

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
RETURN SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA
JAKARTA ISLAMIC INDEX**



PERPUSTAKAAN PUSAT UNIVERSITAS HASANUDDIN	
Tgl. Terbit	17-11-2009
Aspek	Ekonomi
Bidang	Loke
Sub	SMK
No. Inventaris	158
Sh. Klas	SKR-E09

OLEH:

ISWANTI SYAHRUL

A 311 05 065

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR 2009**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
RETURN SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA
JAKARTA ISLAMIC INDEX**

OLEH:

ISWANTI SYAHRUL

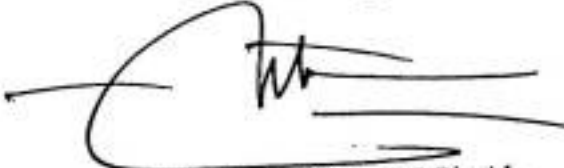
A 311 05 065

*Skripsi Sarjana Lengkap Untuk Memenuhi Syarat Guna Mencapai Gelar
Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi Pada Fakultas Ekonomi
Universitas Hasanuddin
Makassar*

Makassar, November 2009

Disetujui Oleh :

Pembimbing I



Drs.M.Natsir Kadir, M.Si, Ak
NIP. 131 681 708

Pembimbing II



Drs. Muh Ashari, M.SA, Ak
NIP. 132 092 394

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA JAKARTA ISLAMIC INDEX**

OLEH:
ISWANTI SYAHRUL
A 311 05 065

TELAH DIUJI DAN LULUS TANGGAL 09 NOPEMBER 2009

TIM PENGUJI

<u>Nama Penguji</u>	<u>Jabatan</u>	<u>Tanda Tangan</u>
1. Drs. Yulianus Sampe, M.Si, Ak	(Ketua, FE-UH)	1. 
2. Drs. H. Amiruddin, M.Si, Ak	(Sekretaris, FE-UH)	2. 
3. Drs. H. Muallimin, M.Si.	(Anggota, FE-UH)	3. 
4. Drs. Syahrir, M.Si, Ak	(Anggota, FE-UH)	4. 
5. Dra. Darmawati, Ak	(Anggota, FE-UH)	5. 

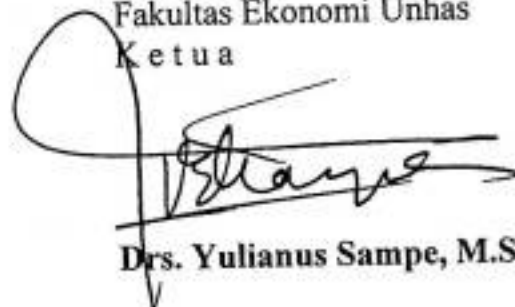
DISETUJUI OLEH,

Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi
Universitas Hasanuddin
Sekretaris



Drs. Syahrir , M.Si., Ak

Tim Penguji
Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi Unhas
Ketua



Drs. Yulianus Sampe, M.Si, Ak

KATA PENGANTAR



Segala puji bagi Allah, Tuhan yang telah menciptakan ciptaanNya dalam bentuk yang bermacam-macam. Aku bersyukur kepadaNya atas segala nikmat yang telah diberikanNya dan memohon ampunanNya dan bertaubat dari segala dosa yang dapat menghilangkan nikmatNya dan menurunkan siksaNya. Aku bersaksi sesungguhnya tidak ada sesembahan yang berhak disembah selain Allah yang telah menciptakan langit dan bumi serta seluruh isinya. Aku bersaksi bahwa Muhammad adalah hamba Allah, RasulNya dan pilihNya diantara ciptaanNya, yang telah diutus sebagai rahmat dan teladan bagi seluruh alam semesta, petunjuk jalan bagi manusia, bukti kebenaranNya bagi orang-orang yang ingkar.

Skripsi ini disusun dan diajukan sebagai salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata 1 Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin. Selama proses penyelesaian studi di fakultas ekonomi sekaligus penulisan skripsi ini, penulis memperoleh banyak pembelajaran. Pada kesempatan ini penulis ingin menghaturkan banyak terima kasih kepada pihak-pihak yang telah membantu penulis, diantaranya :

- Bapak Drs. M. Natsir Kadir, M.Si, Ak selaku pembimbing I
- Bapak Drs. Muh Ashari, M.SA, Ak selaku pembimbing II yang memberikan masukan dan pembelajaran bagi penulis.
- For the most important people in my life, *my parents*. You are an extraordinary parent. I always thankful to God that I was born as your daughter. Thanks to every single things that U gave me.
- Kepada Syahrir S, terima kasih telah banyak membantu penulis through

this life dan afwan telah banyak merepotkan.

- Kepada POSTINK 05, it's nice become your friend. Specially for Mawar, Mita, Shanny, Ika, Khadijah, Risna, U are inspring me to be more "good" in every single side of myself. Tidak lupa untuk mengucapkan terimakasih kepada jum, fida dan teman-teman yang lain atas bantuannya kepada penulis.
- Kepada Lisa, Su, Yan, Yho, Flor, terima kasih atas segala info dan bantuannya. I wanna say something, actually it's hard to say it. Ummmm, U are *very nice* friend.
- Kepada semua pengurus MDI, keep spirit ukh, eventhough secara struktural organisasi bukan lagi menjadi bagian dari MDI, tetapi penulis selalu ingin menjadi bagian dari perjuangan kalian.
- Kepada k dewi, k rahmat, n kk yang di MEP, terimakasih karena telah memberikan banyak pengetahuan kepada penulis dan terima kasih atas kesempatan yang diberikan kepada penulis untuk menambah uang saku. He...he....

Makassar, November 2009

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI	iii
KATA PENGANTAR	iv
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah.....	4
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	4
1. Tujuan Penelitian	4
2. Manfaat Penelitian	5
D. Sistematika Penulisan	5
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Prinsip dan Kaidah Investasi Syariah di Pasar Modal Indonesia.....	7
1. Konsep Dasar Investasi Syariah di Pasar Modal Indonesia.....	8
2. Investasi Syariah di Indonesia	15
B. Pengertian Investasi	19
C. Saham.....	20
1. Pengertian Saham.....	20
2. Nilai Saham.....	23

3. Analisis Penilaian Saham.....	24
D. Laporan keuangan.....	26
1. Pengertian Laporan Keuangan.....	26
2. Teknik-teknik Analisis Laporan Keuangan.....	28
3. Pengertian Rasio Keuangan.....	29
4. Penggolongan Rasio Keuangan.....	30
E. Risiko dalam Investasi.....	36
1. Pengertian Risiko.....	36
2. Jenis-jenis Risiko.....	37
3. Pengaruh Risiko terhadap <i>Return</i>	41
F. <i>Return</i> Saham.....	43
1. Pengertian <i>Return</i> Saham.....	43
2. Jenis-jenis <i>Return</i> Saham.....	43
G. Penelitian Sebelumnya.....	48
H. Hipotesis.....	50

BAB III METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel Penelitian.....	52
B. Metoda Pengumpulan Data.....	53
C. Jenis dan Sumber Data.....	53
1. Jenis Data.....	53
2. Sumber data.....	54
D. Definisi Operasional Variabel.....	54
1. Variabel Terikat (<i>dependen variable</i>).....	54
2. Variabel Bebas (<i>independen variable</i>).....	55
E. Metode Analisis.....	58
1. Uji Normalitas.....	59
2. Uji Asumsi Klasik.....	59
3. Analisis Regresi Linear Berganda.....	61
4. Uji Hipotesis.....	61

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian	64
1. Gambaran Obyek Penelitian	64
2. Deskripsi Data Hasil Penelitian	68
3. Analisis Data.....	82
B. Pembahasan.....	92

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	95
B. Saran	95

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Seleksi sampel.....	66
Tabel 4.2 Sampel perusahaan yang terdaftar pada JII	67
Tabel 4.3 <i>Current ratio</i> perusahaan yang terdaftar pada JII periode 2005-2007	69
Tabel 4.4 <i>Quick asset to inventory</i> perusahaan yang terdaftar pada JII periode 2005-2007	71
Tabel 4.5 <i>Return on asset</i> perusahaan yang terdaftar pada JII periode 2005-2007	73
Tabel 4.6 <i>Debt to equity ratio</i> perusahaan yang terdaftar pada JII periode 2005-2007	75
Tabel 4.7 <i>Price earning ratio</i> perusahaan yang terdaftar pada JII periode 2005-2007	77
Tabel 4.8 Beta saham perusahaan yang terdaftar pada JII periode 2005-2007	79
Tabel 4.9 <i>Return saham</i> perusahaan yang terdaftar pada JII periode 2005-2007	81
Tabel 4.10 One sample kolmogrov-smirnov test.....	83
Tabel 4.11 Hasil uji multikolinearitas.....	85
Tabel 4.12 Hasil uji Durbin Watson	87
Tabel 4.13 Hasil perhitungan regresi linear berganda	88
Tabel 4.14 Hasil uji F.....	91
Tabel 4.15 Hasil uji T	92

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Risiko total, risiko sistematis dan risiko tiddak sistematis	41
Gambar 2.2	Hubungan risiko dan return yang diharapkan.....	42

DAFTAR LAMPIRAN



- Lampiran 1 Daftar saham yang masuk dalam perhitungan JII periode Januari 2005 sampai dengan Juni 2005
- Lampiran 2 Daftar saham yang masuk dalam perhitungan JII periode Juli 2005 sampai dengan Desember 2005
- Lampiran 3 Daftar saham yang masuk dalam perhitungan JII periode Januari 2006 sampai dengan Juni 2006
- Lampiran 4 Daftar saham yang masuk dalam perhitungan JII periode Juli 2006 sampai dengan Desember 2006
- Lampiran 5 Daftar saham yang masuk dalam perhitungan JII periode Januari 2007 sampai dengan Juni 2007
- Lampiran 6 Daftar saham yang masuk dalam perhitungan JII periode Juli 2007 sampai dengan Desember 2007
- Lampiran 7 Harga saham sampel
- Lampiran 8 Dividen sampel
- Lampiran 9 Yield sampel
- Lampiran 10 Capital gain (loss) sampel
- Lampiran 11 Tabel perhitungan beta dengan program SPSS 16

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Mencermati perkembangan industri perbankan syariah di Indonesia yang pada tahun-tahun terakhir ini begitu menggembirakan, ternyata membawa dampak positif pula terhadap perkembangan sistem investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip dasar syariah pada sektor pasar modal di Indonesia atau yang lebih dikenal dengan istilah pasar modal syariah. Pasar modal syariah dikembangkan dalam rangka mengakomodir kebutuhan umat Islam di Indonesia yang ingin melakukan investasi di produk-produk pasar modal yang sesuai dengan prinsip dasar syariah.

Perbedaan secara umum antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah dapat dilihat pada instrumen dan mekanisme transaksinya, sedangkan perbedaan nilai indeks saham syariah dengan nilai indeks saham konvensional terletak pada kriteria saham emiten yang harus memenuhi prinsip-prinsip dasar syariah. Dalam konsep pasar modal syariah disebutkan bahwa saham yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang bergerak dalam sektor yang memenuhi kriteria syariah dan terbebas dari unsur ribawi, serta transaksi saham dilakukan dengan menghindarkan berbagai praktik spekulasi.

Langkah awal perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah pada tanggal 25 Juni 1997 diikuti dengan diterbitkannya obligasi syariah pada akhir 2002, kemudian diikuti pula dengan hadirnya Jakarta Islamic Index (JII) pada Juli 2000. Instrumen-instrumen investasi

syariah tersebut kemudian mengalami perkembangan dengan semakin maraknya pertumbuhan bank-bank nasional yang membuka "window" syariah.

Investor membutuhkan informasi kinerja keuangan perusahaan untuk mendapatkan manfaat dalam pengambilan keputusan untuk menentukan investasi saham yang menguntungkan. Untuk mendapatkan informasi kinerja keuangan yang baik, maka dilakukan analisis rasio keuangan perusahaan. Analisis rasio keuangan merupakan instrumen analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan trend pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan. Rasio keuangan dikelompokkan ke dalam lima jenis, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio pasar

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan satu perhitungan rasio untuk setiap jenis rasio diatas, yaitu *current ratio*, *quick asset to inventory*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *price earning ratio*.

Para investor selalu ingin memaksimalkan *return* yang diharapkan berdasarkan tingkat toleransinya terhadap risiko. Untuk investor yang menyukai risiko (*risiko lover*), mereka memilih saham-saham yang mempunyai risiko tinggi agar dikemudian hari akan mendapatkan *return* yang tinggi pula. Sebaliknya investor yang tidak menyukai risiko (*risiko avaster*) merencanakan keuntungan normal.

Investasi selalu mengandung risiko, karena perolehan yang diharapkan baru akan diterima pada masa yang akan datang. Risiko itu juga timbul karena *return* yang diterima mungkin lebih besar atau lebih kecil dari yang diinvestasikan. Dengan memiliki saham, investor sebagai pemilik saham dapat memiliki keuntungan berupa dividend dan capital gain.

Investor dalam menjalankan aktivitasnya menghadapi dua macam risiko, yaitu risiko sistematis dan tidak sistematis. Kedua risiko tersebut mempengaruhi tingkat keuntungan yang diharapkan investor. Risiko tidak sistematis dari satu perusahaan tidak berkorelasi dengan perusahaan lainnya. Sebaliknya, risiko sistematis akan berkorelasi terhadap setiap perusahaan (saham). Hal ini disebabkan karena faktor-faktor yang mempengaruhi risiko sistematis adalah sama, misalnya tingkat inflasi, tingkat bunga atau variabel lainnya yang sering disebut dengan variabel makro ekonomi. Perubahan variabel makro ekonomi akan berdampak pada seluruh perusahaan (saham). Risiko sistematis dinyatakan dengan beta. Beta merupakan ukuran volatilitas *return* sekuritas atau portofolio dengan *return* pasar. Semakin tinggi fluktuasi antara *return* sekuritas dengan *return* pasar, maka semakin tinggi nilai beta.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan sebelumnya, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, *quick asset to inventory*, *price earning ratio* dan risiko sistematis (beta) berpengaruh secara bersama-sama terhadap return saham
2. Apakah *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, *quick asset to inventory*, *price earning ratio* dan risiko sistematis (beta) berpengaruh secara partial terhadap return saham

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian adalah untuk menunjukkan :

- a. *Current ratio*, *quick asset to inventory*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, *price earning ratio* dan risiko sistematis (beta) berpengaruh secara bersama-sama terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index atau tidak
- b. *Current ratio*, *quick asset to inventory*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, *price earning ratio* dan risiko sistematis (beta) berpengaruh secara partial terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index atau tidak

2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi:

- a. Investor dan Kreditor. Memberikan informasi mengenai beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index
- b. Dunia penelitian dan akademisi. Penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur-literatur mengenai beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memacu peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian yang lebih baik lagi.
- c. Penelitian ini juga bermanfaat bagi penulis pribadi karena semakin menambah pengetahuan mengenai hal-hal yang terkait *return* saham

D. Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian dan sistematika penulisan

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini memuat tentang teori yang relevan dengan penelitian yang dilakukan yaitu tentang Prinsip dan kaidah investasi syariah di pasar modal Indonesia, Investasi,

Saham, Laporan Keuangan, risiko dalam berinvestasi, *return* saham dan juga memuat hipotesis penelitian

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini terdiri dari populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, variabel-variabel penelitian, dan teknik analisis data.

BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang gambaran umum Jakarta Islamic Index , pengumpulan data, analisis data dan pembahasan.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Berisi kesimpulan dan saran

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Prinsip dan Kaidah Investasi Syariah di Pasar Modal Indonesia

Dalam ajaran Islam, kegiatan berinvestasi dapat dikategorikan sebagai kegiatan ekonomi yang sekaligus kegiatan tersebut termasuk kegiatan muamalah yaitu suatu kegiatan yang mengartur hubungan antar manusia. Sementara itu berdasarkan kaidah Fikih, bahwa hukum asal dari kegiatan muamalah itu adalah mubah (boleh) yaitu semua kegiatan dalam pola hubungan antar manusia adalah mubah (boleh) kecuali yang jelas ada larangannya (haram). Ini berarti ketika suatu kegiatan muamalah yang kegiatan tersebut baru muncul dan belum dikenal sebelumnya dalam ajaran Islam maka kegiatan tersebut dianggap dapat diterima kecuali terdapat implikasi dari Al Qur'an dan Hadist yang melarangnya secara implisit maupun eksplisit

Dalam beberapa literatur Islam klasik memang tidak ditemukan adanya terminologi investasi maupun pasar modal, akan tetapi sebagai suatu kegiatan ekonomi, kegiatan tersebut dapat dikategorikan sebagai kegiatan jual beli (al Bay). Oleh karena itu untuk mengetahui apakah kegiatan investasi di pasar modal merupakan sesuatu yang dibolehkan atau tidak menurut ajaran Islam, kita perlu mengetahui hal-hal yang dilarang/ diharamkan oleh ajaran Islam dalam hubungan jual beli.

1. Konsep Dasar Investasi Syariah di Pasar Modal Indonesia

Apabila kita melihat dalam Al Qur'an dan Hadist sebagai sumber utama ajaran Islam maka kita dapat melihat beberapa ketentuan mengenai hal tersebut :

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسَرِّ
ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ
مِّن رَّبِّهِ فَآتَنَّهُ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا
خَالِدُونَ ﴿٢٧٥﴾

"Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang mengulangi (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya" (QS 2:275)

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ
 مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

“ Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta
 sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang
 berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu
 membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”

(QS 4:29)

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَيْعَةُ الْأَنْعَامِ إِلَّا مَا يُتْلَى عَلَيْكُمْ غَيْرِ مُحِلِّي
 الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرُّهُ إِنَّ اللَّهَ يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ ﴿١﴾

“Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu. Dihalalkan
 bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (Yang
 demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang
 mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut
 yang dikehendaki-Nya. (QS 5:1)

عن أبي هريرة قال قال نبي رسول الله صلى الله عليه وسلم عن بيع الحصة
 وعن بيع الغرر (رواه مسلم).

Dari Abu Hurairah diceritakan, ia berkata: Rasulullah Saw melarang jual beli
 lempar krikil dan jual beli gharar. (HR. Muslim)

عن حكيم بن حزام قال سألت النبي صلى الله عليه وسلم فقلت يا رسول الله
يأتيني الرجل فيسألني البيع ليس عندي أبيعه منه ثم ابتاعه له من السوق قال لا بيع
ماليس عندك (رواه النسائي)

*Dari Hakim Ibn Hizam, ia berkata: Aku bertanya kepada Nabi Saw. kataku:
wahai Rasulullah, seseorang datang kepadaku minta aku menjual suatu yang
tidak ada padaku. Lalu aku menjualnya kepadanya, kemudian aku
membelinya di pasar untuk aku serahkan kepadanya. Beliau menjawab
jangan engkau menjual barang yang tidak ada padamu. (HR. An-Nasa'i).*

Berdasarkan Al-Qur'an, Hadist dan pendapat para ahli fiqh (ajaran
islam), sesuatu yang dilarang atau diharamkan adalah :

1) Haram karena bendanya (zatnya)

Pelarangan kegiatan muamalah ini disebabkan karena benda atau zat
yang menjadi objek dari kegiatan tersebut berdasarkan ketentuan Al Qur'an
dan Hadist telah dilarang/ diharamkan. Benda-benda tersebut, antara lain : 1.
Babi, 2. Khamr (minuman keras), 3. Bangkai binatang, 4. Darah.

