

**ANALISIS *RETURN ON EQUITY, LEVERAGE, SIZE* DAN  
PERTUMBUHAN *EARNINGS PER SHARE* TERHADAP *PRICE  
EARNINGS RATIO* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR  
DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX***



**SKRIPSI**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARIAH  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT  
MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU  
DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH :  
UMI HAJAR  
NIM. 02391400**

**PEMBIMBING :  
1. SUNARSIH, SE, M.Si  
2. SUNARYATI, SE, M.Si**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM  
JURUSAN MUAMALAH  
FAKULTAS SYARIAH  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2008**

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah *return on equity*, *leverage*, *size* dan pertumbuhan *earnings per share* terhadap *price earnings ratio* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Penelitian empiris ini menggunakan panel data. Adapun sampel yang diambil sejumlah 9 perusahaan dengan rentang waktu lima tahun, yaitu tahun 2002-2006.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah satu variabel dependen dan empat variabel independen. Adapun variabel dependennya yaitu *price earnings ratio*, dan variabel independennya *return on equity*, *leverage*, *size* dan pertumbuhan *earnings per share*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on equity* tidak terbukti mempunyai pengaruh positif terhadap *price earnings ratio*. *Leverage* tidak terbukti mempunyai pengaruh positif terhadap *price earnings ratio*. *Size* terbukti mempunyai pengaruh positif terhadap *price earnings ratio* dan pertumbuhan *earnings per share* tidak terbukti mempunyai pengaruh positif terhadap *price earnings ratio*.

Variabel *return on equity* tidak terbukti mempunyai pengaruh positif terhadap *price earning ratio*. Hal ini disebabkan karena harga saham yang tercermin bukan merupakan hasil dari penyerapan informasi yang terkandung dalam laporan keuangan. Variabel *leverage* tidak terbukti mempunyai pengaruh positif terhadap *price earnings ratio*. Hal itu dikarenakan bahwa tingkat *leverage* rata-rata yang dimiliki oleh perusahaan sangat minim karena pada periode penelitian kebanyakan perusahaan lebih memilih untuk menggunakan dana internal untuk membiayai proyek barunya. Variabel *size* terbukti mempunyai pengaruh positif terhadap *price earnings ratio*. Variabel pertumbuhan *earnings per share* tidak terbukti mempunyai pengaruh positif terhadap *price earnings ratio*. Hal ini dikarenakan bahwa investor di Indonesia pada umumnya masih dalam taraf belajar dalam melakukan investasi.



### SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal :  
Lamp :

Kepada  
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah  
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta  
Di Yogyakarta

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi Saudara:

Nama : UMI HAJAR

NIM : 02391400

Judul Skripsi : Analisis *Return On Equity, Leverage, Size* Dan Pertumbuhan *Earnings Per Share* Terhadap *Price Earnings Ratio* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index*.

sudah dapat diajukan kepada Fakultas Syari'ah Jurusan/Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terimakasih.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, , 22 Rajab 1429 H  
25 Juli 2008 M

Pembimbing I

**SUNARSI, SE, M.Si**  
**NIP: 150 292 259**



### SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal :  
Lamp :

Kepada  
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah  
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta  
Di Yogyakarta

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi Saudara:

Nama : UMI HAJAR

NIM : 02391400

Judul Skripsi : Analisis *Return On Equity, Leverage, Size* Dan Pertumbuhan *Earnings Per Share* Terhadap *Price Earnings Ratio* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index*.

sudah dapat diajukan kepada Fakultas Syari'ah Jurusan/Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terimakasih.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 22 Rajab 1429 H

25 Juli 2008 M

Pembimbing II

**SUNARYATI, SE, M.Si**

**NIP: 150321645**

**PENGESAHAN SKRIPSI**  
**Nomor: UIN.02/K.KUI-SKR/PP.00.9/046/2008**

Skripsi dengan judul : Analisis *Return On Equity, Leverage, Size*  
Dan Pertumbuhan *Earnings Per Share*  
Terhadap *Price Earnings Ratio* Pada  
Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta*  
*Islamic Index*

