbasis pada praktik *riba*, karena *riba* merupakan instrument transaksi bisnis yang bersifat tidak adil, diskriminatif, dan eksploitatif. Hal ini sesuai dengan firman Allah SWT dalam QS al-A'Raaf: 29 :

قُلْ أَمَرَ رَبِّي بِالْقِسْطِ وَأَقِيمُوا وُجُوهَكُمْ عِندَ كُلِّ مَسْجِدٍ  
وَادْعُوهُ مُخْلِصِينَ لَهُ الدِّينَ كَمَا بَدَأَكُمْ تَعُودُونَ ﴿٢٩﴾

Artinya :

“Katakanlah: "Tuhanku menyuruh menjalankan keadilan". dan (katakanlah): "Luruskanlah muka (diri)mu[\*] di setiap sembahyang dan sembahlah Allah dengan mengikhlaskan ketaatanmu kepada-Nya. sebagaimana dia Telah menciptakan kamu pada permulaan (demikian pulalah kamu akan kembali kepadaNya)".”

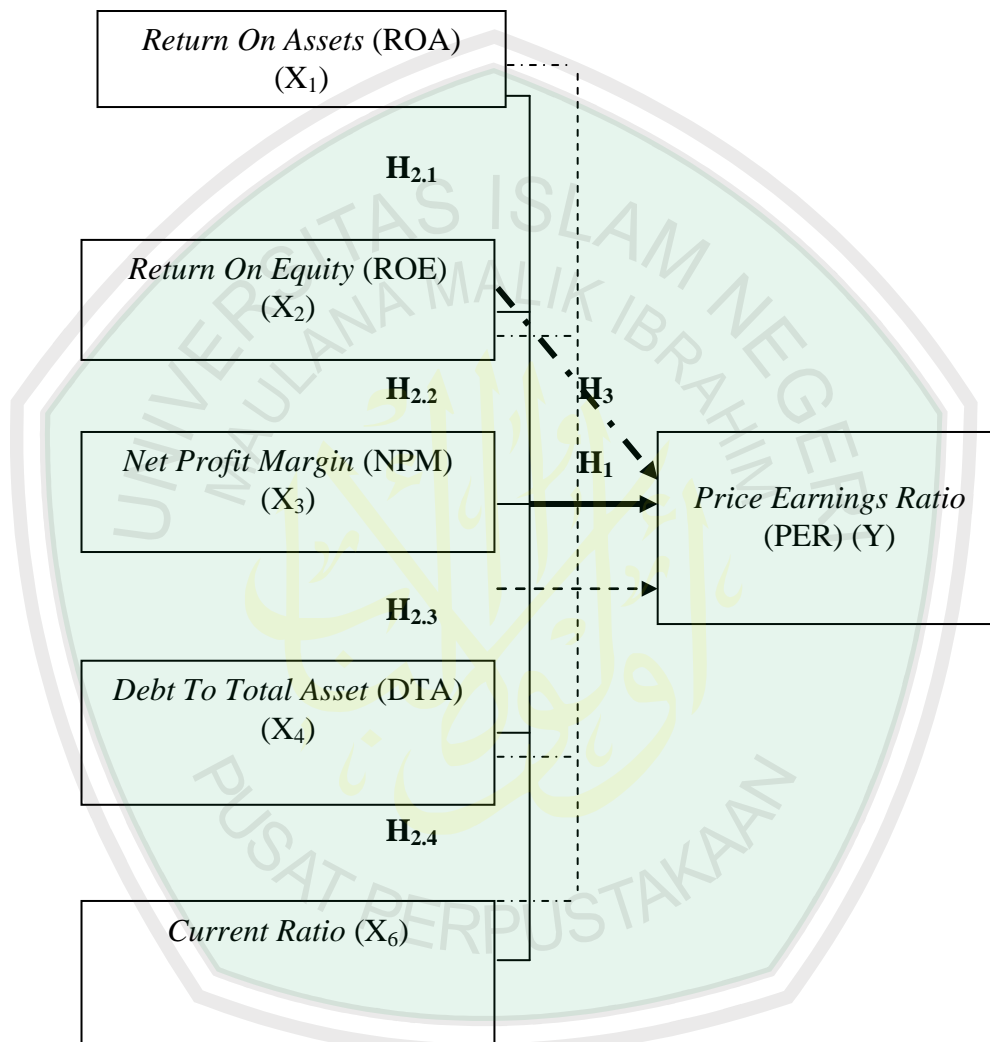
[\*] Maksudnya : tumpahkanlah perhatianmu kepada sembahyang itu dan pusatkanlah perhatianmu semata-mata kepada Allah SWT.

4. Dari segi penawaran (*supply*) maupun permintaan (*demand*), pemilik harta (investor) dan pemilik usaha (emiten) maupun bursa tidak boleh melakukan hal-hal yang menyebabkan gangguan yang disengaja atas mekanisme pasar. (Rodoni, dkk.,2008: 148-149)

#### **2.4 Kerangka Pikir**

Kerangka pikir ini dibuat untuk memberikan gambaran penelitian yang akan dilakukan yaitu mengenai analisis kinerja keuangan yang meliputi *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM), *Debt To Total Asset* (DTA) dan *Current Ratio* dan pengaruhnya terhadap *Price EarningsRatio* (PER). Berdasarkan teori-teori yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat digambarkan kerangka pikir sebagai berikut:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pikir Penelitian**



**Keterangan:**

—————▶ Pengaruh Secara Simultan

- - - - -▶ Pengaruh Secara Parsial

. . . . .▶ Pengaruh Dominan

Berdasarkan kerangka pikir di atas maka dapat diketahui tingkat perubahan *Price Earnings Ratio* (PER) pada perusahaan LQ 45 dan JII yang ditinjau dari *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM), *Debt To Total Asset* (DTA) dan *Current Ratio*.