حُرِّمَتْ عَلَيْكُمْ أَلْمَيْتَةُ وَالْدَّمُ وَلَحْمُ الْخِنْزِيرِ وَمَا أُهْلِيَ لِغَيْرِ اللَّهِ بِهِ وَالْمُنْخَفِقَةُ وَالْمَوْقُودَةُ
وَالْمُتَرَدِّيَةُ وَالنَّطِيطَةُ وَمَا أَكَلَ السَّبُعُ إِلَّا مَا ذَكَّيْتُمْ وَمَا ذُبِحَ عَلَى النُّصُبِ وَأَنْ تَسْتَقْسِمُوا
بِالْأَزْوَاجِ ذَلِكُمْ فِسْقٌ الْيَوْمَ يَئِسَ الَّذِينَ كَفَرُوا مِنْ دِينِكُمْ فَلَا تَحْشَوْهُمْ وَاخْشَوْنِ الْيَوْمَ
أَكْمَلْتُ لَكُمْ دِينَكُمْ وَأَتَمَمْتُ عَلَيْكُمْ نِعْمَتِي وَرَضِيتُ لَكُمُ الْإِسْلَامَ دِينًا فَمَنِ اضْطُرَّ فِي مَخْمَصَةٍ
غَيْرِ مُتَجَانِفٍ لِإِثْمٍ فَإِنَّ اللَّهَ غَفُورٌ رَحِيمٌ

"Diharamkan bagimu (memakan) bangkai, darah, daging babi, (daging hewan) yang disembelih atas nama selain Allah, yang tercekik, yang dipukul, yang jatuh, yang ditanduk, dan yang diterkam binatang buas, kecuali yang sempat kamu menyembelinya, dan (diharamkan bagimu) yang disembelih untuk berhala. Dan (diharamkan juga) mengundi nasib dengan anak panah, (mengundi nasib dengan anak panah itu) adalah kefasikan. Pada hari ini orang-orang kafir telah putus asa untuk (mengalahkan) agamamu, sebab itu janganlah kamu takut kepada mereka dan takutlah kepada-Ku. Pada hari ini telah Kusempurnakan untuk kamu agamamu, dan telah Ku-cukupkan kepadamu ni`mat-Ku, dan telah Ku-ridhai Islam itu jadi agama bagimu. Maka barangsiapa terpaksa karena kelaparan tanpa sengaja berbuat dosa, sesungguhnya Allah Maha Pengampun lagi Maha Penyayang". (QS 5 : 3)

2) Haram selain karena bendanya (zatnya)

Pengertian dari pelarangan atas kegiatan ini adalah suatu kegiatan yang objek dari kegiatan tersebut bukan merupakan benda-benda yang diharamkan karena zatnya artinya benda-benda tersebut adalah benda-benda yang dibolehkan (dihalalkan). Akan tetapi benda tersebut menjadi diharamkan disebabkan adanya unsur tadlis, taghrir/gharar, riba, terjadinya iktikar dan bay najash.

وأحل الله البيع وحرم الرباء

"Dan Allah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba". (QS. Al Baqoroh:275)

أن النبي صلى الله عليه وسلم نهى عن بيع الغرر

"*Sesungguhnya Nabi saw melarang jual beli gharar*". (HR. Abu Daud)

3) Tidak sahnya akadnya

Seperti halnya dengan pengharaman disebabkan karena selain zatnya maka pada kegiatan ini benda yang dijadikan objeknya adalah benda yang berdasarkan zatnya dikategorikan halal (dibolehkan) tetapi benda tersebut menjadi haram disebabkan akad atau perjanjian yang menjadikan dasar atas transaksi tersebut dilarang/ diharamkan oleh ajaran Islam. Perjanjian-perjanjian tersebut, antara lain ta'aluq, terjadi suatu perjanjian dimana pelaku, objek dan periodenya sama.

أن رسول الله صلى الله عليه وسلم ، مر برجل يبيع طعاما ، فسأله : كيف تبيع ؟ فأخبره ، فأوحى إليه : أن أدخل يدك فيه ، فأدخل يده فيه ، فإذا هو مبلول ؛ فقال رسول الله صلى الله عليه وسلم : ليس منا من غش

"*Sesungguhnya Rasulullah saw melewati seseorang yang sedang menjual makanan, lalu beliau bertanya kepadanya: Bagaimana engkau melakukan jual beli? Kemudian dia mengabarkan kepadanya, lalu diwahyukan kepada beliau agar memasukkan tanganmu kedalamnya, kemudian beliau memasukkan tangannya ke dalam makanan tersebut, beliau mendapatkan*

makanan itu basah, lalu bersabda: Bukan termasuk golongan kami orang yang menipu" (HR.Abu Daud)

Bentuk-bentuk akad (perjanjian) dalam Islam

Akad dalam bahasa Arab artinya perikatan atau perjanjian atau pemufakatan. Adapun pengertian berdasarkan fiqh maka Akad adalah pertalian ijab (pernyataan melakukan ikatan) dan kabul (pernyataan menerima ikatan), sesuai dengan kehendak syariat yang berpengaruh pada objek perikatan. Berdasarkan pengertian tersebut maka akad adalah suatu perbuatan hukum yang melibatkan kedua belah pihak atau lebih, yang melakukan perjanjian. Ajaran Islam menekankan bahwa semua transaksi yang dilakukan oleh dua belah pihak atau lebih, tidak boleh menyimpang dan harus sejalan dengan kehendak syariat (hukum Islam).

Oleh karena itu akad menurut ajaran Islam adalah sesuatu yang penting. Hal ini disebabkan akad boleh dikatakan akan terjadi dalam setiap kegiatan yang ada hubungan dengan muamalah. Kita akan menemukan penggunaan akad-akad yang sama di berbagai kegiatan ekonomi seperti perbankan, asuransi maupun pasar modal.

Akad yang sering dilakukan di masyarakat adalah : Al Bay (Jual Beli, perdagangan, perniagaan). Para Ulama mengistilahkan menjadi : tukar menukar harta atas dasar saling ridha. Adapun yang menjadi objek dari pertukaran dapat berupa Ayn dan Dayn. Ayn adalah benda-benda yang berupa

real asset berupa barang maupun termasuk pula jasa dan bisnis. Sedangkan pengertian dayn adalah financial asset yaitu berupa uang dan surat berharga.

Pertukaran antara ayn dengan ayn lebih dikenal dengan istilah barter. Ajaran Islam mengatur bahwa barter dapat dibolehkan untuk benda-benda yang berlainan jenis, misalnya barter yang sering dilakukan oleh masyarakat pedesaan berupa beras dengan hasil pertanian lain. Sedangkan bagi benda yang sejenis tidak diperbolehkan kecuali secara kasat mata benda tersebut sejenis tetapi memiliki mutu yang berbeda serta memenuhi persyaratan tertentu.

Sedangkan yang lazim dilakukan di masyarakat modern adalah pertukaran antara ayn dengan dayn. Beberapa akad yang terjadi dari pertukaran ini, antara lain:

1. Tunai/ Naqdan
2. Murabahah
3. Salam
4. Istishna
5. Ijarah
6. Ju'alah

Disamping kegiatan pertukaran, kita pun mengenal kegiatan percampuran. Pengertian dari percampuran adalah suatu akad antara dua atau lebih pihak yang bertujuan untuk bekerja sama melakukan suatu kegiatan bisnis dimana masing-masing pihak melakukan menyerahkan sejumlah dana atau jasa.

Bentuk-bentuk akad untuk kegiatan percampuran tersebut adalah:

1. Mudharabah
2. Musyarakah

Akad-akad tersebut diatas, akan selalu kita temui dalam kegiatan investasi syariah di pasar modal. Hal tersebut dikarenakan selain terjadi pertukaran (al bay-jual-beli) di pasar modal pun kita mengenal suatu kegiatan percampuran misalnya yang terjadi di penerbitan saham suatu perusahaan.

2. Investasi Syariah di Indonesia

Sebagaimana telah dijelaskan diatas bahwa terdapat karekteristik tersendiri dalam melakukan investasi syariah, termasuk juga di sektor pasar modal. Batasan tersebut adalah berupa kesesuaian suatu produk investasi atas prinsip-prinsip ajaran Islam. Dewan Syariah Nasional (DSN) suatu lembaga dibawah MUI (Majelis Ulama Indonesia) yang dibentuk tahun 1999 telah mengeluarkan ketentuan mengenai kegiatan investasi di pasar modal syariah. Ketentuan tersebut dituangkan kedalam beberapa fatwa MUI tentang kegiatan investasi yang sesuai syariah ke dalam produk-produk investasi di Pasar Modal Indonesia.

Fatwa DSN Nomor : 40/DSN-MUI/X/2003 tanggal 4 Oktober 2003 tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal, telah menentukan tentang kriteria produk-produk investasi yang sesuai dengan ajaran Islam. Pada intinya, produk tersebut harus mememuhi syarat, antara lain :

- 1) Jenis Usaha, produk barang dan jasa yang diberikan serta cara pengelolaan perusahaan emiten tidak merupakan usaha yang dilarang oleh prinsip-prinsip syariah, antara lain :
 - a. Usaha perjudian atau permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
 - b. Lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
 - c. Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman haram.
 - d. Produsen, distributor, dan/atau penyedia barang/jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
- 2) Jenis Transaksi harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi yang didalamnya mengandung unsur dharar, gharar, maysir, dan zhulm meliputi : najash, ba'i al ma'dun, insider trading, menyebarkan informasi yang menyesatkan untuk memperoleh keuntungan transaksi yang dilarang, melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya, margin trading dan ikhtikar.

Berdasarkan ketentuan tersebut maka produk-produk investasi di pasar modal yang sesuai prinsip syariah tersebut dapat berupa :

a) Saham

Produk investasi berupa Saham pada prinsipnya sudah sesuai dengan ajaran Islam. Dalam teori percampuran, Islam mengenal akad syirkah atau

musyarakah yaitu suatu kerjasama antara dua atau lebih pihak untuk melakukan usaha dimana masing-masing pihak menyetorkan sejumlah dana, barang atau jasa.

Adapun jenis-jenis syirkah yang dikenal dalam ilmu fikih yaitu: 'inan, mufawadhah, wujuh, abdan, mudharabah. Pembagian tersebut didasarkan pada jenis setoran masing-masing pihak dan siapa diantara pihak tersebut yang mengelola kegiatan usaha tersebut.

Fatwa diatas telah menentukan bagaimana memilih saham-saham yang sesuai dengan ajaran Islam. Dalam perkembangannya telah banyak negara-negara yang telah menentukan batasan suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah. Misalnya Malaysia, Amerika Serikat melalui Dow Jones Islamic Index. Sementara itu beberapa institusi keuangan dunia telah membuat pula batasan-batasan untuk kategori saham syariah antara lain : Citi Asset Management Group, Wellington Management Company, Islamic.com dan sebagainya.

b) Obligasi

Obligasi merupakan suatu surat berharga jangka panjang yang bersifat hutang yang dikeluarkan oleh emiten kepada pemegang obligasi dengan kewajiban membayar bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok pada saat jatuh tempo kepada pemegang obligasi.

Berdasarkan definisi tersebut maka dapat dikatakan bahwa obligasi adalah suatu produk yang tidak sesuai ajaran Islam. Menurut ajaran Islam suatu hutang piutang termasuk kegiatan tabarru (kebajikan), sehingga

diharamkan untuk mendapatkan sesuatu dari kegiatan tersebut. Misalnya seseorang meminjam uang Rp. 1.000.000 maka yang memberikan pinjaman tidak boleh meminta kelebihan dana dari pinjaman tersebut.

Pengertian ini sangat bertentangan dengan pengertian obligasi yang kita kenal sekarang. Hal ini dikarenakan obligasi biasanya digunakan untuk kegiatan usaha/bisnis. Dalam ajaran Islam kegiatan usaha/bisnis dikategorikan kegiatan ijarah. Secara logika apabila seseorang meminjam dana untuk kegiatan bisnis maka pihak yang meminjamkan berhak atas sebagian keuntungan atas usaha tersebut.

Sebagai solusi dari permasalahan tersebut maka DSN melalui fatwa Nomor : 32/DSN-MUI/IX/2002 tanggal 14 September 2002 tentang Obligasi Syariah telah melakukan redefinisi dari pengertian obligasi. Pengertian obligasi syariah dalam fatwa tersebut adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah, yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

Akad-akad yang dapat digunakan dalam penerbitan obligasi syariah, antara lain:

1. Mudharabah
2. Murabahah
3. Salam
4. Istishna

5. Ijarah

c) Reksa Dana

Menurut Edward (2008:139), reksa dana adalah perusahaan yang melakukan investasi atas nama pelanggan. Fatwa DSN Nomor : 20/DSN-MUI/IX/2000 tanggal 18 April 2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah telah mendefinisikan tentang Reksa Dana Syariah adalah Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai milik harta (shahib al-mal/rabb al-maal) dengan manajer investasi sebagai wakil shahib al-mal, maupun antara manajer investasi sebagai wakil shahib al-mal dengan pengguna investasi.

Berdasarkan hal tersebut maka batasan untuk produk-produk yang dapat dijadikan portofolio bagi reksa dana syariah adalah produk-produk investasi sesuai dengan ajaran Islam.

B. Pengertian Investasi

Menurut Jogiyanto (2000:5) Investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu. Sedangkan menurut Eduardus Tandelin (2001:3) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang.

Kamaruddin (1996:3) menyatakan bahwa investasi adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas

uang atau dana tersebut. Selanjutnya, tujuan seorang berinvestasi menurut Kamaruddin (1996:3) adalah :

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak dimasa yang akan datang.

Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang dimasa yang akan datang

2. Mengurangi tekanan inflasi.

Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan miliknya akibat adanya pengaruh inflasi, dan

3. Dorongan untuk menghemat pajak.

Beberapa negara didunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

C. Saham

1. Pengertian Saham

Menurut L. Thian Hin (2002:13) saham adalah surat berharga yang merupakan bukti kepemilikan bagian modal atau tanda penyertaan modal seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan yang memberi hak atas dividen

dan keuntungan lain menurut besar kecilnya modal yang disetor. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Menurut Fakhruddin dan Hadianto (2001:13), saham berdasarkan hak tagihan atau klaim terbagi atas :

1. Saham preferen (*preferred stock*), merupakan saham yang mana pemiliknya mempunyai hak didahulukan dalam pembayaran dividen walaupun perusahaan dalam keadaan rugi dan memiliki hak yang didahulukan bila perusahaan dilikuidasi.

Menurut Jogianto (2003:53), saham preferen mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa. Seperti *bond* yang membayarkan bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen.

2. Saham biasa (*common stock*) adalah saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Saham biasa merupakan saham yang paling banyak dikenal dan diperdagangkan dipasar.

Pemegang saham biasa memiliki hak suara dalam RUPS (rapat umum pemegang saham). Beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa

adalah hak kontrol, hak menerima pembagian keuntungan, hak preemptive dan hak klaim sisa.

Pada dasarnya terdapat 3 jalan untuk mendapatkan saham:

1. Membeli saham di pasar perdana atau ketika sebuah perusahaan melakukan penawaran umum (go public).
2. Membeli saham di pasar sekunder atau membeli saham yang telah tercatat dan diperdagangkan di Bursa Efek. Khusus untuk di pasar sekunder, terlebih dahulu kita harus menjadi nasabah disalah satu broker saham atau perusahaan sekuritas yang menjadi anggota di Bursa Efek.
3. Membeli saham melalui pembelian unit penyertaan reksa dana (lewat reksa dana)

Sebagai surat berharga yang ditransaksikan di pasar modal, harga saham selalu mengalami fluktuasi. Fluktuasi harga tersebut bergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran atas saham tersebut yang terjadi akibat adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut meliputi kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak, maupun faktor yang sifatnya makro seperti kondisi ekonomi negara, kondisi sosial dan politik. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, harga akan cenderung naik. Sebaliknya, jika kelebihan penawaran, harga akan cenderung turun. Fluktuasi harga tersebut akan berpengaruh terhadap *return* saham.

2. Nilai Saham

Dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai, yaitu nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik (Eduardus Tandelin, 2001:183)

1. Nilai Buku (*book value*)

Nilai buku merupakan nilai saham yang didasarkan pada pembukuan perusahaan emiten. Nilai buku per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (net asset) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.

$$\text{Nilai buku per lembar saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}}$$

2. Nilai Pasar (*market value*)

Nilai pasar merupakan harga dari saham di pasar pada saat tertentu yang ditentukan pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa.

3. Nilai Intrinsik (*intrinsic value*)

Nilai intrinsik merupakan nilai seharusnya dari suatu saham

Ada dua analisis yang digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya saham:

- a. Fundamental security analysis atau company analysis merupakan analisis harga saham yang mendasarkan pada data yang berasal dari keuangan perusahaan (misal laba, dividen, penjualan)

- b. Technical analysis merupakan analisis harga saham dengan menggunakan data pasar dari saham (misal harga saham, volume transaksi)

3. Analisis Penilaian Saham

Seperti yang telah dikemukakan diatas, ada dua analisis yang dapat digunakan untuk mengukur nilai saham, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

1. Analisis Fundamental

Menurut Surono Subekti (1999:16) analisis fundamental adalah usaha untuk memperkirakan kesehatan dan prospek, yaitu kemampuan suatu perusahaan untuk bertumbuh dan menghasilkan laba dimasa depan. Aspek terpenting dari analisis fundamental adalah analisis laporan keuangan, karena dari situ dapat diperkirakan keadaan dan arah perusahaan.

Sedangkan menurut L. Thian Hin (2002:45), analisis fundamental adalah analisis saham yang menganalisa faktor-faktor ekonomi yang mempengaruhi perusahaan untuk memprediksi perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang.

Selain itu, analisis fundamental oleh Jogiyanto (2000:89) didefinisikan sebagai analisis yang bertujuan untuk menghitung nilai intrinsic dari suatu saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan.

2. Analisis Teknikal

Menurut S. Munawir (2000:281), dengan analisis teknikal para investor atau pemodal mencoba untuk mendefinisikan perubahan kondisi pasar dari saham tertentu atau mungkin saham secara keseluruhan, yaitu dengan menganalisis perubahan harga lewat indikator teknis melalui grafik atau chart.