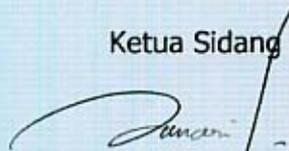
Yang dipersiapkan dan disusun oleh

Nama : UMI HAJAR  
NIM : 02391400  
Telah dimunaqasyahkan pada : 28 Agustus 2008  
Nilai munaqasyah : B+

Dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga

**TIM MUNAQASYAH:**

Ketua Sidang



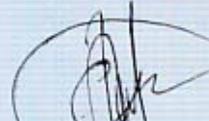
**SUNARSIH, SE, M.Si**  
**NIP: 150 292 259**

Penguji I



**Drs. Ibnu Qizam, SE., Akt., M.Si**  
**NIP: 150267656**

Penguji II



**Dr. Slamet Haryono, SE., M.Si. Akt**  
**NIP: 150300994**

Yogyakarta, 25 Juli 2008

UIN Sunan Kalijaga

Fakultas Syari'ah

DEKAN



**Drs. YUDIAN WAHYUDI M.A. Ph.D**

**NIP: 150 240 524**

## SURAT PERNYATAAN

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : UMI HAJAR

NIM : 02391400

Jurusan-Prodi : Keuangan Islam

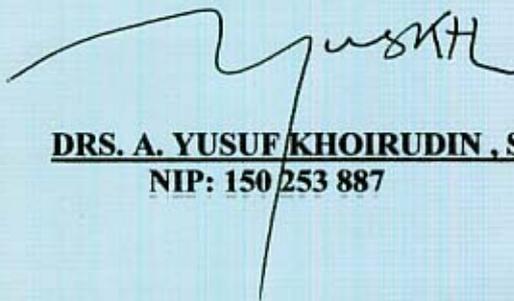
Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul "*Analisis Return On Equity, Leverage, Size Dan Pertumbuhan Earnings Per Share Terhadap Price Earnings Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index*" adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* dan daftar pustaka. Dan apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 22 Rajab 1429 H  
25 Juli 2008 M

Mengetahui  
Ka. Prodi Keuangan Islam



**DRS. A. YUSUF KHOIRUDIN, S.E, M.SI**  
NIP: 150 253 887

Penyusun



**UMI HAJAR**  
NIM: 02391400

## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Penulisan transliterasi Arab-Latin dalam penyusunan skripsi ini menggunakan pedoman transliterasi dari Keputusan Bersama Menteri Agama RI dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan RI Tanggal 10 September 1987 No. 148/1987 dan No. 0543 b/U/1987. Secara garis besar uraiannya adalah sebagai berikut:

### Konsonan tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba'	B	Be
ت	Ta'	T	Te
ث	Sa'	Ś	Es (titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ha	Ḥ	Ha (titik di bawah)
خ	Kha	Kh	Ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Zal	Ž	Zet (titik di atas)
ر	Ra'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es

س	Syin	Sy	Es dan Ye
ص	Ṣad	Ṣ	Es (titik di bawah)
ڌ	Ḍad	Ḍ	De (titik di bawah)
ط	Ṭa	Ṭ	Te (titik di bawah)
ظ	Ẓa	Ẓ	Zet (titik di bawah)
ع	‘Ain	‘ _	Koma terbalik (di atas)
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa’	F	Ef
ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
هـ	Ha’	H	Ha
ء	Hamzah	’ _	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

## A. Vokal

### 1. Vokal Tunggal

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
—	Fathah	a	a
—	Kasrah	i	i
—	Dammah	u	u

Contoh:

- kataba
- zukira

## 2. Vokal Rangkap

Tanda dan huruf	Nama	Gabungan huruf	Nama
اِي...	Fathah dan ya'	ai	a dan i
اُو...	Fathah dan wau	au	a dan u