## 2.5 Hipotesis

**H<sub>1</sub> : *Return On Equity* (ROE), *Return On Assets* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt To Total Asset* (DTA) dan *Current Ratio* berpengaruh secara simultan terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan LQ 45 dan JII**

### 2.5.1 Pengaruh *Return On Assets* (ROA) Terhadap *Price Earnings Ratio* (PER)

Dalam melakukan investasi saham seorang investor harus memperhitungkan laba yang diperoleh yaitu dengan menggunakan analisis *Return On Assets* (ROA) yaitu untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total *asset* (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai asset tersebut. Variasi dalam perhitungan ROA adalah dengan memasukkan biaya pendanaan. Biaya pendanaan yang dimaksudkan adalah bunga yang merupakan biaya pendanaan dengan hutang. Dividen yang merupakan biaya pendanaan dengan saham dalam analisis ROA tidak diperhitungkan. Biaya bunga ditambahkan ke laba yang diperoleh perusahaan. (Hanafi dan Halim, 2007: 159). Dengan adanya pengelolaan secara tepat atas aktiva yang dimiliki oleh perusahaan maka memberikan dukungan dalam upaya perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Melalui



analisis ROA maka dapat diketahui sejauh mana tingkat efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal yang dimiliki dalam rangka untuk menghasilkan laba bersih perusahaan.

**H<sub>2,1</sub>: Return On Assets (ROA) Pengaruh Secara Positif dan Signifikan Terhadap Price Earnings Ratio (PER)**

**2.5.2 Pengaruh Return On Equity (ROE) Terhadap Price Earnings Ratio (PER)**

*Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Secara umum tentu saja semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan. (Syamsudin, 2007:58). Semakin efektif dalam menggunakan modal sendiri perusahaan maka dengan sendirinya upaya untuk memaksimalkan keuntungan dapat secara maksimal dilakukan oleh perusahaan

**H<sub>2,2</sub>: Return On Equity (ROE) Pengaruh Secara Positif dan Signifikan Terhadap Price Earnings Ratio (PER)**

**2.5.3 Pengaruh Net Profit Margin (NPM) Terhadap Price Earnings Ratio (PER)**

Selanjutnya *Net profit margin* merupakan salah satu analisis profitabilitas perusahaan dimana analisis ini melakukan perbandingan antara laba bersih dari kegiatan operasional perusahaan dibandingkan dengan pendapatan operasional perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka dapat menunjukkan semakin tingginya

kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan keuntungan kepada para investor. Berdasarkan teori yaitu mengenai keterkaitan antara kinerja keuangan dengan *Price Earnings Ratio* (PER) yang telah diuraikan sebelumnya dan landasan penelitian terdahulu Tama dan Sudaryono (2006), Ernawati (2007), Rini (2007) dan Handayani (2008) menunjukkan adanya keterkaitan antara kinerja keuangan terhadap *Price Earnings Ratio* (PER). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka hipotesis penelitian dapat diuraian sebagai berikut:

**H<sub>2,3</sub>: *Net Profit Margin* (NPM) Pengaruh Secara Positif dan Signifikan Terhadap *Price Earnings Ratio* (PER)**

**2.5.4 Pengaruh *Debt To Total Asset* (DTA) Terhadap *Price Earnings Ratio* (PER)**

Rasio jumlah hutang terhadap jumlah harta biasanya disebut rasio hutang (*debt ratio*), yang mengukur prosentase jumlah dana yang disediakan para kreditur, yang termasuk hutang adalah kewajiban lancar dan semua obligasi (hutang jangka panjang). Para kreditur lebih menyukai rasio hutang (*debt ratio*) yang modern karena semakin rendah rasio tersebut semakin diperingan kerugian kreditur kalau terjadi likuidasi. *Debt to total asset* merupakan rasio hutang terhadap aktiva yang diperoleh dengan membagi total hutang dengan total aktivanya, berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan yaitu *Debt to total asset* mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap keuntungan saham yang akan diterima oleh investor.

**H<sub>2,4</sub>: *Debt To Total Asset* (DTA) Pengaruh Secara Positif dan Signifikan Terhadap *Price Earnings Ratio* (PER)**

### **2.5.5 Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Price Earnings Ratio* (PER)**

*Current Ratio* merupakan kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki sehingga mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dengan demikian hipotesis penelitian yang diajukan yaitu *Current Ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap keuntungan yang akan diterima oleh investor. Menurut Darsono dan Ashari (2005:52) menyatakan bahwa rasio lancar (*current ratio*) yaitu kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki

**H<sub>2.5</sub>: *Current Ratio* Berpengaruh Secara Positif dan Signifikan Terhadap *Price Earnings Ratio* (PER)**

**H<sub>3</sub>: *Return On Equity* (ROE) Berpengaruh Dominan Terhadap *Price Earnings Ratio* (PER)**