Perbedaan antara analisis fundamental dan teknikal terletak pada faktor yang mendasari analisis tersebut. Analisis fundamental secara "top-down" mendasarkan diri pada faktor-faktor fundamental perusahaan yang dipengaruhi oleh faktor ekonomi dan industri. Sedangkan analisis teknikal mendasarkan diri pada pola-pola pergerakan saham dari waktu ke waktu (Eduardus Tandelin, 2001:247). Menurut Kamaruddin (1996:75), analisis teknikal didasarkan pada asumsi :

- 1) Harga pasar ditentukan oleh interaksi penawaran dan permintaan
- 2) Permintaan dan penawaran dipengaruhi oleh banyak faktor, baik rasional maupun tidak
- 3) Harga saham bergerak dalam trend terus menerus dan berlangsung cukup lama, meskipun ada fluktuasi kecil di pasar
- 4) Perubahan trend disebabkan permintaan dan penawaran
- 5) Pergeseran permintaan dan penawaran, tidak menjadi masalah mengapa terjadi, dapat dideteksi lambat atau cepat melalui chart transaksi
- 6) Beberapa pola chart berulang dengan sendirinya.

Para pengguna analisis teknikal disamping disebut sebagai analis teknikal, juga disebut sebagai '*chartist*' karena dalam aktivitasnya mereka merekam data atau membuat grafik (chart) pergerakan saham dan volume perdagangan. Dari grafik yang telah dibuat tersebut, mereka akan mencari pola pergerakan harga saham maupun volume perdagangan dan mencari celah-celah keuntungan dari pola tersebut (Eduardus Tandelin, 2001:251).

Ada beberapa teknik penggunaan grafik (charting) yang biasanya digunakan investor sebagai dasar untuk pengambilan keputusan investasinya, diantaranya adalah (Eduardus Tandelin, 2001:252) :

- a) The Dow Theory
- b) Chart Pola Harga Saham
- c) Analisis Rata-rata bergerak
- d) Analisis Relative strength

D. Laporan Keuangan

1. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut (Munawir, 2000:2). Menurut SAK dalam bagian kerangka dasar penyusunan dan penyajian laporan keuangan mendefinisikan bahwa laporan keuangan meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara,

misalnya sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana) dan catatan atas laporan keuangan, laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

Sedangkan pengertian analisis laporan keuangan (*financial statement analysis*) menurut Soemarso (2005:380) adalah hubungan antara suatu angka dalam laporan keuangan dengan angka lain yang mempunyai makna atau dapat menjelaskan arah perubahan (*trend*) suatu fenomena.

Untuk membantu pembaca dalam menafsirkan data bisnis, laporan keuangan biasanya disajikan dalam bentuk komparatif. Laporan komparatif adalah laporan keuangan yang disajikan berdampingan untuk dua tahun atau lebih. Melalui laporan keuangan akan dapat dinilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, struktur modal perusahaan, distribusi aktivasnya, keefektifan penggunaan aktiva, hasil usaha atau pendapatan yang telah dicapai, beban-beban tetap yang harus dibayar, serta nilai-nilai buku tiap lembar saham perusahaan yang bersangkutan.

Analisa keuangan yang dilakukan suatu perusahaan tidak saja dilakukan terhadap satu periode saja, tetapi diperlukan adanya analisa komparatif (*comparative analysis*) sehingga dapat dilihat suatu hubungan atau kecenderungan yang bersifat significant. Perbandingan-perbandingan dapat dibuat menurut dasar yang berbeda-beda (Henry Simamora, 2000:517), yaitu :

a. Intracompany Basis (dasar intraperusahaan)

Dasar ini membandingkan suatu pos atau hubungan financial perusahaan pada tahun-tahun sebelumnya. Misalnya, suatu perbandingan saldo kas pada akhir

tahun dengan saldo kas tahun sebelumnya akan memperlihatkan kenaikan atau penurunan kas. Selain itu, perusahaan dapat pula membandingkan persentase kas dengan aktiva lancar pada akhir tahun ini dengan persentase tahun-tahun sebelumnya.

Suatu faktor penting dalam perbandingan seperti ini adalah adanya trend atau indikasi bahwa kinerja sebuah perusahaan stabil, meningkat atau memburuk, tidak hanya dalam jangka pendek tetapi juga dalam jangka panjang.

b. Intercompany Basis (dasar antar perusahaan)

Dasar ini membandingkan suatu pos atau hubungan financial perusahaan dengan pos atau hubungan yang sama dalam satu atau lebih perusahaan-perusahaan pesaing lainnya. Perbandingan dilakukan berdasarkan laporan keuangan terbitan dari masing-masing perusahaan.

c. Industry Averages

Dasar ini membandingkan suatu pos atau hubungan financial sebuah perusahaan dengan rata-rata (norma-norma) industry yang diterbitkan oleh lembaga pemeringkat keuangan. Di Indonesia, contoh lembaga seperti ini adalah PDBI (Pusat Data Bisnis Indonesia) dan PEFINDO.

2. Teknik-teknik Analisis Laporan Keuangan

Teknik-teknik analisis laporan keuangan digunakan untuk memperlihatkan hubungan dan perubahan-perubahan. Terdapat tiga teknik yang lazim dipakai (Henry Simamora, 2000:517), yaitu:

a. Analisis Horizontal (*Horizontal Analysis*)

Analisis horizontal adalah teknik yang dipakai untuk mengevaluasi serangkaian data laporan keuangan selama periode tertentu.

b. Analisis Vertikal (*Vertical Analysis*)

Analisis vertikal adalah teknik yang digunakan untuk mengevaluasi data laporan keuangan yang menggambarkan setiap pos dari laporan keuangan dari segi persentase jumlahnya.

c. Analisis Rasio (*Ratio Analysis*)

Analisis rasio menggambarkan hubungan diantara pos-pos yang terseleksi dari data laporan keuangan.

3. Pengertian Rasio Keuangan

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain (Munawir, 2000:54).

Rasio keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan hubungan antara berbagai macam akun (*accounts*) dari laporan keuangan yang mencerminkan keadaan keuangan serta hasil operasional perusahaan. Sedangkan studi yang berfungsi untuk mempelajari rasio keuangan tersebut disebut analisa rasio keuangan (*financial ratios analysis*). *Financial ratio analysis* ini dapat dibagi atas dua jenis berdasarkan *variate* yang digunakan dalam analisa (Robert Ang, 1997:23), yaitu :

a. *Univariate Ratio Analysis*

Univariate ratio analysis merupakan analisa rasio keuangan yang menggunakan satu variate didalam melakukan analisa (*profit margin ratio, return on assets, return on equity*, dan sebagainya)

b. *Multivariate Ratio Analysis*

Multivariate ratio analysis merupakan rasio keuangan yang menggunakan lebih dari satu variate didalam melakukan analisa (*alman's z-score, zeta score*, dan sebagainya).

Penganalisa finansial dalam mengadakan analisa rasio finansial pada dasarnya dapat melakukannya dengan dua macam perbandingan, yaitu:

1. Membandingkan rasio sekarang (*present ratio*) dengan rasio-rasio dari waktu yang lalu (*ratio historis*) atau dengan rasio-rasio yang diperkirakan untuk waktu-waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama.
2. Membandingkan rasio-rasio dari suatu perusahaan (*rasio perusahaan/company ratio*) dengan rasio-rasio semacam dari perusahaan lain yang sejenis atau industri (*rasio industri/rasio rata-rata/rasio standard*) untuk waktu yang sama.

4. Penggolongan Rasio Keuangan

Untuk menganalisis laporan keuangan tersebut diperlukan suatu alat analisis yaitu rasio keuangan. Menurut Munawir (2000:68), angka rasio dapat dibedakan menjadi tiga menurut sumber datanya, antara lain :

a. Rasio-rasio neraca (*balance sheet ratio*)

Adalah semua rasio yang semua datanya diambil atau bersumber pada neraca (misalnya: *current ratio*, *acid test ratio*).

b. Rasio-rasio laporan laba rugi (*income statement ratio*)

Yaitu angka-angka rasio yang dalam penyusunannya, semua datanya diambil dari laporan laba rugi (misalnya: *gross profit margin*, *net operating margin*, *operating ratio*, dan sebagainya).

c. Rasio-rasio antar laporan (*interstatement ratio*)

Ialah semua angka rasio yang penyusunan datanya berasal dari neraca dan data lainnya dari laporan laba rugi (misalnya: *inventory turnover*, *account receivable turnover*, *sales to fixed assets*, dan sebagainya)

Sedangkan menurut Robert Ang (1997:23-38) rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi lima jenis berdasarkan ruang lingkup atau tujuan yang ingin dicapai, yaitu:

1) Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratios*)

Rasio ini menyatakan kemampuan jangka pendek perusahaan untuk memenuhi obligasi (kewajiban) yang jatuh tempo. Rasio likuiditas ini terdiri dari: *current ratio* (rasio lancar), *quick ratio*, dan *net working capital*.

2) Rasio Aktivitas (*Activity Ratios*)

Rasio ini menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan didalam memanfaatkan harta-harta yang dimilikinya. Rasio aktivitas ini terdiri dari : *quick assets to inventory*, *total asset turnover*, *fixed asset turnover*, *accounts receivable*

turnover, inventory turnover, average collection period (day's sales in accounts receivable) dan day's sales in inventory.

3) Rasio Rentabilitas/Profitabilitas (*Profitability Ratios*)

Rasio ini menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Rasio rentabilitas ini terdiri dari: *gross profit margin, net profit margin, return on assets, return on equity, dan operating ratio.*

4) Rasio Solvabilitas (*Solvency Ratios*)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini juga disebut *leverage ratios*, karena merupakan rasio pengungkit yaitu menggunakan uang pinjaman (*debt*) untuk memperoleh keuntungan. Rasio leverage ini terdiri dari: *debt ratio, debt to equity ratio, long-term debt to equity ratio, long-term debt to capitalization ratio, times interest earned, cash flow interest coverage, cash flow to net income, dan cash return on sales.*

5) Rasio Pasar (*Market Ratios*)

Rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham. Rasio pasar ini terdiri dari: *dividend yield, dividend per share, price earning ratio, dividend payout ratio, price earning ratio, book value per share, dan price to book value.*

Dari rasio-rasio tersebut, yang berkaitan langsung dengan kepentingan analisis kinerja perusahaan dalam penelitian ini meliputi :

1. *Current ratio* (rasio lancar)

Aktiva lancar dibagi kewajiban lancar disebut rasio lancar. Aktiva lancar biasanya meliputi kas, surat-surat berharga yang mudah diperjualbelikan, piutang dagang, persediaan dan beban dibayar dimuka. Kewajiban lancar terdiri dari utang dagang, utang wesel jangka pendek, bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo dalam tahun yang akan datang, utang pajak penghasilan dan beban masih harus dibayar.

Rasio lancar adalah ukuran yang paling biasa digunakan untuk mengukur kesanggupan membayar jangka pendek. Rasio ini menunjukkan sampai seberapa jauh klaim kreditur jangka pendek ditutup oleh aktiva yang diharapkan dapat diubah menjadi uang tunai dalam jangka waktu yang secara kasar bertetapan dengan jatuh tempo klaimnya. (Soemarso, 2005:385). Rasio ini sering pula disebut dengan rasio modal kerja (*working capital ratio*) karena modal kerja (*working capital*) merupakan kelebihan aktiva lancar diatas hutang lancar (Henry Simamora, 2000:524)

Current ratio dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

2. *Quick asset to inventory* (rasio aset lancar terhadap persediaan)

Persediaan merupakan salah satu item penting dari sebuah perusahaan. Rasio aset lancar terhadap persediaan digunakan untuk mengukur seberapa besar

persentase kepemilikan persediaan yang dimiliki oleh perusahaan terhadap asset lancar lainnya

$$\text{Quick Asset to Inventory} = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Persediaan}}$$

3. *Return on asset* (tingkat pengembalian total aktiva)


Return on asset menghitung pengembalian untuk setiap rupiah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. ROA yang rendah menunjukkan kinerja yang buruk atau pemanfaatan aktiva yang buruk oleh manajemen. ROA yang tinggi menunjukkan kinerja dan penggunaan aktiva yang baik. (James O Gill, 2006:14)

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{Laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa}}{\text{Total Aktiva}}$$

4. *Debt to equity ratio* (rasio utang terhadap ekuitas)

Debt to equity ratio mengukur perbandingan dana yang disediakan antara pemilik dan kreditor. Analisis ini mempunyai sejumlah implikasi. Pertama, semakin besar dana yang disediakan oleh pemilik, makin besar batas pengaman (*margin of safety*) bagi kreditor. Bila pemilik hanya menyediakan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka risiko perusahaan sebagian besar akan ditanggung kreditor. Bagi perusahaan, hal ini akan mempersulit pelunasan pinjaman, oleh karena tidak seimbang beban bunga dengan laba yang diperoleh.

Kedua, dengan pinjaman, pemilik akan memperoleh manfaat. Yaitu, dapat dipertahankannya control terhadap perusahaan dengan investasi yang tetap.



Sementara itu, bila hasil yang diperoleh dari pinjaman lebih besar dari pada bunga yang harus dibayar, maka pengembalian kepada pemilik akan berlipat. Keadaan ini disebut efek pengungkit (*leverage effect*) dari pembelanjaan dengan pinjaman. Makin besar dana yang disediakan melalui pinjaman makin besar pula efek pengungkitnya. Konsekuensi dari dua implikasi tersebut adalah perlunya keseimbangan dalam struktur pembelanjaan perusahaan.

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

5. *Price earning ratio* (rasio harga laba)

Price earning ratio atau disingkat *PER* adalah harga pasar saham perlembar dibagi laba persaham. Rasio ini mencerminkan penilaian pemodal terhadap pendapatan perusahaan dimasa mendatang. Pada umumnya, rasio harga laba menunjukkan penilaian pasar dari potensi pertumbuhan perusahaan dan prospek laba dimasa yang akan datang. Rasio harga laba yang tinggi menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan dan laba yang tinggi dimasa mendatang. Rasio harga laba menunjukkan ekspektasi pemodal menyangkut kinerja perusahaan dimasa mendatang. Semakin optimistis ekspektasi ini, maka semakin tinggi pula kemungkinan rasio harga labanya.

(Henry Simamora, 2000:531)

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

E. Risiko Dalam Investasi

1. Pengertian Risiko

Investasi selalu mengandung risiko, karena perolehan yang diharapkan baru akan diterima pada masa yang akan actual. Risiko itu juga timbul karena *return* yang diterima mungkin lebih besar atau lebih kecil dari yang diinvestasikan. Untuk investor yang menyukai risiko (risiko lover / risk seeker), mereka memilih saham-saham yang mempunyai risiko tinggi agar dikemudian hari akan mendapatkan return yang tinggi pula. Sebaliknya investor yang tidak menyukai risiko (risiko avaster) merencanakan keuntungan normal.

Menurut Relly (1998:32) "*risk is the uncertainty that an investment will earn its expected rete of return*", dari pengertian tersebut dinyatakan bahwa risiko adalah ketidakpastian atas investasi yang akan diperoleh terhadap imbal hasil yang diharapkan.

Menurut Timothy (2000:144) "*risk is the potential for unexpected events to occur*". Risiko adalah kemungkinan kejadian yang tidak diharapkan akan terjadi. Sedangkan menurut Jones (2000:5) "*risk is defind as the change that actual return on an investment will be different from the expected return*". Risiko merupakan perubahan dimana *retun* actual dari investasi akan berbeda-beda terhadap imbal hasil.

James C. Van Horne (1998:9) "*risk can be defined as the possibility thet the actual return will deviate from that which was expected*". Risiko dapat

didefinisikan sebagai kemungkinan bahwa return yang terjadi menyimpang dari yang diharapkan.

Risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (expected return - ER) dengan tingkat pengembalian actual (actual return). Risiko dinyatakan sebagai seberapa jauh hasil yang diperoleh dapat menyimpang dari hasil yang diharapkan, maka digunakan ukuran penyebaran

Alat statistika sebagai ukuran penyebaran, yaitu :

- Varians
- Standar deviasi

2. Jenis-jenis Risiko

Ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi. Sumber-sumber tersebut (Eduardus Tandelin, 2001:48) antara lain:

- a. Risiko suku bunga
- b. Risiko pasar
- c. Risiko inflasi
- d. Risiko bisnis

- e. Risiko financial
- f. Risiko likuiditas
- g. Risiko nilai tukar mata uang
- h. Risiko negara (*country risk*)

Disamping berbagai sumber risiko diatas, Menurut Eduardus Tandelin (2001:50) dalam manajemen investasi modern dikenal pembagian risiko total investasi ke dalam dua jenis risiko, yaitu :

1. Risiko sistematis

Risiko sistematis adalah risiko yang tidak bisa dihapus melalui pendiversifikasian investor (Keown, 2002:206). Risiko ini disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhi semua saham, misalnya kebijakan ekonomi, politik, resesi, inflasi, deregulasi, dan lainnya. Faktor-faktor tersebut menyebabkan ada kecenderungan semua saham untuk bergerak bersama, dan investor pada umumnya tidak punya kemampuan nyata untuk mencegah atau memperkecil risiko ini melalui diversifikasi.

Parameter yang digunakan dalam mengukur risiko ini adalah beta. Menurut Jones (2000), "*beta is a measure of volatility, or relative systematic risk*". Dimana volatilitas merupakan fluktuasi dari *return* suatu sekuritas dalam suatu periode tertentu. Jika fluktuasi *return* sekuritas secara statistic mengikuti fluktuasi *return* pasar, maka beta dari sekuritas tersebut bernilai 1. Misalnya apabila *return*

pasar naik sebesar 5%, maka investor akan menghargakan kenaikan *return* sekuritas sebesar 5% pula.

Beta adalah pengukur volatilitas suatu risiko sistematis pada sekuritas. Beta suatu sekuritas dapat diitung dengan titik estimasi yang menggunakan data histori maupun estimasi secara subjektif. Beta historis dapat dihitung dengan menggunakan data historis berupa data pasar (*return* sekuritas dan *return* pasar)

Beta dapat dihitung dengan menggunakan teknik regresi. Teknik regresi digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variable independen dengan variable dependen apakah positif atau negative dan untuk mempredikdi nilai dari variable dependen apabila nilai variable independen mengalami kenaikan. Teknik regresi untuk mengestimasi beta suatu sekuritas dapat dilakukan dengan menggunakan return-return sekuritas sebagai variable dependen dan return pasar sebagai variable independen.

Risiko sistematis dengan menggunakan rumus beta adalah :

$$\beta = \frac{N\sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{N\sum X^2 - (\sum X)^2}$$

Keterangan :

X = Return Pasar (R_m)

Y = Return Saham (R_i)

N = Jumlah Data

β = Beta Saham

2. Risiko tidak sistematis

Menurut Keown (2002:206), risiko tidak sistematis merupakan risiko yang berpengaruh khusus pada sebuah asset tunggal atau sebuah asset kelompok kecil dan risiko tidak sistematis merupakan suatu risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, sebab risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu. Terdapat fluktuasi risiko yang berbeda antara satu saham dengan saham lain.

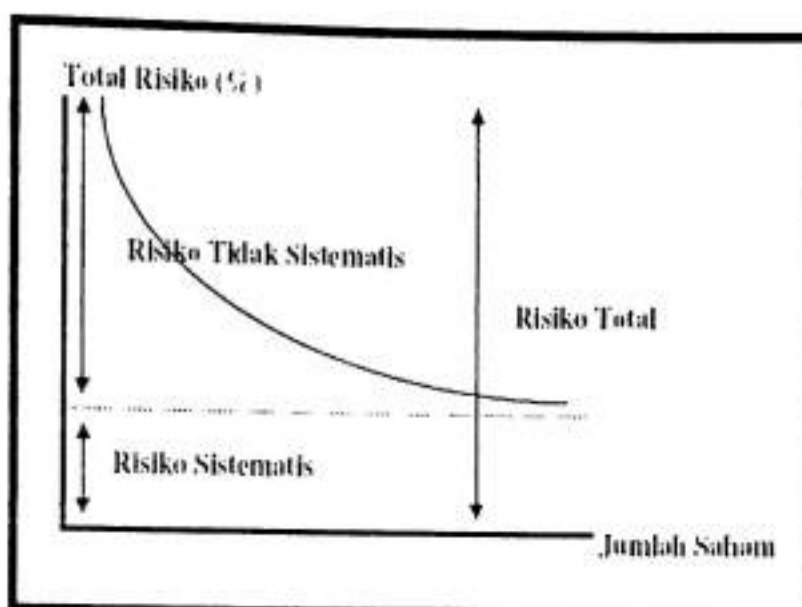
Faktor yang mempengaruhi risiko tidak sistematis:

- a. Struktur modal
- b. Struktur aset
- c. Tingkat likuiditas

Parameter yang digunakan dalam risiko tidak sistematis adalah standar deviasi. Standar deviasi adalah risiko yang dihadapi oleh investor saat ini dianggap sama dengan tingkat variabilitas dari *return* yang diharapkan. Semakin berfluktuasi tingkat harapan *return* yang akan didapat maka tingkat risiko juga tinggi

Berikut ini adalah gambar hubungan antara risiko sistematis dan risiko tidak sistematis :

Gambar 2.1 risiko total, risiko sistematis, risiko tidak sistematis

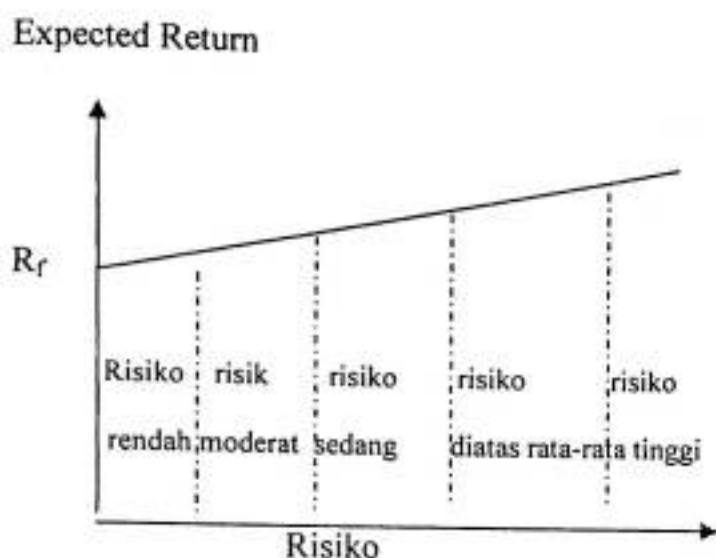


Sumber : Jogiyanto, 2000 : 161

3. Pengaruh Risiko Terhadap *Return*

Hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linear. Artinya, semakin besar risiko suatu asset, semakin besar pula *return* yang diharapkan atas asset tersebut, demikian sebaliknya (Eduardus Tandelin, 2001:7). Gambar 2.2 berikut ini menunjukkan hubungan antara *return* yang diharapkan dan risiko pada berbagai asset yang mungkin bisa dijadikan alternative investasi.

Gambar 2.2 hubungan risiko dan return yang diharapkan



sumber : Eduardus Tandelin, 2001 : 7

Gambar diatas menunjukkan adanya hubungan positif antara risiko dan return. Garis vertical dalam gambar menunjukkan besarnya tingkat risiko yang ditanggung investor. Titik R_f pada gambar menunjukkan return bebas risiko (risk free rate) . R_f pada gambar diatas menunjukkan pilihan investasi yang mewarkan *return* sebesar R_f dengan risiko sebesar 0. Kesimpulan dari pola hubungan antara risiko dan *return* adalah bahwa risiko dan *return* mempunyai hubungan yang searah dan linear. Artinya semakin tinggi risiko suatu asset semakin tinggi pula *return* dari asset tersebut, demikian juga sebaliknya.

F. Return Saham

1. Pengertian Return Saham

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. (Jogiyanto, 2000:107). Menurut Jones (2000:124) "*return is yield dan capital gain (loss)*":

- a. *Yield*, yaitu *cash flow* yang dibayarkan secara periodik kepada pemegang saham (dalam bentuk dividen)
- b. *Capital gain (loss)*, yaitu selisih antara harga saham pada saat pembelian dengan harga saham pada saat penjualan.

Berdasarkan pendapat yang telah dikemukakan, dapat diambil kesimpulan *return* saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya, yang terdiri dari dividen dan *capital gain/loss*. Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam suatu periodik tertentu. *Capital gain/loss* dalam suatu periode merupakan selisih antara harga saham semula (awal periode dengan harganya di akhir periode). Bila harga saham pada akhir periode lebih tinggi dari harga awalnya, maka dikatakan investor memperoleh *capital gain*, sedangkan bila yang terjadi sebaliknya maka investor dikatakan memperoleh *capital loss*.

2. Jenis-jenis Return Saham

Komponen *return* terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti

pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. Sedangkan pendapatan lancar adalah keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat, seperti bunga atau jasa giro dan dividen tunai.

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang besarnya diputuskan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividen yang dibayarkan dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*) dan dividen saham (*stock dividend*). Dividen tunai merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai, sedangkan dividen saham merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dengan porsi tertentu. Nilai suatu dividen tunai sesuai dengan nilai tunai yang dibayarkan, sedangkan nilai dari dividen saham dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Vd = \frac{Ps}{Rd}$$

(Robert Ang, 1997:6.11)

dimana,

Vd = Nilai suatu dividen saham per lembar

Ps = Harga wajar dividen saham

Rd = Rasio dividen saham

Sedangkan besarnya pendapatan dividen (*dividend yield-DY*) dihitung dari rasio antara dividen per lembar saham (DPS) terhadap harga per lembar saham (Ps) yang dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$DY = \frac{DPS}{P_s} 100\%$$

(Robert Ang, 1997:6.19)

dimana,

DY = Pendapatan dividen

DPS = Dividen per lembar saham

P_s = Harga saham per lembar

Komponen kedua dari *return* adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham dari suatu instrumen investasi. *Capital gain* dapat tergantung dari harga pasar instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan di pasar. Dengan adanya perdagangan maka akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi yang memberikan *capital gain*. Besarnya *capital gain* dilakukan dengan analisis *return* historis yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat kembalian yang diinginkan.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang berupa:

a. *Return* realisasi (*realized return*)

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan dipergunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa datang.



b. *Return* ekspektasi (*expected return*).

Return ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang yang dihitung dengan mengalikan masing-masing hasil masa depan (*outcome*) dengan probabilitas kejadiannya dan menjumlahkannya (Jogiyanto, 2000:107).

Return realisasi dihitung dengan menggunakan :

a. *Return* total (*total return*)

Return total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu yang terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. *Yield* merupakan persentasi penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi.

b. Relatif *return* (*return relative*)

Relatif *return* merupakan *return* total ditambah dengan nilai 1.

c. Kumulatif *return* (*return cumulative*)

Kumulatif *return* merupakan akumulasi dari semua total *return* yang ditunjukkan dengan indeks kemakmuran kumulatif.

d. *Return* disesuaikan (*adjusted return*).

Return yang disesuaikan merupakan *return* yang diukur berdasarkan nilai uang yang disesuaikan dengan tingkat daya beli yang tercermin dalam tingkat inflasi, sehingga *return* disesuaikan (*adjusted return*) juga disebut sebagai *return riil (real return)*.

Dalam penelitian ini konsep *return* yang digunakan adalah *return* realisasi atau *actual return (capital gain)* yang merupakan selisih antara harga saham periode sekarang dengan harga saham periode sebelumnya.

Dari konsep tersebut maka perhitungan *actual return* dapat dirumuskan dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Actual return} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

(Jogiyanto, 2000:108)

dimana,

P_t = Harga saham individual (dalam hal ini indeks saham individual) pada periode t, dan

P_{t-1} = Harga (indeks) saham individual pada periode sebelumnya (t-1).

Dari kedua konsep tersebut (*dividend yield* dan *capital gain*), maka total return merupakan penjumlahan dari *dividend yield* ditambah *capital gain* yang dapat diformulasikan sebagai berikut:

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

$$\text{Return} = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D_t}{P_{t-1}}$$

(Jogiyanto, 2000:109)

dimana,

P_t = Harga saham individual (dalam hal ini indeks saham individual) pada periode t

D_t = dividen saham

Pt-1 = Harga (indeks) saham individual pada periode sebelumnya (t-1).

(Jogiyanto, 2000:108)

G. Penelitian Sebelumnya

Telah banyak penelitian yang telah dilakukan untuk menguji pengaruh informasi dalam laporan keuangan terhadap *return* saham. Diantaranya adalah hasil penelitian Santika dan Nurdin (2003) menunjukkan variabel fundamental (*equity to net profit, liquidity ratio, debt to equity ratio, equity to cash flow, price earning ratio, book market value, price earning ratio, sales price, dan market value equity*) beserta tiga variabel yang tidak dapat dikontrol (fluktuasi nilai tukar, pertumbuhan tingkat bunga, dan pertumbuhan ekonomi) memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Sedangkan rasio *return on asset* (ROA) terhadap harga atau *return* saham menunjukkan hasil temuan yang kontradiktif dimana Rina Trisnawati (1998) menunjukkan hasil yang tidak significant ROA terhadap *return* saham di pasar perdana, sedangkan Syahib Natarsyah (2000) menunjukkan hasil yang signifikan. ROA terhadap harga saham di pasar sekunder dan penelitian yang dilakukan oleh Soejoto (2001) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mahadwarta (1999) menunjukkan hasil bahwa ROA, ROE, EBIT/Total debt dan Sales/Quick ratio mempunyai konsistensi dalam mempengaruhi *return* saham dari tahun ke tahun secara signifikan.

Penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi *return* saham dilakukan juga oleh Sudarto (1998). Penelitian tersebut dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Dalam penelitian tersebut *return* saham sebagai variabel dependen sedangkan *debt to equity ratio* dan beta sebagai variabel independen. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa hubungan antara *return* dengan *debt to equity ratio* negative dan tidak signifikan, sedangkan hubungan antara *return* dengan beta positif dan signifikan. Sementara itu penelitian tentang pengaruh rasio leverage terhadap *return* saham juga dilakukan oleh Meily Surlanti dan Nur Indrianto (1999) yang menemukan bahwa rasio leverage tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham dan mempunyai hubungan negatif dengan ramalan laba untuk periode satu tahun ke depan. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Soejoto (2001) dan Kiki Rahmawan (2002) yang menyatakan bahwa leverage ratio berpengaruh secara signifikan negatif terhadap *return* saham. Disisi lain Harries Hidayat dan Henikus Manao (2000) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) tidak significant berpengaruh terhadap harga saham

Penelitian yang dilakukan oleh Machfoedz (1994) menunjukkan hasil bahwa *quick asset to inventory* berpengaruh terhadap total *return*. Meningkatnya *quick asset to inventory* akan meningkatkan kepercayaan para penyandang dana (investor dan kreditor) dalam menanamkan dananya ke perusahaan. Meningkatnya kepercayaan investor maupun kreditor terhadap perusahaan maka harga saham di pasar modal diprediksikan meningkat. Dengan meningkatnya harga saham, maka total *return*

saham juga meningkat, sehingga *quick asset to inventory* berpengaruh positif terhadap total *return* (Machfoedz, 1994)

Penelitian yang dilakukan oleh Michel (2005) dengan mengambil sampel pada industri *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dimana periode pengamatan selama 4 (empat) tahun yakni pada periode 2001 sampai dengan 2004, menunjukkan hasil yang berbeda dari penelitian-penelitian sebelumnya. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *debt to equity* dan tingkat risiko tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian ini merupakan replikasi dari hasil penelitian sebelumnya. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu terdapat pada variabel yang diteliti. Dalam penelitian ini menggunakan variabel *current ratio*, *quick asset to inventory*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, *price earning ratio* dan risiko sistematis (beta). Objek penelitian yang digunakan juga berbeda, dimana pada penelitian sebelumnya dilakukan pada kelompok perusahaan yang tergabung dalam Bursa Efek Jakarta, sedangkan pada penelitian ini lebih spesifik pada saham-saham yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index

H. Hipotesis

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H1 : *current ratio*, *quick asset to inventory*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, *price earning ratio* dan risiko sistematis (beta) berpengaruh secara bersama-sama terhadap *return* saham

H2 : *current ratio, quick asset to inventory, return on asset, debt to equity ratio, price earning ratio* dan risiko sistematis (beta) berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan go publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan dimensi waktu dan urutan waktu penelitian ini bersifat *cross-sectional* dan *time series* atau disebut *data panel (data pooled)*, karena selain mengambil sampel waktu dan kejadian pada suatu waktu tertentu juga mengambil sampel berdasar urutan waktu.

Sampel penelitian dipilih berdasarkan metode *purposive/judgement sampling*, yaitu metode pemilihan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu untuk memperoleh sampel yang *representative* terhadap populasi. Kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan telah terdaftar di Jakarta Islamic Index sejak 1 Januari 2005 sampai dengan 31 Desember 2007 secara terus menerus.
- b. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit oleh kantor akuntan publik selama periode penelitian dan laporan keuangannya berakhir 31 Desember.
- c. Selama periode penelitian tidak dilikuidasi, melakukan merger, atau peristiwa lain yang mengubah status perusahaan

B. Metoda Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan dua metode, yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian lapangan (*field research*), yaitu penelitian dengan mengadakan pengamatan langsung terhadap objek yang diteliti. Tekniknya adalah teknik dokumentasi, yaitu dengan pengumpulan data dari dokumen-dokumen perusahaan yang relevan dengan masalah pokok dan materi penelitian.
2. Penelitian kepustakaan (*library research*), yaitu penelitian yang dilakukan dengan mengumpulkan dan mempelajari literature-literatur yang ada hubungannya dengan penulisan skripsi ini. Hal tersebut dimaksudkan sebagai sumber acuan untuk membahas teori yang mendasari pembahasan masalah dan analisis data dalam penelitian ini, serta menelaah penelitian lain.

C. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data berupa angka-angka antara lain:

1. Laporan keuangan tahunan yang telah diaudit untuk periode 2005-2007
2. Data harga saham individual bulanan dengan harga penutupan saham dari bulan Januari 2005 sampai dengan Desember 2007

2. Sumber data

Data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data berupa dokumen dan informasi tertulis yang berhubungan dengan objek penelitian yang diterbitkan oleh pihak lain. Data-data tersebut dapat diperoleh melalui *Indonesian Capital Market Directory* dan *IDX Statistics* yang diperoleh dari Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Makassar yang beralamat di Jalan Pengayoman Ruko Alfa No.6 dan situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.bei.co.id) dan BAPEPAM (www.bapepam.co.id).

D. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional dari variabel terikat (*dependent variabel*) yaitu total return dan variabel bebas (*independen variabel*) yang terdiri dari *current ratio*, *quick asset to inventory*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, *price earning ratio* dan risiko sistematis (beta)

1. Variabel Terikat (dependen variabel)

Variabel terikat dalam penelitian ini yaitu *return* saham. Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. (Jogiyanto, 2000:107). Menurut Jogiyanto (2000:108), *return* terdiri dari *Yield* dan *Capital Gain*.

- a. *Yield* merupakan cash flow yang dibayarkan secara periodik kepada pemegang saham (dalam bentuk dividen)
- b. *Capital gain* (loss) merupakan selisih antara harga saham pada saat pembelian dengan harga saham pada saat penjualan.

Return yang dalam penelitian ini adalah return total, diformulasikan dengan rumus :

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

$$\text{Return} = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D_t}{P_{t-1}}$$

(Jogiyanto, 2000:109)

dimana,

P_t = Harga saham individual (dalam hal ini indeks saham individual) pada periode t

D_t = dividen saham

P_{t-1} = Harga (indeks) saham individual pada periode sebelumnya ($t-1$).

2. Variabel Bebas (independen variabel)

Variabel bebas dalam penelitian ini, yaitu :

1. *Current ratio* (rasio lancar)

Aktiva lancar dibagi kewajiban lancar disebut rasio lancar. Aktiva lancar biasanya meliputi kas, surat-surat berharga yang mudah diperjualbelikan, piutang dagang, persediaan dan beban dibayar dimuka. Kewajiban lancar terdiri dari utang dagang, utang wesel jangka pendek, bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo dalam tahun yang akan datang, utang pajak penghasilan dan beban masih harus dibayar.

Current ratio dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

2. *Quick asset to inventory* (aset lancar terhadap persediaan)

Persediaan merupakan salah satu item penting dari sebuah perusahaan. Rasio aset lancar terhadap persediaan digunakan untuk mengukur seberapa besar persentase kepemilikan persediaan yang dimiliki oleh perusahaan terhadap aset lancar lainnya.

$$\text{Quick Asset to inventory} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Persediaan}}$$

3. *Return on asset* (tingkat pengembalian total aktiva)

Return on asset menghitung pengembalian untuk setiap rupiah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{Laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa}}{\text{Total Aktiva}}$$

4. *Debt to equity ratio* (rasio utang terhadap ekuitas)

Debt to equity ratio mengukur perbandingan dana yang disediakan antara pemilik dan kreditur.

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

5. *Price earning ratio* (rasio harga laba)

Price earning ratio atau disingkat *PER* adalah harga pasar saham perlembar dibagi laba persaham. Kenaikan dalam rasio ini menunjukkan bahwa saham perusahaan yang bersangkutan tidak menarik sebagai alat investasi.

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

variable independen mengalami kenaikan. Teknik regresi untuk mengestimasi beta suatu sekuritas dapat dilakukan dengan menggunakan return-return sekuritas sebagai variable dependen dan return pasar sebagai variable independen.

6. Risiko sistematis

Risiko sistematis adalah risiko yang tidak bisa dihapus melalui pendiversifikasian investor (Keown, 2002:206). Risiko ini disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhi semua saham, misalnya kebijakan ekonomi, politik, resesi, inflasi, deregulasi, dan lainnya. Faktor-faktor tersebut menyebabkan adanya kecenderungan semua saham untuk bergerak bersama, dan investor pada umumnya tidak punya kemampuan nyata untuk mencegah atau memperkecil risiko ini melalui diversifikasi.

Parameter yang digunakan dalam mengukur risiko ini adalah beta. Menurut Jones (2000), "*beta is a measure of volatility, or relative systematic risk*".

Beta dapat dihitung dengan menggunakan teknik regresi. Teknik regresi digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah positif atau negative dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan. Teknik regresi untuk mengestimasi beta suatu sekuritas dapat dilakukan dengan menggunakan return-return sekuritas sebagai variabel dependen dan return pasar sebagai variabel independen

Risiko sistematis dengan menggunakan rumus beta adalah :

$$\beta = \frac{N\sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{N\sum X^2 - (\sum X)^2}$$

Keterangan :

X = Return Pasar (R_m)

Y = Return Saham (R_i)

N = Jumlah Data

β = Beta Saham

E. Metode analisis

Penelitian ini bermaksud untuk membuktikan secara empiris hubungan antara *return* saham dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya, yaitu *current ratio*, *quick asset to inventory*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, *price earning ratio* dan risiko

sistematik (beta). Oleh karena itu, penulis melakukan uji normalitas, uji asumsi klasik, uji F-statistik dan uji T-statistik. Data diolah dengan menggunakan *Microsoft Excel* dan Program statistic SPSS 16

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak (Dwi Priyanto,2008:28). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi normalitas dapat dilakukan dengan uji statistik. Test statistik yang digunakan antara lain, analisis grafik histogram, normal probability plots dan Kolmogorov-Smirnov test

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinearitas, yaitu adanya hubungan linear antar variabel independen dalam model regresi (Dwi Priyanto, 2008:39). Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya multikolinearitas. Ada beberapa metode pengujian yang bisa digunakan, diantaranya :

1. Dengan melihat nilai *inflation faktor* (VIF) pada model regresi.
2. Dengan membandingkan nilai koefisien determinasi individual (r^2) dengan nilai determinasi secara serentak (R^2).

3. Dengan melihat nilai *eigenvalue* dan *condition index*.

Pada penelitian ini, akan dilakukan uji multikolinearitas dengan melihat nilai *inflation faktor* (VIF) pada model regresi. Pada umumnya, jika VIF lebih besar dari 5, maka variabel tersebut mempunyai persoalan multikolinearitas dengan variabel bebas lainnya (Dwi Priyanto, 2008:39)

b. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi (Dwi Priyanto, 2008:47). Prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Kriteria pengujian adalah sebagai berikut :

1. H_0 : tidak ada autokorelasi
2. H_a : terdapat autokorelasi

Menurut Dwi Priyanto (2008:47), metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan Uji Durbin-Watson (Uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut :

1. Jika d lebih kecil dari d_L atau lebih besar dari $(4-d_L)$, maka hipotesis nol ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi.
2. Jika d terletak antara d_U dan $(4-d_U)$, maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak ada autokorelasi.
3. Jika d terletak antara d_L dan d_U atau diantara $(4-d_U)$ dan $(4-d_L)$, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) dengan variabel dependen Y . Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen, apakah masing-masing variabel berhubungan positif atau negative dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan.

Persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + \dots + b_n X_n$$

Keterangan :

Y = variabel dependen (nilai yang diprediksikan)

X_1, X_n = variabel independen

a = konstanta (nilai Y apabila $X_1, X_2, X_n = 0$)

b = koefisien regresi (nilai peningkatan atau penurunan)

4. Uji Hipotesis

a. Uji F-Statistik

Menurut Dwi Priyanto (2008:81), uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Y).

Adapun Hipotesisnya:

H_0 = tidak ada pengaruh signifikan dari variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

H_a = ada pengaruh dari variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

Kriteria Pengujian :

- H_0 diterima bila F hitung $< F$ tabel
- H_0 ditolak bila F hitung $> F$ tabel

F hitung dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :

$$F \text{ Hitung} = \frac{R^2 / k}{(1-R^2) / (n-k-1)}$$

Keterangan :

R^2 = koefisien determinasi

n = jumlah data

k = jumlah variabel independen

b. Uji T-Statistik

Menurut Dwi Priyanto (2008:83), uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian :

- H_0 diterima jika $-t$ tabel $< t$ hitung $< t$ tabel
- H_0 ditolak jika $-t$ hitung $< t$ tabel atau t hitung $> t$ tabel

Rumus t hitung pada analisis regresi adalah :

$$t \text{ hitung} = \frac{b_i}{S_{b_i}}$$

Keterangan

b_i = koefisien regresi variabel i

S_{b_i} = Standar error variabel i

Adapun Hipotesisnya:

H_0 = tidak ada pengaruh signifikan dari variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

H_a = ada pengaruh dari variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Obyek Penelitian

Penelitian ini menganalisis pengaruh *current ratio*, *quick asset to inventory*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, *price earning ratio*, dan risiko sistematis (beta) terhadap *return* saham periode 2005 sampai dengan 2007 pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index. Jakarta Islamic Index atau biasa disingkat JII merupakan Indeks yang terdiri dari 30 saham yang mengakomodasi syariat investasi dalam Islam atau Indeks yang berdasarkan syariah Islam. Dengan kata lain, dalam Indeks ini dimasukkan saham-saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syariat Islam.

Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip seperti:

- Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.

- Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Penilaian saham-saham perusahaan yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index di lakukan dua kali dalam setahun , yaitu pada bulan januari dan desember. Daftar perusahaan yang termasuk kedalam Jakarta Islamic Index periode januari 2005 sampai dengan 31 desember 2007 dapat dilihat pada lampiran 1 sampai dengan lampiran 5.

Berdasarkan *purposive sampling*, maka terpilih 16 perusahaan yang dijadikan obyek penelitian. Adapun dasar pemilihan tersebut:

- a. Perusahaan telah terdaftar di Jakarta Islamic Index sejak 1 Januari 2005 sampai dengan 31 Desember 2007 secara terus menerus.
- b. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit oleh kantor akuntan publik selama periode penelitian dan laporan keuangannya berakhir 31 Desember.
- c. Selama periode penelitian tidak dilikuidasi, melakukan merger, atau peristiwa lain yang mengubah status perusahaan

Berdasarkan pada pembatasan sampel tersebut, maka dibawah ini disajikan tabel hasil seleksi sampel berdasarkan *purposive sampling* :

Tabel 4.1
Seleksi Sampel

Keterangan	Jumlah
Saham JII periode jan-jun 2005	30
Saham yang dikeluarkan dari JII periode jul-des 2005	(4)
Saham yang dikeluarkan dari JII periode jan-jun 2006	(3)
Saham yang dikeluarkan dari JII periode jul-des 2006	(1)
Saham yang dikeluarkan dari JII periode jan-jun 2007	(3)
Saham yang dikeluarkan dari JII periode jul-des 2007	(2)
Perusahaan yang laporan keuangannya bukan berakhir pada tanggal 31 desember	(1)
Jumlah sampel akhir	16

Sumber : Data penelitian yang diolah, 2009

Berdasarkan seleksi sampel tersebut, maka sampel penelitian yang memenuhi kriteria penelitian adalah :

Tabel 4.2

Sampel Perusahaan yang Terdaftar Pada JII

NO	EMITEN	NAMA EMITEN
1	ANTM	Aneka tambang (persero) Tbk
2	BNBR	Bakrie & brothers Tbk
3	BUMI	Bumi resources Tbk
4	INCO	International nickel Indonesia Tbk
5	INDF	Indofood sukses makmur Tbk
6	INTP	Indocement tunggal prakasa Tbk
7	ISAT	Indosat Tbk
8	KLBF	Kalbe farma Tbk
9	LSIP	PP London Sumatra Tbk
10	MEDC	Medco energi internasional Tbk
11	PGAS	Perusahaan gas Negara Tbk
12	PTBA	Tambang batubara bukit asam Tbk
13	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
14	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
15	UNTR	United tractor Tbk
16	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber : Data penelitian yang diolah, 2009

2. Deskripsi Data Hasil Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen terdiri atas *current ratio*, *quick assets to inventory*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, *price earning ratio*, serta risiko sistematis (beta saham). Sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham.

a. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Rasio lancar adalah ukuran yang paling biasa digunakan untuk mengukur kesanggupan membayar jangka pendek. Rasio ini menunjukkan sampai seberapa jauh klaim kreditur jangka pendek ditutup oleh aktiva yang diharapkan dapat diubah menjadi uang tunai dalam jangka waktu yang secara kasar bertetapan dengan jatuh tempo klaimnya. (Soemarso, 2005:385). Rasio ini sering pula disebut dengan rasio modal kerja (*working capital ratio*) karena modal kerja (*working capital*) merupakan kelebihan aktiva lancar di atas hutang lancar (Henry Simamora, 2000:524). Data *current ratio* dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdapat pada situs *Indonesia Stock Exchange* tahun 2009. Perhitungan mengenai *current ratio* menggunakan rumus pada bab III dan ringkasan hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.3

Tabel 4.3
Current Ratio Perusahaan yang Terdaftar pada JII
Periode 2005 – 2007

NO	PERUSAHAAN	CURRENT RATIO			RATA-RATA
		2005	2006	2007	
1	Aneka tambang (persero) Tbk	2.678	2.813	4.474	3.322
2	Bakrie & brothers Tbk	1.467	1.940	1.478	1.628
3	Bumi resources Tbk	0.876	1.335	1.418	1.209
4	International nickel Indonesia Tbk	3.645	4.599	2.528	3.591
5	Indofood sukses makmur Tbk	1.470	1.189	0.921	1.193
6	Indocement tunggal prakasa Tbk	2.519	2.144	2.960	2.541
7	Indosat Tbk	1.386	0.833	0.926	1.048
8	Kalbe farma Tbk	2.254	2.121	2.061	2.145
9	PP London Sumatra Tbk	0.493	0.568	1.207	0.756
10	Medco energi internasional Tbk	1.974	2.260	1.968	2.067
11	Perusahaan gas negara Tbk	3.588	1.451	1.172	2.071
12	Tambang batubara bukit asam Tbk	4.511	5.441	4.432	4.795
13	Holcim Indonesia Tbk	1.669	1.226	1.330	1.409
14	Telekomunikasi Indonesia Tbk	0.763	0.678	0.773	0.738
15	United tractor Tbk	1.554	1.341	1.339	1.412
16	Unilever Indonesia Tbk	1.352	1.266	1.110	1.243
	Jumlah	32.199	31.203	30.097	31.167
	Rata-rata	2.012	1.950	1.881	1.948

Sumber : Data penelitian yang diolah, 2009

Dari pengamatan tabel 4.3 dapat diketahui bahwa perusahaan yang menghasilkan *current ratio* terendah pada tahun 2005 dan 2006 adalah PP London Sumatra Tbk sebesar 49,3% dan 56,8%. Pada tahun 2007 Telekomunikasi Indonesia Tbk memiliki *current ratio* terendah yaitu sebesar 77,3%. Sedangkan perusahaan yang menghasilkan *current ratio* tertinggi pada

tahun 2005 dan 2006 adalah Tambang Batubara Bukit Asam Tbk sebesar 451,1% dan 544,1%. Aneka Tambang (persero) Tbk memiliki *current ratio* tertinggi pada tahun 2007 sebesar 447,4%. Dari tabel 4.3 juga dapat diketahui nilai rata-rata *current ratio* terendah adalah pada tahun 2007 sebesar 188,1% dan tertinggi pada tahun 2005 sebesar 201,2%.

b. *Quick Asset to Inventory* (Rasio Aset Lancar terhadap Persediaan)

Persediaan merupakan salah satu item penting dari sebuah perusahaan. Rasio aset lancar terhadap persediaan digunakan untuk mengukur seberapa besar persentase kepemilikan persediaan yang dimiliki oleh perusahaan terhadap aset lancar lainnya. Data *quick asset to inventory* dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdapat pada situs *Indonesia Stock Exchange* tahun 2009. Perhitungan mengenai *quick asset to inventory* menggunakan rumus pada bab III dan ringkasan hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.4

Tabel 4.4
Quick Asset to Inventory Perusahaan yang Terdaftar pada JII
Periode 2005 – 2007

EMITEN	QUICK ASSET TO INVENTORY			RATA-RATA
	2005	2006	2007	
Aneka tambang (persero) Tbk	3.959	3.502	6.101	4.521
Bakrie & brothers Tbk	4.176	5.328	9.936	6.480
Bumi resources Tbk	5.546	5.205	12.790	7.847
International nickel Indonesia Tbk	5.022	7.455	4.620	5.699
Indofood sukses makmur Tbk	2.404	2.507	2.822	2.578
Indocement tunggal prakasa Tbk	2.366	1.827	2.257	2.150
Indosat Tbk	3.691	5.107	6.681	5.159
Kalbe farma Tbk	2.797	3.396	2.954	3.049
PP London Sumatra Tbk	2.790	4.132	4.454	3.792
Medco energi internasional Tbk	12.529	11.687	11.470	11.895
Perusahaan gas Negara Tbk	20.333	8.658	17.828	15.607
Tambang batubara bukit asam Tbk	8.495	8.987	11.345	9.609
Holcim Indonesia Tbk	2.912	3.344	5.548	3.935
Telekomunikasi Indonesia Tbk	4.677	6.526	7.557	6.253
United tractor Tbk	2.609	3.369	3.317	3.098
Unilever Indonesia Tbk	2.650	3.412	3.143	3.068
Jumlah	86.957	84.440	112.822	94.740
Rata-rata	5.435	5.278	7.051	5.921

Sumber : Data penelitian yang diolah, 2009

Dari pengamatan tabel 4.4 dapat diketahui bahwa perusahaan yang memiliki *quick asset to inventory* (QAI) terendah pada tahun 2005, 2006 dan 2007 adalah Indocement Tunggal Prakasa Tbk yaitu sebesar 2,366 kali, 1,827 kali, dan 2,257 kali. Sedangkan perusahaan yang memiliki *quick asset to inventory* (QAI) tertinggi pada tahun 2005 dan 2007 adalah Perusahaan Gas

Negara Tbk, yaitu sebesar 20,333 kali dan 17,828 kali. Medco Energi International memiliki QAI tertinggi pada tahun 2006, yaitu sebesar 11,687 kali. Dari tabel 4.4 juga dapat diketahui bahwa nilai rata-rata QAI terendah adalah pada tahun 2006 sebesar 5,278 kali dan tertinggi pada tahun 2007 sebesar 7,051 kali.

c. *Return on Asset* (Tingkat Pengembalian terhadap Aset)

Return on asset menghitung pengembalian untuk setiap rupiah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. ROA yang rendah menunjukkan kinerja yang buruk atau pemanfaatan aktiva yang buruk oleh manajemen. ROA yang tinggi menunjukkan kinerja dan penggunaan aktiva yang baik. (James O Gill, 2006:14). Data *Return on asset* dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdapat pada situs *Indonesia Stock Exchange* tahun 2009. Perhitungan mengenai *Return on asset* menggunakan rumus pada bab III dan ringkasan hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.5

Tabel 4.5
Return on Asset Perusahaan yang Terdaftar pada JII
Periode 2005 – 2007

NO	PERUSAHAAN	RETURN ON ASSET			RATA-RATA
		2005	2006	2007	
1	Aneka tambang (persero) Tbk	0.131	0.213	0.426	0.257
2	Bakrie & brothers Tbk	0.042	0.025	0.012	0.026
3	Bumi resources Tbk	0.072	0.088	0.280	0.147
4	International nickel Indonesia Tbk	0.164	0.242	0.622	0.342
5	Indofood sukses makmur Tbk	0.008	0.004	0.033	0.015
6	Indocement tunggal prakasa Tbk	0.070	0.062	0.098	0.077
7	Indosat Tbk	0.050	0.041	0.045	0.045
8	Kalbe farma Tbk	0.045	0.035	0.038	0.039
9	PP London Sumatra Tbk	0.137	0.102	0.143	0.127
10	Medco energi internasional Tbk	0.048	0.021	0.003	0.024
11	Perusahaan gas Negara Tbk	0.069	0.125	0.077	0.090
12	Tambang batubara bukit asam Tbk	0.164	0.156	0.194	0.171
13	Holcim Indonesia Tbk	-0.046	0.025	0.024	0.001
14	Telekomunikasi Indonesia Tbk	0.129	0.146	0.157	0.144
15	United tractor Tbk	0.099	0.083	0.115	0.099
16	Unilever Indonesia Tbk	0.375	0.372	0.368	0.372
	Jumlah	1.556	1.740	2.634	1.977
	Rata-rata	0.097	0.109	0.165	0.124

Sumber : Data penelitian yang diolah, 2009

Dari pengamatan tabel 4.5 dapat diketahui bahwa perusahaan yang memiliki ROA terendah pada tahun 2005 adalah Holcim Indonesia Tbk yaitu sebesar -4,6%, pada tahun 2006 adalah Indofood Sukses Makmur Tbk yaitu sebesar 0,4% dan pada tahun 2007 adalah Medco Energi International Tbk yaitu sebesar 0,3%. Sedangkan perusahaan yang menghasilkan ROA tertinggi pada tahun 2005 dan 2006 adalah Unilever Indonesia Tbk yaitu sebesar 37,5% dan 37,2%. Pada tahun 2007, International Nickel Indonesia memiliki

ROA tertinggi yaitu sebesar 62,2%. Dari tabel 4.5 juga dapat diketahui rata-rata ROA terendah adalah pada tahun 2005 sebesar 9,7% dan tertinggi pada tahun 2007 sebesar 16,5%.

d. *Debt to Equity Ratio* (Rasio Utang terhadap Ekuitas)

Debt to equity ratio mengukur perbandingan dana yang disediakan antara pemilik dan kreditor. Analisis ini mempunyai sejumlah implikasi. Pertama, semakin besar dana yang disediakan oleh pemilik, makin besar batas pengaman (*margin of safety*) bagi kreditor. Bila pemilik hanya menyediakan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka risiko perusahaan sebagian besar akan ditanggung kreditor. Bagi perusahaan, hal ini akan mempersulit pelunasan pinjaman, oleh karena tidak seimbang beban bunga dengan laba yang diperoleh.

Kedua, dengan pinjaman, pemilik akan memperoleh manfaat. Yaitu, dapat dipertahankannya kontrol terhadap perusahaan dengan investasi yang tetap. Sementara itu, bila hasil yang diperoleh dari pinjaman lebih besar dari pada bunga yang harus dibayar, maka pengembalian kepada pemilik akan berlipat. Keadaan ini disebut efek pengungkit (*leverage effect*) dari pembelanjaan dengan pinjaman. Makin besar dana yang disediakan melalui pinjaman makin besar pula efek pengungkitnya. Konsekuensi dari dua implikasi tersebut adalah perlunya keseimbangan dalam struktur pembelanjaan perusahaan. Data *debt to equity ratio* dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdapat pada situs

Indonesia Stock Exchange tahun 2009. Perhitungan mengenai *debt to equity ratio* menggunakan rumus pada bab III dan ringkasan hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.6

Tabel 4.6
Debt to Equity Ratio Perusahaan yang Terdaftar pada JII
Periode 2005 – 2007

NO	PERUSAHAAN	DEBT TO EQUITY RATIO			RATA-RATA
		2005	2006	2007	
1	Aneka tambang (persero) Tbk	1.113	0.703	0.373	0.730
2	Bakrie & brothers Tbk	0.573	0.706	1.473	0.918
3	Bumi resources Tbk	8.497	4.497	1.280	4.758
4	International nickel Indonesia Tbk	0.274	0.261	0.361	0.299
5	Indofood sukses makmur Tbk	2.330	2.133	2.621	2.361
6	Indocement tunggal prakasa Tbk	0.872	0.591	0.443	0.635
7	Indosat Tbk	1.278	1.238	1.720	1.412
8	Kalbe farma Tbk	0.395	0.449	0.527	0.457
9	PP London Sumatra Tbk	1.313	1.218	0.701	1.077
10	Medco energi internasional Tbk	1.714	2.208	2.850	2.257
11	Perusahaan gas Negara Tbk	1.800	0.586	2.090	1.492
12	Tambang batubara bukit asam Tbk	0.378	0.349	0.399	0.375
13	Holcim Indonesia Tbk	2.975	2.367	2.193	2.512
14	Telekomunikasi Indonesia Tbk	1.398	1.385	1.156	1.313
15	United tractor Tbk	1.580	1.438	1.259	1.425
16	Unilever Indonesia Tbk	0.763	0.950	0.910	0.874
	Jumlah	27.253	21.079	20.357	22.896
	Rata-rata	1.703	1.317	1.272	1.431

Sumber : Data penelitian yang diolah, 2009

Dari pengamatan tabel 4.6 dapat diketahui bahwa International Nickel Indonesia Tbk memiliki DER terendah pada tahun 2005, 2006 dan 2007 yaitu sebesar 27,4%, 26,1% dan 36,1%. Sedangkan perusahaan yang memiliki DER tertinggi pada tahun 2005 dan 2006 adalah Bumi Resource Tbk yaitu sebesar 849,7% dan 449,7%. Pada tahun 2007 perusahaan yang memiliki DER tertinggi adalah Medco Energi Internasional, yaitu sebesar 285%. Dari tabel 4.6 juga dapat diketahui bahwa rata-rata DER terendah adalah pada tahun 2007 sebesar 127,2% dan tertinggi pada tahun 2005 sebesar 170,3%.

e. *Price Earning Ratio* (Rasio Harga Saham terhadap Laba)

Price earning ratio atau disingkat *PER* adalah harga pasar saham perlembar dibagi laba persaham. Rasio ini mencerminkan penilaian pemodal terhadap pendapatan perusahaan dimasa mendatang. Data *price earning ratio* dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdapat pada situs *Indonesia Stock Exchange* tahun 2009. Perhitungan mengenai *price earning ratio* menggunakan rumus pada bab III dan ringkasan hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.7

Tabel 4.7
Price earning Ratio Perusahaan yang Terdaftar pada JII
Periode 2005 – 2007

NO	EMITEN	PRICE EARNING RATIO			RATA-RATA
		2005	2006	2007	
1	Aneka tambang (persero) Tbk	8.100	9.829	8.317	8.749
2	Bakrie & brothers Tbk	7.762	19.399	47.697	24.953
3	Bumi resources Tbk	11.969	7.853	13.931	11.251
4	International nickel Indonesia Tbk	4.938	6.648	86.559	32.715
5	Indofood sukses makmur Tbk	60.667	17.308	22.391	33.455
6	Indocement tunggal prakasa Tbk	17.668	35.708	30.686	28.021
7	Indosat Tbk	17.959	25.872	23.018	22.283
8	Kalbe farma Tbk	6.099	15.025	13.404	11.509
9	PP London Sumatra Tbk	9.077	23.827	25.787	19.564
10	Medco energi internasional Tbk	14.040	28.914	24.466	22.473
11	Perusahaan gas Negara Tbk	35.751	27.751	44.364	35.956
12	Tambang batubara bukit asam Tbk	8.571	16.706	36.364	20.547
13	Holcim Indonesia Tbk	(10.795)	29.130	79.545	32.627
14	Telekomunikasi Indonesia Tbk	14.880	18.459	15.759	16.366
15	United tractor Tbk	9.959	20.092	20.802	16.951
16	Unilever Indonesia Tbk	22.619	29.204	26.265	26.029
	Jumlah	239.263	331.725	519.354	363.448
	Rata-rata	14.954	20.733	32.460	22.715

Sumber : Data penelitian yang diolah, 2009

Dari pengamatan tabel 4.7 dapat diketahui bahwa perusahaan yang memiliki PER terendah pada tahun 2005 adalah Holcin Indonesia Tbk yaitu sebesar -10,795, pada tahun 2006 adalah International Nickel Indonesia Tbk yaitu sebesar 6,648 dan pada tahun 2007 adalah Aneka Tambang (persero) Tbk yaitu sebesar 8,317. Sedangkan perusahaan yang menghasilkan PER tertinggi pada tahun 2005 adalah Indofood Sukses Makmur Tbk yaitu sebesar 60,667, pada tahun 2006 adalah Indocement Tunggall Prakasa TBK yaitu sebesar 35,708. Pada tahun tahun 2007, International Nickel Indonesia memiliki PER tertinggi yaitu sebesar 86,559. Dari tabel 4.7 juga dapat diketahui rata-rata PER terendah adalah pada tahun 2005 sebesar 14,945 dan tertinggi pada tahun 2007 sebesar 32,460.

f. Risiko Sistematis (Beta Saham)

Risiko sistematis adalah risiko yang tidak bisa dihapus melalui pendiversifikasian investor (Keown, 2002:206). Risiko ini disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhi semua saham, misalnya kebijakan ekonomi, politik, resesi, inflasi, deregulasi, dan lainnya. Faktor-faktor tersebut menyebabkan adanya kecenderungan semua saham untuk bergerak bersama, dan investor pada umumnya tidak punya kemampuan nyata untuk mencegah atau memperkecil risiko ini melalui diversifikasi.

Parameter yang digunakan dalam mengukur risiko ini adalah beta. Menurut Jones (2000), "*beta is a measure of volatility, or relative systematic risk*".

Perhitungan mengenai beta saham menggunakan teknik regresi yang dilakukan dengan program SPSS 16. Teknik regresi untuk mengestimasi beta suatu sekuritas dapat dilakukan dengan menggunakan return-return sekuritas sebagai variabel dependen dan return pasar sebagai variabel independen.

Tabel 4.8
Beta saham Perusahaan yang Terdaftar pada JII
Periode 2005 – 2007

NO	PERUSAHAAN	BETA			RATA-RATA
		2005	2006	2007	
1	Aneka tambang (persero) Tbk	0.922	1.945	0.138	1.002
2	Bakrie & brothers Tbk	0.497	0.282	0.965	0.581
3	Bumi resources Tbk	0.942	0.705	1.223	0.957
4	International nickel Indonesia Tbk	0.019	0.675	1.463	0.719
5	Indofood sukses makmur Tbk	1.770	1.617	0.192	1.193
6	Indocement tunggal prakasa Tbk	1.556	1.268	1.079	1.301
7	Indosat Tbk	1.775	1.192	1.077	1.348
8	Kalbe farma Tbk	0.695	0.976	0.416	0.696
9	PP London Sumatra Tbk	0.193	0.189	1.394	0.592
10	Medco energi internasional Tbk	0.292	1.101	0.942	0.778
11	Perusahaan gas Negara Tbk	(0.112)	0.627	0.837	0.451
12	Tambang batubara bukit asam Tbk	(0.447)	0.538	1.742	0.611
13	Holcim Indonesia Tbk	1.698	0.970	0.740	1.136
14	Telekomunikasi Indonesia Tbk	0.977	0.976	0.682	0.878

15	United tractor Tbk				
16	Unilever Indonesia Tbk	1.461	0.674	1.129	1.088
		0.484	1.076	0.754	0.771
	Jumlah	12.722	14.811	14.773	14.102
	Rata-rata	0.795	0.926	0.923	0.881

Sumber : Data penelitian yang diolah, 2009

Dari pengamatan tabel 4.8 dapat diketahui bahwa perusahaan yang memiliki beta saham terendah pada tahun 2005 adalah Tambang Batubara Bukit Asam Tbk yaitu sebesar -0.447. PP London Sumatra Tbk memiliki beta saham terendah pada tahun 2006 yaitu sebesar 0,189. Pada tahun 2007, perusahaan dengan beta saham terendah adalah Aneka Tambang (persero) Tbk yaitu sebesar 0,138. Sedangkan perusahaan yang memiliki beta saham tertinggi pada tahun 2005 adalah Indosat Tbk yaitu sebesar 1,775. Aneka Tambang (persero) Tbk memiliki beta saham tertinggi pada tahun 2006 yaitu sebesar 1,945. pada tahun 2007, perusahaan dengan beta saham tertinggi adalah Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk sebesar 1,742. Dari pengamatan tabel 4.8 menunjukkan bahwa perubahan IHSG akan diikuti oleh perubahan saham individu pada Jakarta Islamic Index.

g. Return Saham

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. (Jogiyanto, 2000:107). Menurut Jogiyanto (2000:108), *return* terdiri dari *Yield* dan *Capital Gain*. Perhitungan mengenai *return* saham menggunakan rumus pada bab III dan ringkasan hasilnya dapat dilihat pada tabel 4.9

Tabel 4.9
Return Saham Perusahaan yang Terdaftar pada JII
Periode 2005 – 2007

NO	EMITEN	RETURN SAHAM			RATA-RATA
		2005	2006	2007	
1	Aneka tambang (persero) Tbk				
2	Bakrie & brothers Tbk	0.580	0.644	-0.761	0.154
3	Bumi resources Tbk	-0.622	0.351	0.575	0.101
4	International nickel Indonesia Tbk	-0.040	0.177	0.923	0.353
5	Indofood sukses makmur Tbk	0.208	0.939	0.982	0.709
6	Indocement tunggal prakasa Tbk	0.127	0.394	0.508	0.343
7	Indosat Tbk	0.150	0.391	0.306	0.282
8	Kalbe farma Tbk	-0.010	0.201	0.247	0.146
9	PP London Sumatra Tbk	0.052	0.530	0.064	0.215
10	Medco energi internasional Tbk	0.517	0.578	0.380	0.492
11	Perusahaan gas Negara Tbk	0.385	0.049	0.311	0.248
12	Tambang batubara bukit asam Tbk	0.752	0.420	0.262	0.478
13	Tambang batubara bukit asam Tbk	0.219	0.548	0.706	0.491
14	Holcim Indonesia Tbk	-0.211	0.291	0.617	0.233
15	Telekomunikasi Indonesia Tbk	0.212	0.453	0.035	0.233
16	United tractor Tbk	0.429	0.497	0.431	0.453
	Unilever Indonesia Tbk	0.283	0.429	0.061	0.258
	Jumlah	3.031	6.893	5.649	5.191
	Rata-rata	0.189	0.431	0.353	0.324

Sumber : Data penelitian yang diolah. 2009

Dari tabel 4.9 dapat diketahui bahwa perusahaan yang memiliki *return* terendah pada tahun 2005 adalah Bakrie & brothers Tbk yaitu sebesar -0,622. Pada tahun 2006 adalah Medco Energi International Tbk, yaitu sebesar 0,049 dan pada tahun 2007 adalah Aneka Tambang (persero) Tbk yaitu sebesar -0,761. Sedangkan perusahaan yang memiliki *return* tertinggi pada tahun 2005 adalah Perusahaan Gas Negara Tbk yaitu sebesar 0,752. Pada tahun 2006 dan 2007, International Nickel Indonesia Tbk memiliki *return* tertinggi

yaitu sebesar 0,939 dan 0,982. Dari tabel 4.9 juga dapat diketahui bahwa rata-rata *return* terendah adalah pada tahun 2005 yaitu sebesar 0,189 dan tertinggi pada tahun 2006 yaitu sebesar 0,431.

3. Analisis Data

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen dan independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah berdistribusi normal atau mendekati distribusi normal. Dalam penelitian ini digunakan uji *One Sample Kolmogorov – Smirnov*. Uji *One Sample Kolmogorov – Smirnov* dilakukan dengan kriteria:

- Angka signifikan (SIG) > 0,05 maka data berdistribusi normal
- Angka signifikan (SIG) < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal

Pengujian terhadap normalitas data dengan menggunakan *One Sample Kolmogorov – Smirnov* dapat dilihat pada tabel 4.10 berikut :

Tabel 4.10

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test						
		RETURN	CR	QAI	ROA	DER	PER	BETA
N		48	48	48	48	48	48	48
Normal Parameters ^a	Mean	.32437	1.94794	5.92127	.12358	1.43100	2.27155	.88137
	Std. Deviation	.335127	1.194809E0	4.084797E0	.129266	1.358717E0	1.776977E1	.542172
Most Extreme Differences	Absolute	.090	.195	.203	.190	.195	.170	.072
	Positive	.077	.195	.203	.190	.175	.170	.055
	Negative	-.090	-.112	-.164	-.155	-.195	-.138	-.072
Kolmogorov-Smirnov Z		.622	1.348	1.407	1.315	1.348	1.178	.496
Asymp. Sig. (2-tailed)		.834	.053	.038	.063	.053	.125	.967

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Data Penelitian yang diolah, 2009

Dari Tabel 4.10 dapat dilihat bahwa nilai K-S untuk variabel CR adalah 1,348 dengan probabilitas signifikansi 0,053. Nilai K-S untuk variabel QAI adalah 1,407 dengan probabilitas signifikansi 0,038. Nilai K-S untuk variabel ROA adalah 1,315 dengan probabilitas signifikansi 0,063. Nilai K-S untuk variabel DER adalah 1,348 dengan probabilitas signifikansi 0,053. Nilai K-S untuk variabel PER adalah 1,178 dengan probabilitas signifikansi 0,125. Nilai K-S untuk variabel BETA adalah 0,496 dengan probabilitas signifikansi 0,967. Nilai K-S untuk variabel *return* adalah 0,622 dengan probabilitas signifikansi 0,834. Berdasarkan hasil diatas, angka-angka probabilitas untuk variabel CR, QAI, ROA, DER, PER, BETA dan *RETURN* berada diatas 0,05,

maka dapat ditarik kesimpulan bahwa data-data variabel dalam penelitian ini berdistribusi secara normal dan memenuhi uji normalitas data.

b. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinearitas, yaitu adanya hubungan linear antar variabel independen dalam model regresi (Dwi Priyanto, 2008:39). Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya multikolinearitas. Pada penelitian ini, akan dilakukan uji multikolinearitas dengan melihat nilai *inflation faktor* (VIF) pada model regresi. Pada umumnya, jika VIF lebih besar dari 5, maka variabel tersebut mempunyai persoalan multikolinearitas dengan variabel bebas lainnya (Dwi Priyanto, 2008:39). Pengujian terhadap adanya multikolinearitas dengan melihat *inflation faktor* dapat dilihat pada tabel 4.11 berikut :

Tabel 4.11
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.052	.173				
	CR	.001	.046	.005	.302	.765	
	QAI	.018	.013	.223	.029	.977	.702
	ROA	.221	.398	.085	1.403	.168	.766
	DER	-.038	.039	-.154	.554	.583	.817
	PER	.005	.003	.288	-.962	.342	.755
	BETA	.074	.093	.119	1.885	.067	.826
					.793	.432	.851
							1.425
							1.306
							1.225
							1.325
							1.211
							1.176

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Data Penelitian yang diolah, 2009

Berdasarkan Tabel 4.11 tidak terdapat satu variabel yang mempunyai nilai VIF > 5, artinya keenam variabel independen tersebut tidak terdapat hubungan multikolinearitas dan dapat digunakan untuk memprediksi *return* selama periode pengamatan (2005-2007). Berdasarkan Tabel 4.11 menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan multikolinearitas pada variabel CR, QAI, ROA, DER, PER, dan BETA karena nilai VIF > 5.

2) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi yang terjadi

antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi (Dwi Priyanto, 2008:47). Prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Kriteria pengujian adalah sebagai berikut :

H_0 : tidak ada autokorelasi

H_a : terdapat autokorelasi

Pada penelitian ini, dilakukan uji autokorelasi dengan menggunakan uji Uji Durbin-Watson (Uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut :

1. Jika d lebih kecil dari d_L atau lebih besar dari $(4-d_L)$, maka hipotesis nol ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi.
2. Jika d terletak antara d_U dan $(4-d_U)$, maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak ada autokorelasi.
3. Jika d terletak antara d_L dan d_U atau diantara $(4-d_U)$ dan $(4-d_L)$, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti. Pengujian terhadap adanya autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson dapat dilihat pada tabel 4.12 berikut :

Tabel 4.12
Hasil Uji Durbin Watson

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.458 ^a	.210	.094	.319006	1.978

a. Predictors: (Constant), BETA, ROA, QAI, DER, PER, CR

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Data Penelitian yang diolah, 2009

Dari tabel 4.12 diketahui bahwa nilai DW yang dihasilkan dalam model regresi adalah 1,978. Sedangkan dari tabel DW dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data (n) = 48, serta $k = 6$ (k adalah jumlah variabel independen) diperoleh nilai dL sebesar 1,24 dan dU sebesar 1,84. Karena nilai DW (1,978) berada pada daerah antara dU (1,84) dan $4-dU$ (2,16), maka hipotesis nol diterima yang berarti tidak ada autokorelasi.

c. Analisis regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) dengan variabel dependen Y . Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen, apakah masing-masing variabel berubungan positif atau negative dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Untuk mengetahui pengaruh *current ratio, quick asset to inventory, return on asset,*

debt to equity ratio, price earning ratio dan *beta saham* terhadap *return* saham, maka digunakan persamaan regresi linear berganda

$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + b_6 X_6$. Perhitungan analisis regresi dengan menggunakan SPSS 16 dapat dilihat pada tabel 4.13 berikut :

Tabel 4.13
Hasil Perhitungan Regresi Linear Berganda

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.052	.173		.302	.765
	CR	.001	.046	.005	.029	.977
	QAI	.018	.013	.223	1.403	.168
	ROA	.221	.398	.085	.554	.583
	DER	-.038	.039	-.154	-.962	.342
	PER	.005	.003	.288	1.885	.067
	BETA	.074	.093	.119	.793	.432

a. Dependent Variabel: RETURN

Sumber : Data Penelitian yang diolah 2009

Berdasarkan tabel diatas, maka persamaan regresinya sebagai berikut :

$$Y = 0.052 + 0.001 X_1 + 0.018 X_2 + 0.221 X_3 - 0.038 X_4 + 0.005 X_5 + 0.074 X_6$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Konstanta sebesar 0.052, artinya jika *current ratio* (X_1), *quick asset to inventory* (X_2), *return on asset* (X_3), *debt to equity ratio* (X_4), *price earning ratio* (X_5) dan *beta saham* (X_6) nilainya adalah 0, maka *return* saham (Y) nilainya adalah Rp. 0.052.

- Koefisien regresi variabel *current ratio* (X_1) sebesar 0.001, artinya jika faktor-faktor lain nilainya tetap dan *quick asset to inventory* mengalami kenaikan 1%, maka *return* saham (Y) akan mengalami kenaikan sebesar Rp. 0.001. Koefisien bernilai positif artinya terdapat hubungan yang positif antara *quick asset to inventory* dengan *return* saham.
- Koefisien regresi variabel *quick asset to inventory* (X_2) sebesar 0.018, artinya jika faktor-faktor lain nilainya tetap dan *quick asset to inventory* mengalami kenaikan 1%, maka *return* saham (Y) akan mengalami kenaikan sebesar Rp. 0.018. Koefisien bernilai positif artinya terdapat hubungan yang positif antara *quick asset to inventory* dengan *return* saham.
- Koefisien regresi variabel *retun on asset* (X_3) sebesar 0.221, artinya jika faktor-faktor lain nilainya tetap dan *retun on asset* mengalami kenaikan 1%, maka *return* saham (Y) akan mengalami kenaikan sebesar Rp. 0.221. Koefisien bernilai positif artinya terdapat hubungan yang positif antara *retun on asset* dengan *return* saham.
- Koefisien regresi variabel *debt to equity ratio* (X_4) sebesar -0.038, artinya jika faktor-faktor lain nilainya tetap dan *debt to equity ratio* mengalami kenaikan 1%, maka *return* saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar Rp. 0.038. Koefisien bernilai negatif artinya terdapat hubungan yang negatif antara *debt to equity ratio* dengan *return* saham.
- Koefisien regresi variabel *price earning ratio* (X_5) sebesar 0.005, artinya jika faktor-faktor lain nilainya tetap dan *price earning ratio* mengalami

kenaikan 1%, maka *return* saham (Y) akan mengalami kenaikan sebesar Rp. 0.005. Koefisien bernilai positif artinya terdapat hubungan yang positif antara *price earning ratio* dengan *return* saham.

- Koefisien regresi variabel beta saham (X_6) sebesar 0.074, artinya jika faktor-faktor lain nilainya tetap dan beta saham mengalami kenaikan 1%, maka *return* saham (Y) akan mengalami kenaikan sebesar Rp. 0.074. Koefisien bernilai positif artinya terdapat hubungan yang positif antara beta saham dengan *return* saham.

d. Uji Hipotesis

1) Uji F-Statistik

Menurut Dwi Priyanto (2008:81), uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Y).

Adapun Hipotesisnya:

H_0 = tidak ada pengaruh signifikan dari variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

H_a = ada pengaruh dari variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

Kriteria Pengujian :

- H_0 diterima bila F hitung $<$ F tabel
- H_0 ditolak bila F hitung $>$ F tabel

Hasil uji F dengan menggunakan *software* SPSS 16 dapat dilihat pada tabel 4.14 berikut :

Tabel 4.14
Hasil Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.106	6	.184	1.812	.121 ^a
	Residual	4.172	41	.102		
	Total	5.279	47			

a. Predictors: (Constant), BETA, ROA, QAI, DER, PER, CR

b. Dependent Variable: RETURN

2) Uji T-Statistik

Menurut Dwi Priyanto (2008:83), uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian :

- H_0 diterima jika $-t \text{ tabel} < t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$
- H_0 ditolak jika $-t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ atau $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$

Adapun Hipotesisnya:

H_0 = tidak ada pengaruh signifikan dari variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

H_a = ada pengaruh dari variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

Hasil uji T dengan menggunakan *software* SPSS 16 dapat dilihat pada tabel 4.15 berikut :

Tabel 4.15
Hasil Uji T

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.052	.173		.302	.765
	CR	.001	.046	.005	.029	.977
	QAI	.018	.013	.223	1.403	.168
	ROA	.221	.398	.085	.554	.583
	DER	-.038	.039	-.154	-.962	.342
	PER	.005	.003	.288	1.885	.067
	BETA	.074	.093	.119	.793	.432

a. Dependent Variabel: RETURN

B. Pembahasan

1. Berdasarkan tabel 4.15 (tabel hasil uji F) dapat diketahui bahwa F hitung adalah sebesar 1,812. Dengan menggunakan tingkat signifikansi 5 % atau 0,05 , df 1 (jumlah variabel-1) = 6, dan df 2 (n-k-1) atau 48-6-1 = 41 (n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel independen), hasil yang diperoleh untuk F tabel adalah sebesar 2,443. Karena F hitung < F tabel (1,812 < 2,443), maka H0 diterima, yang berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *current ratio, quick asset to inventory, return on asset, debt to equity ratio, price earning ratio* dan beta saham secara bersama-sama (simultan) terhadap *return* saham.

2. Berdasarkan tabel 4.16 (tabel uji T) dapat diketahui :

a. *Koefisien Regresi Variabel Current Ratio*

Berdasarkan tabel 4.16 diperoleh t hitung sebesar 0.029. Tabel distribusi t dicari pada tingkat signifikansi 2,5% (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan (df) $n-k-1$ atau $48-6-1 = 41$. Hasil yang diperoleh untuk t tabel sebesar 2,020. Karena $-t$ tabel $< t$ hitung $< t$ table ($-2,020 < 0.029 < 2,020$), maka H_0 diterima yang berarti bahwa secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *current ratio* dengan *return* saham.

b. *Koefisien Regresi Variabel Quick Asset to Inventory*

Berdasarkan tabel 4.16 diperoleh t hitung sebesar 1,403. Tabel distribusi t dicari pada tingkat signifikansi 2,5% (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan (df) $n-k-1$ atau $48-6-1 = 41$. Hasil yang diperoleh untuk t tabel sebesar 2,020. Karena $-t$ tabel $< t$ hitung $< t$ table ($-2,020 < 1,403 < 2,020$), maka H_0 diterima yang berarti bahwa secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *quick asset to inventory* dengan *return* saham.

c. *Koefisien Regresi Variabel Return on Asset*

Berdasarkan tabel 4.16 diperoleh t hitung sebesar 0,554. Tabel distribusi t dicari pada tingkat signifikansi 2,5% (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan (df) $n-k-1$ atau $48-6-1 = 41$. Hasil yang diperoleh untuk t tabel sebesar 2,020. Karena $-t$ tabel $< t$ hitung $< t$ table ($-2,020 < 0,554 < 2,020$), maka H_0 diterima yang berarti bahwa secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *return on asset* dengan *return* saham.

d. *Koefisien Regresi Variabel Debt to Equity Ratio*

Berdasarkan tabel 4.16 diperoleh t hitung sebesar -962 . Tabel distribusi t dicari pada tingkat signifikansi $2,5\%$ (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan (df) $n-k-1$ atau $48-6-1 = 41$. Hasil yang diperoleh untuk t tabel sebesar $2,020$. Karena $-t \text{ tabel} < t \text{ hitung} < t \text{ table}$ ($-2,020 < -962 < 2,020$), maka H_0 diterima yang berarti bahwa secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *debt to equity ratio* dengan *return* saham.

e. *Koefisien Regresi Variabel Price Earning Ratio*

Berdasarkan tabel 4.16 diperoleh t hitung sebesar $1,885$. Tabel distribusi t dicari pada tingkat signifikansi $2,5\%$ (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan (df) $n-k-1$ atau $48-6-1 = 41$. Hasil yang diperoleh untuk t tabel sebesar $2,020$. Karena $-t \text{ tabel} < t \text{ hitung} < t \text{ table}$ ($-2,020 < 1,885 < 2,020$), maka H_0 diterima yang berarti bahwa secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *price earning ratio* dengan *return* saham.

f. *Koefisien Regresi Variabel Beta Saham*

Berdasarkan tabel 4.16 diperoleh t hitung sebesar $0,793$. Tabel distribusi t dicari pada tingkat signifikansi $2,5\%$ (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan (df) $n-k-1$ atau $48-6-1 = 41$. Hasil yang diperoleh untuk t tabel sebesar $2,020$. Karena $-t \text{ tabel} < t \text{ hitung} < t \text{ table}$ ($-2,020 < 0,793 < 2,020$), maka H_0 diterima yang berarti bahwa secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *beta saham* dengan *return* saham.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab terdahulu, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah :

- *Current ratio, quick asset to inventory, return on asset, debt to equity ratio, price earning ratio* dan beta saham tidak berpengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index
- *Current ratio, quick asset to inventory, return on asset, debt to equity ratio, price earning ratio* dan beta saham tidak berpengaruh signifikan secara partial terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index

B. Saran

- Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya periode penelitian yang digunakan ditambah sehingga menghasilkan informasi yang lebih mendukung. Pemilihan variabel faktor fundamental perusahaan yang hanya terdiri dari lima aspek saja (*current ratio, quick asset to inventory, return on asset, debt to equity ratio, price earning ratio*). Hal ini memungkinkan terbaikannya faktor fundamental lain yang justru dapat mempunyai pengaruh terhadap tingkat *total return*

perusahaan. Peneliti selanjutnya sebaiknya memakai variabel lain sebagai salah satu variabel independen supaya lebih akurat hasil penelitiannya.

- Untuk para investor, keputusan dalam berinvestasi sebaiknya tidak hanya memperhatikan *gain*, tapi juga faktor-faktor fundamental dan beta perusahaan, agar dalam berinvestasi lebih aman.

1944

1944

Lampiran 1

DAFTAR SAHAM YANG MASUK DALAM PERHITUNGAN

JAKARTA ISLAMIC INDEX

PERIODE JANUARI 2005 SAMPAI DENGAN JUNI 2005

No	Kode	Nama saham
1	AALI	Astra agro lestari Tbk
2	ADHI	Adhi karya (persero) Tbk
3	ANTM	Aneka tambang (persero) Tbk
4	BNBR	Bakrie & brothers Tbk
5	BRPT	Barito pacific timber Tbk
6	BUMI	Bumi resources Tbk
7	CTRS	Ciputra surya Tbk
8	ENRG	Energy mega persada Tbk
9	GJTL	Gajah tunggal Tbk
10	INCO	International nickel indonesia Tbk
11	INDF	Indofood sukses makmur Tbk
12	INKP	Indah kiat pulp & paper Tbk
13	INTP	Inducement tunggal prakasa Tbk
14	ISAT	Indosat Tbk
15	KIJA	Kawasan industry jababeka Tbk
16	KLBF	Kale farma Tbk
17	LMAS	Limas stokhomindo Tbk
18	LSIP	PP London sumatera Tbk
19	MEDC	Medco enegi international Tbk
20	MLPL	Multipolar Tbk
21	PGAS	Perusahaan gas negara (persero) Tbk
22	PTBA	Tambang batu bara bukit asam Tbk
23	SMCB	Semen cibinong Tbk
24	SMGR	Semen gresik (persero) Tbk
25	TINS	Timah Tbk
26	TKIM	Pabrik kertas tjiwi kimia Tbk
27	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
28	TSPC	Tempo scan pacific Tbk
29	UNTR	United tractor Tbk
30	UNVR	Unilever indonesi Tbk

Sumber : www.idx.co.id

Lampiran 2

DAFTAR SAHAM PERUSAHAAN TERCATAT YANG MASUK DALAM PERHITUNGAN JAKARTA ISLAMIC INDEX Periode Juli 2005 s.d Desember 2005

Campuran pengumuman BEI No. Peng-171/BEI-DAG U 06-2005 tanggal 17 Juni 2005

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	
3	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	
4	ASII	Astra International Tbk	Baru
5	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk	Baru
6	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk	
7	BRPT	Barito Pacific Timber Tbk	
8	BUMI	Bumi Resources Tbk	
9	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	Baru
10	CTRS	Ciputra Surya Tbk	
11	ENRG	Energi Mega Persada Tbk	
12	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	
13	INCO	International Nickel Ind. Tbk	
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	
15	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	
16	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	
17	ISAT	Indosat Tbk	
18	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk	
19	KLBF	Kalbe Farma Tbk	
20	LSP	PP London Sumatera Tbk	
21	MEDC	Medco Energi International Tbk	
22	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	
23	PTBA	Tambang Bauxita Bukit Asam Tbk	
24	SMCB	Semen Cibinong Tbk	Baru
25	SMRA	Summarecon Agung Tbk	
26	TINS	Timah Tbk	
27	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	
28	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	
29	UNTR	United Tractors Tbk	
30	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	

Lampiran 3

DAFTAR SAHAM PERUSAHAAN TERCATAT YANG MASUK DALAM PERHITUNGAN JAKARTA ISLAMIC INDEX Periode Januari 2006 s.d Juni 2006

(smpulit pengumuman BEI No Peng-63 BEI-DAG U 12-2005 tanggal 28 Desember 2005)

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	
2.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	
3.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	
4.	ASII	Astra International Tbk	
5.	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk	
6.	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk	
7.	BUMI	Bumi Resources Tbk	
8.	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	Baru
9.	DOID	Delta Dunia Petroindo Tbk	
10.	ENRG	Energi Mega Persada Tbk	
11.	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	
12.	INCO	International Nickel Ind. Tbk	
13.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	
14.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	
15.	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	
16.	ISAT	Indosat Tbk	
17.	KUA	Kawasan Industri Jababeka Tbk	
18.	KLBF	Kalbe Farma Tbk	
19.	LSP	PP Londa Sunatera Tbk	
20.	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk	
21.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	Baru
22.	PLAS	Palm Asia Corpora Tbk	
23.	PTBA	Tambang Barubara Bukit Asam Tbk	
24.	SMCB	Semen Cibinong Tbk	
25.	SMRA	Summarecon Agung Tbk	
26.	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	
27.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	Baru
28.	UNSP	Bakrie Sumatera Plantations Tbk	
29.	UNTR	United Tractors Tbk	
30.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	

Sumber : www.idx.co.id

Lampiran 4

Daftar Saham Yang Masuk Dalam Perhitungan
Jakarta Islamic Index

Periode Juli 2006 s.d Desember 2006

Catatan pengantar: BEJ No. Peng-147 BEJ/DAG U 06-2006 tanggal 26 Juni 2006;

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
1	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	
3	ASII	Astra International Tbk	
4	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk	
5	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk	
6	BTEL	Bakrie Telecom Tbk	Baru
7	BUMI	Bumi Resources Tbk	
8	CTRA	Ciputra Development Tbk	Baru
9	CTRS	Ciputra Surya Tbk	Baru
10	ENRG	Energi Mega Persada Tbk	
11	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	
12	INCO	International Nickel Ind. Tbk	
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	
14	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	
15	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	
16	ISAT	Indosat Tbk	
17	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk	
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk	
19	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	Baru
20	LSIP	PP London Sumatera Tbk	
21	MEDC	Medco Energi International Tbk	
22	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	
23	PLAS	Palm Asia Corpora Tbk	
24	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	
25	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	
26	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	
27	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	
28	UNSP	Bakrie Sumatra Plantations Tbk	
29	UNTR	United Tractors Tbk	
30	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	

Lampiran 5

Daftar Saham Yang Masuk Dalam Perhitungan Jakarta Islamic Index

Periode Januari 2007 s.d Juni 2007

(lampiran pengumuman BEJ No. Peng-461 BEJDAG U 12-2006 tanggal 27 Desember 2006)

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	masuk
2.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	tetap
3.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	tetap
4.	ASII	Astra International Tbk	tetap
5.	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk	tetap
6.	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk	tetap
7.	BTEL	Bakrie Telecom Tbk	tetap
8.	BUMI	Bumi Resources Tbk	tetap
9.	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	masuk
10.	CTRA	Ciputra Development Tbk	tetap
11.	CTRS	Ciputra Surya Tbk	tetap
12.	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	tetap
13.	INCO	International NickelInd Tbk	tetap
14.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	tetap
15.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	tetap
16.	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	tetap
17.	ISAT	Indosat Tbk	tetap
18.	KLBF	Kalbe Farma Tbk	tetap
19.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	tetap
20.	LSP	PP London Sumatera Tbk	tetap
21.	MEDC	Medco Energi International Tbk	tetap
22.	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk	tetap
23.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	tetap
24.	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	tetap
25.	SULI	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	masuk
26.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	tetap
27.	TOIL	Total Bangun Persada Tbk	masuk
28.	UNSP	Bakrie Sumatra Plantations Tbk	tetap
29.	UNTR	United Tractors Tbk	tetap
30.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	tetap

Daftar Saham Yang Masuk Dalam Perhitungan Jakarta Islamic Index

Periode Juli 2007 s.d Desember 2007

(lampiran pengumuman BEJ No. Peng-192/BEJ-DAG-U-06-2007 tanggal 29 Juni 2007)

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	tetap
2.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	tetap
3.	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk	masuk
4.	ASII	Astra International Tbk	tetap
5.	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk	tetap
6.	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk	tetap
7.	BTEL	Bakrie Telecom Tbk	tetap
8.	BUMI	Bumi Resources Tbk	tetap
9.	CPRO	Central Proteinaprima Tbk	masuk
10.	CTRA	Ciputra Development Tbk	tetap
11.	FREN	Mobile-8 Telecom Tbk.	masuk
12.	INCO	International Nickel Ind. Tbk	tetap
13.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	tetap
14.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	tetap
15.	INTP	Indocement Tunggai Prakasa Tbk	tetap
16.	ISAT	Indosat Tbk	tetap
17.	KLBF	Kalbe Farma Tbk	tetap
18.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	tetap
19.	LSIP	PP London Sumatera Tbk	tetap
20.	MEDC	Medco Energi International Tbk	tetap
21.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	tetap
22.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	tetap
23.	SMAR	SMART Tbk	masuk
24.	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	tetap
25.	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	masuk
26.	TINS	Timah Tbk	masuk
27.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	tetap
28.	TRUB	Truba Alam Manunggal Engineering Tbk	masuk
29.	UNTR	United Tractors Tbk	tetap
30.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	tetap

Lampiran 7

HARGA SAHAM

	IHSG	ANTM	BNBR	BUMI	INTP	INDP	ISAT	INCO
2007								
des	2,745.83	4,475	290	6,000.00	8,200.00	2,575.00	8,650.00	96,250.00
nov	2,688.33	4,675	295	5,650.00	7,700.00	2,525.00	8,300.00	94,250.00
okt	2,643.49	3,350	315	4,800.00	8,200.00	2,200.00	8,700.00	90,200.00
sep	2,359.21	2,775	300	3,575.00	6,100.00	1,930.00	7,700.00	63,500.00
agst	2,194.34	2,250	270	2,550.00	6,400.00	1,860.00	7,200.00	53,900.00
jul	2,348.67	2,700	305	2,700.00	6,500.00	2,000.00	7,250.00	57,200.00
jun	2,139.28	12,550	295	2,275.00	6,250.00	2,025.00	6,500.00	55,500.00
maei	2,084.32	14,000	300	1,750.00	5,550.00	1,730.00	6,750.00	55,000.00
apr	1,999.17	15,600	240	1,380.00	5,700.00	1,640.00	6,800.00	60,800.00
mar	1,830.92	11,850	187	1,330.00	5,100.00	1,520.00	6,250.00	54,350.00
feb	1,740.97	9,100	182	1,210.00	5,750.00	1,560.00	5,900.00	38,800.00
jan	1,757.26	7,800	172	1,080.00	5,350.00	1,690.00	6,000.00	33,000.00
2006								
des	1,805.52	8,000	155	900	5,750.00	1,350.00	6,750.00	31,000.00
nov	1,718.96	7,550	130	810	5,350.00	1,400.00	5,750.00	27,500.00
okt	1,582.63	6,950	155	770	5,000.00	1,330.00	5,200.00	26,300.00
sep	1,534.61	5,500	150	740	4,925.00	1,250.00	5,150.00	23,000.00
agst	1,431.26	5,400	165	750	4,575.00	1,190.00	4,400.00	22,000.00
jul	1,351.65	5,200	170	830	4,200.00	1,050.00	4,275.00	19,950.00
jun	1,310.26	4,625	150	770	4,200.00	880	4,275.00	19,550.00
maei	1,330.00	4,450	170	830	3,850.00	940	5,000.00	20,000.00
apr	1,464.41	5,750	170	910	5,000.00	1,130.00	5,400.00	20,000.00
mar	1,322.97	4,350	170	890	4,375.00	890	5,150.00	17,150.00
feb	1,230.66	4,025	130	840	4,425.00	840	5,250.00	15,600.00

HARGA SAHAM

	LSIP	MEDC	SMCB	KLBF	PGAS	PTBA	TLKM	UNTR	UNVR
2005									
jan	1,232.32	4,275	130	850	3,950.00	880	5,800.00	14,550.00	
des	1,162.64	3,575	120	760	3,550.00	910	5,550.00	13,150.00	
nov	1,096.64	2,850	105	690	3,225.00	850	5,350.00	12,800.00	
okt	1,066.22	2,425	110	780	3,300.00	820	4,875.00	14,450.00	
sep	1,079.28	2,425	100	900	2,900.00	730	5,300.00	15,500.00	
agst	1,050.09	2,425	95	780	2,925.00	790	5,300.00	15,600.00	
jul	1,182.30	2,425	140	830	3,600.00	1,090.00	5,800.00	15,000.00	
jun	1,122.38	2,400	120	830	3,450.00	1,100.00	5,500.00	14,150.00	
maei	1,088.17	2,350	105	830	3,200.00	1,200.00	4,950.00	13,900.00	
apr	1,029.61	2,125	150	760	2,650.00	1,020.00	4,325.00	14,000.00	
mar	1,080.17	2,250	215	780	2,800.00	1,160.00	4,875.00	13,600.00	
feb	1,073.83	2,150	40	850	3,150.00	930	5,250.00	14,300.00	
jan	1,045.44	1,820	200	920	3,450.00	870	5,700.00	11,650.00	
2004									
des	1,000.23	1,800	200	800	3,075.00	800	5,750.00	11,550.00	
2005									
des	10,650.00	5,150.00	1,750.00	1,260.00	15,350.00	12,000.00	10,150.00	10,900.00	6,750.00
	10,500.00	5,400.00	1,650.00	1,220.00	16,900.00	12,100.00	10,150.00	11,250.00	6,650.00
	9,650.00	4,675.00	1,400.00	1,360.00	14,000.00	9,050.00	10,750.00	10,950.00	6,650.00
	6,950.00	4,150.00	1,140.00	1,330.00	12,050.00	6,550.00	11,000.00	8,200.00	6,800.00
	6,500.00	3,900.00	1,030.00	1,360.00	10,250.00	5,750.00	10,850.00	8,100.00	6,800.00
	6,600.00	4,275.00	1,010.00	1,490.00	9,250.00	6,650.00	11,200.00	8,600.00	7,550.00

6,500.00	3,525.00	950	1,390.00	9,450.00	6,550.00	9,850.00	8,250.00	6,700.00
6,600.00	3,575.00	760	1,240.00	10,250.00	5,250.00	9,550.00	7,550.00	6,300.00
6,550.00	3,525.00	720	1,260.00	10,500.00	3,900.00	10,500.00	7,900.00	5,650.00
6,200.00	3,575.00	660	1,210.00	9,350.00	3,450.00	9,850.00	7,400.00	5,700.00
6,000.00	3,650.00	660	1,220.00	8,950.00	3,300.00	8,900.00	6,950.00	5,600.00
5,300.00	3,425.00	650	1,300.00	9,400.00	3,125.00	9,450.00	6,750.00	5,850.00

6,600.00	3,550.00	670	1,190.00	11,600.00	3,525.00	10,100.00	6,550.00	6,600.00
5,350.00	3,250.00	540	1,180.00	10,900.00	3,250.00	9,900.00	6,450.00	6,000.00
4,625.00	3,325.00	580	1,360.00	11,400.00	3,450.00	8,400.00	6,550.00	4,800.00
4,425.00	3,475.00	570	1,320.00	12,050.00	3,375.00	8,450.00	6,050.00	4,600.00
4,800.00	3,600.00	530	1,120.00	12,650.00	3,400.00	7,900.00	5,750.00	4,475.00
4,475.00	3,800.00	560	1,200.00	11,800.00	3,275.00	7,450.00	5,600.00	4,225.00
3,475.00	3,725.00	560	1,250.00	11,250.00	3,150.00	7,350.00	5,400.00	4,125.00
3,725.00	3,975.00	550	1,310.00	12,250.00	3,350.00	7,050.00	5,400.00	4,025.00
3,900.00	4,800.00	680	1,520.00	12,400.00	3,000.00	7,550.00	5,450.00	4,575.00
4,075.00	4,200.00	640	1,360.00	10,000.00	2,075.00	6,900.00	4,400.00	4,250.00
3,700.00	4,125.00	620	1,300.00	9,650.00	2,050.00	6,200.00	3,975.00	4,275.00
2,925.00	3,900.00	570	990	8,300.00	1,960.00	6,300.00	3,825.00	4,300.00

2,950.00	3,375.00	475	580	6,900.00	1,800.00	5,900.00	3,675.00	4,275.00
2,950.00	3,325.00	455	570	7,150.00	1,690.00	5,500.00	3,600.00	4,325.00
2,875.00	3,525.00	455	620	5,400.00	1,780.00	5,000.00	3,700.00	4,375.00
2,525.00	3,625.00	460	640	4,175.00	1,630.00	5,350.00	3,875.00	4,075.00
2,075.00	3,325.00	410	640	3,575.00	1,740.00	5,150.00	3,875.00	4,225.00
2,350.00	3,200.00	540	700	3,225.00	1,570.00	5,550.00	4,450.00	4,350.00
2,175.00	3,775.00	570	710	2,875.00	1,590.00	5,000.00	3,725.00	4,075.00
2,000.00	3,150.00	475	720	2,775.00	1,560.00	4,650.00	3,275.00	4,575.00
2,050.00	2,575.00	435	670	2,600.00	1,550.00	4,275.00	2,950.00	3,750.00

1,740.00	2,450.00	470	680	2,275.00	1,520.00	4,475.00	2,875.00	3,825.00
1,440.00	2,450.00	580	700	2,725.00	1,660.00	4,425.00	3,025.00	3,550.00
1,380.00	2,600.00	610	580	2,550.00	1,650.00	4,800.00	2,850.00	3,500.00
1,425.00	2,075.00	575	550	1,900.00	1,525.00	4,825.00	2,275.00	3,300.00

Lampiran 8

NO	PERUSAHAAN	DIVIDEN		
		2005	2006	2007
1	Aneka tambang (persero) Tbk	150.05	325.58	215.23
2	Bakrie & brothers Tbk	9.00	15.00	17.00
3	Bumi resources Tbk	10.00	16.00	66.00
4	International nickel indonesia Tbk	991.88	4,770.63	9,431.62
5	Indofood sukses makmur Tbk	5.00	62.00	43.00
6	Inducement tunggal prakasa Tbk	50.00	30.00	40.00
7	Indosat Tbk	149.32	129.75	187.90
8	Kalbe farma Tbk	0.00	10.00	10.00
9	PP London Sumatra Tbk	0.00	75.00	0.00
10	Medco energi internasional Tbk	0.01	0.01	0.00
11	Perusahaan gas Negara Tbk	51.38	104.43	208.45
12	Tambang batubara bukit asam Tbk	101.54	105.39	0.00
13	Holcim Indonesia Tbk	0.00	0.00	0.00
14	Telekomunikasi Indonesia Tbk	144.90	219.05	303.21
15	United tractor Tbk	110.00	215.00	210.00
16	Unilever Indonesia Tbk	180.00	330.00	257.00

Lampiran 9

NO	EMITEN	YIELD		
		2005	2006	2007
1	Aneka tambang (persero) Tbk	0.083	0.091	0.027
2	Bakrie & brothers Tbk	0.045	0.125	0.110
3	Bumi resources Tbk	0.013	0.021	0.073
4	International nickel indonesia Tbk	0.086	0.363	0.304
5	Indofood sukses makmur Tbk	0.006	0.068	0.032
6	Inducement tunggal prakasa Tbk	0.016	0.008	0.007
7	Indosat Tbk	0.026	0.023	0.028
8	Kalbe farma Tbk	-	0.017	0.008
9	PP London Sumatra Tbk	-	0.025	-
10	Medco energi internasional Tbk	0.000	0.000	-
11	Perusahaan gas Negara Tbk	0.027	0.015	0.018
12	Tambang batubara bukit asam Tbk	0.067	0.059	-
13	Holcim Indonesia Tbk	-	-	-
14	Telekomunikasi Indonesia Tbk	0.030	0.037	0.030
15	United tractor Tbk	0.048	0.059	0.032
16	Unilever Indonesia Tbk	0.055	0.077	0.039

Lampiran 10

NO	EMITEN	CAPITAL GAIN (LOSS)		
		2005	2006	2007
1	Aneka tambang (persero) Tbk	0.497	0.553	(0.788)
2	Bakrie & brothers Tbk	(0.667)	0.226	0.466
3	Bumi resources Tbk	(0.053)	0.156	0.850
4	International nickel indonesia Tbk	0.122	0.576	0.678
5	Indofood sukses makmur Tbk	0.121	0.326	0.476
6	Inducement tunggal prakasa Tbk	0.134	0.383	0.299
7	Indosat Tbk	(0.036)	0.178	0.220
8	Kalbe farma Tbk	0.052	0.513	0.056
9	PP London Sumatra Tbk	0.517	0.553	0.380
10	Medco energi internasional Tbk	0.385	0.049	0.311
11	Perusahaan gas Negara Tbk	0.725	0.405	0.244
12	Tambang batubara bukit asam Tbk	0.153	0.489	0.706
13	Holcim Indonesia Tbk	(0.211)	0.291	0.617
14	Telekomunikasi Indonesia Tbk	0.182	0.416	0.005
15	United tractor Tbk	0.381	0.439	0.399
16	Unilever Indonesia Tbk	0.228	0.352	0.022

Lampiran 11

Table Perhitungan BETA dengan Program SPSS 16

2005

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.050	.026		1.915	.085
	IHSG	.922	.521	.488	1.770	.107

a. Dependent Variable: ANTM

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.261	.417		.625	.546
	IHSG	.497	8.351	.019	.059	.954

a. Dependent Variable: BNBR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.013	.028		-.448	.664
	IHSG	.942	.565	.466	1.666	.127

a. Dependent Variable: BUMI

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.003	.027		-.118	.909
	IHSG	1.556	.547	.669	2.846	.017

a. Dependent Variable: INTP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.004	.035		-.111	.914
	IHSG	1.770	.706	.621	2.508	.031

a. Dependent Variable: INDF

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.016	.021		-.762	.464
	IHSG	1.175	.412	.670	2.853	.017

a. Dependent Variable: ISAT

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.014	.026		.517	.616
	IHSG	.019	.527	.011	.036	.972

a. Dependent Variable: INCO

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.065	.033		1.977	.076
	IHSG	.193	.654	.093	.296	.773

a. Dependent Variable: LSIP

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.044	.039		1.134	.283
	IHSG	.292	.775	.118	.377	.714

a. Dependent Variable: MEDC

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.003	.022		-.115	.911
	IHSG	.695	.442	.445	1.572	.147

a. Dependent Variable: KLBF

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.124	.047		2.662	.024
	IHSG	-.112	.934	-.038	-.120	.907

a. Dependent Variable: PGAS

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.022	.018		1.190	.261
	IHSG	-.447	.367	-.359	-1.216	.252

a. Dependent Variable: PTBA

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.032	.029		-1.092	.300
	IHSG	1.698	.581	.679	2.924	.015

a. Dependent Variable: SMCB

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.006	.016		.352	.732
	IHSG	.977	.325	.689	3.007	.013

a. Dependent Variable: TLKM

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.026	.026		.992	.344
	IHSG	1.461	.521	.663	2.803	.019

a. Dependent Variable: UNTR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.018	.025		.725	.485
	IHSG	.484	.500	.293	.969	.355

a. Dependent Variable: UNVR

2006

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.003	.037		.091	.929
	IHSG	1.945	.579	.728	3.358	.007

a. Dependent Variable: ANTM

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.018	.050		.365	.723
	IHSG	.282	.779	.114	.362	.725

a. Dependent Variable: BNBR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.011	.024		-.443	.668
	IHSG	.705	.372	.515	1.897	.087

a. Dependent Variable: BUMI

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.003	.027		-.115	.910
	IHSG	1.268	.421	.689	3.009	.013

a. Dependent Variable: INTP

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.023	.031		-.731	.482
	IHSG	1.617	.485	.726	3.335	.008

a. Dependent Variable: INDF

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.025	.028		-.898	.390
	IHSG	1.192	.437	.653	2.726	.021

a. Dependent Variable: ISAT

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.049	.017		2.833	.018
	IHSG	.675	.271	.619	2.495	.032

a. Dependent Variable: INCO

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.069	.050		1.386	.196
	IHSG	.189	.776	.077	.244	.812

a. Dependent Variable: LSIP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.034	.027		-1.255	.238
	IHSG	1.101	.425	.634	2.594	.027

a. Dependent Variable: MEDC

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.002	.039		-.064	.950
	IHSG	.970	.603	.453	1.608	.139

a. Dependent Variable: SMCB

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.044	.087		.503	.626
	IHSG	.976	1.349	.223	.723	.486

a. Dependent Variable: KLBF

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.025	.038		.652	.529
	IHSG	.627	.589	.319	1.064	.312

a. Dependent Variable: PGAS

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.043	.049		.890	.394
	IHSG	.538	.754	.220	.714	.492

a. Dependent Variable: PTBA

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.010	.014		.685	.509
	IHSG	.976	.224	.809	4.360	.001

a. Dependent Variable: TLKM

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.025	.022		1.137	.282
	IHSG	.674	.344	.527	1.961	.078

a. Dependent Variable: UNTR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.002	.024		-.069	.947
	IHSG	1.076	.371	.676	2.898	.016

a. Dependent Variable: UNVR

2007

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.028	.119		.235	.819
	IHSG	.138	1.851	.024	.074	.942

a. Dependent Variable: ANTM

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.024	.039		.614	.553
	IHSG	.965	.604	.451	1.598	.141

a. Dependent Variable: BNBR

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.133	.043		3.092	.011
	IHSG	1.223	.673	.499	1.819	.099

a. Dependent Variable: BUMI

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.004	.040		-.087	.932
	IHSG	1.079	.629	.477	1.717	.117

a. Dependent Variable: INTTP

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.053	.037		1.404	.191
	IHSG	.192	.585	.103	.329	.749

a. Dependent Variable: INDF

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.016	.016		-1.052	.318
	IHSG	1.077	.244	.813	4.409	.001

a. Dependent Variable: ISAT



Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.055	.052		1.054	.316
	IHSG	1.463	.819	.492	1.786	.104

a. Dependent Variable: INCO

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.003	.041		-.081	.937
	IHSG	1.394	.636	.570	2.192	.053

a. Dependent Variable: LSIP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.000	.028		.011	.991
	IHSG	.942	.434	.566	2.172	.055

a. Dependent Variable: MEDC

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.059	.030		2.001	.073
	IHSG	.740	.462	.452	1.600	.141

a. Dependent Variable: SMCB

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.008	.025			
	IHSG	.416	.383	.325	-339 1.086	.741 .303

a. Dependent Variable: KLBF

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.000	.043			
	IHSG	.837	.671	.367	-.005 1.247	.996 .241

a. Dependent Variable: PGAS

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.056	.055			
	IHSG	1.742	.855	.542	1.021 2.038	.331 .069

a. Dependent Variable: PTBA

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.022	.023			
	IHSG	.682	.351	.523	-.999 1.941	.341 .081

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.022	.023		-.999	.341
	IHSG	.682	.351	.523	1.941	.081

a. Dependent Variable: TLKM

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.006	.030		.194	.850
	IHSG	1.129	.467	.607	2.417	.036

a. Dependent Variable: UNTR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.024	.022		-1.051	.318
	IHSG	.754	.349	.564	2.160	.056

a. Dependent Variable: UNVR

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. 1996 . *Dasar-dasar Manajemen Investasi*. Jakarta : PT Rineka Cipta
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Mediasoft Indonesia.
- Al Qur'an dan Terjemahannya. 2005. Jakarta : Departemen Agama RI
- Fakhrudin M dan Sopian Hadianto. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo
- Gallagher, Thimoty J dan Joseph D. Andrew. Jr. 2000. *Financial Management : Principle and Practice*. New Jersey : Prentice Hall international
- Gill, James O. 2006. *Dasar-dasar Analisis Keuangan*. Jakarta : PPM
- Hin, L. Thian. 2002. *Panduan Berinvestasi Saham*. Edisi pertama. Cetakan kedua. Jakarta : PT Elex Media Komputindo
- Jones, Charles P. 2000. *Investment : Analysis and Menegement, 7th edition*. New York : John Willey and Sons. Inc
- Jogiyanto, H.M. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Keown, Arthur J, John D. Martin, J. William Petty, dan David F. Scott JR. 2002. *Financial Management : Principles and Applications, Ninth Edition*. New Jersey : Printice Hall International
- Koch, Edward T, Debra Desalvo dan Joshua A. Kenon. 2008. *The Complete Ideal's Guide : Investing*. Edisi Ketiga. Jakarta : Prenada Media Group
- Munawir, S. 2000. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty
- Muslim. Imam. 1993. *Shahih Muslim, terjemahan Ma'mud Daud , Jillid III Kitabul Buyu'*, Jakarta : Widjaya