Contoh:

- kaifa
- haula

## B. Maddah

Harkat dan huruf	Nama	Huruf dan tanda	Nama
اَ... اِ...	Fathah dan alif atau ya'	ā	a dan garis di atas
اِ... اِي...	Kasrah dan ya'	ī	i dan garis di atas
اِ... اُو...	Ḍammah dan wau	ū	u dan garis di atas

Contoh:

- qāla
- ramā
- qīla
- yaqūlu

## C. Ta'marbuṭah

### 1. Ta' marbuṭah hidup

Ta' marbuṭah yang hidup atau mendapat harkat fathah, kasrah dan Ḍammah, transliterasinya adalah /t/.

Contoh:

- rauḍah al-aṭfāl  
rauḍatul aṭfāl

2. Ta' marbutah mati

Ta' marbutah yang mati atau mendapat harkat sukun, transliterasinya adalah /h/.

Contoh:

- ṭalḥah

3. Kalau pada kata yang terakhir dengan ta' marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al serta bacaan kedua kata itu terpisah maka ta' marbutah itu ditransliterasikan dengan ha (h).

#### D. Syaddah (Tasydīd)

Syaddah atau tasydīd dilambangkan dengan huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah.

Contoh:

- rabbanā

- nazzala

- al-birr

#### E. Kata Sandang

1. Kata sandang diikuti oleh huruf syamsiah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf /l/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

Contih:

- ar-rajulu

- asy-syamsu

2. Kata sandang diikuti oleh huruf qamariah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariah ditransliterasikan sesuai dengan huruf aturan yang digariskan di depan dan sesuai pula dengan bunyinya.

Contoh:

- al-badī'u

- al-jalālu

#### F. Hamzah

Dinyatakan di depan bahwa hamzah ditransliterasikan dengan apostrof. Namun, itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan

di akhir kata. Bila hamzah itu terletak di awal kata, ia tidak dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh:

- ta'khuzūna

- syai'un

### **G. Penulisan Kata**

Pada dasarnya setiap kata, baik fiil, isim maupun harf, ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harkat yang dihilangkan, maka dalam transliterasi ini penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh:

- Wa innallāha lahuwa khair ar-rāziqīn

Wa innallāha lahuwa khairur-rāziqīn

### **H. Huruf Kapital**

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD di antaranya: Huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bila nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

وَمَا مُحَمَّدٌ إِلَّا الرَّسُولُ - Wa mā Muhammadun illār- rasūl

## MOTTO

*"Pelajarilah ilmu.  
Barangsiapa mempelajarinya karena Allah, itu taqwa-  
Menuntutnya, itu ibadah.  
Mengulang-ulangnya, itu tasbih.  
Membahasnya, itu jihad.  
Mengajarkannya orang yang tidak tahu, itu sedekah.  
Memberikannya kepada ahlinya,  
Itu mendekatkan diri kepada Tuhan."<sup>1</sup>*

---

<sup>1</sup> Abusy Syaikh Ibnu Hibban dan Abu abdil Barr, Ihya ulumuddin, al-Ghazali, 1986.

**HALAMAN PERSEMBAHAN**

*Skripsi ini ku persembahkan pada  
Almamaterku  
Fakultas Syari'ah  
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta*



## KATA PENGANTAR



Puji syukur penyusun panjatkan ke hadirat Allah SWT yang telah melimpahkan karunia dan rahmat-Nya sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi ini. Shalawat serta salam semoga senantiasa tercurah kepada Nabi Muhammad SAW, keluarga, sahabat dan para pengikutnya.

Penyusun menyadari, proses penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak. Untuk itu, dalam kesempatan ini, penyusun mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D selaku Dekan Fakultas Syari'ah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Drs. A. Yusuf Khoiruddin SE, M.Si selaku Ketua Jurusan Keuangan Islam
3. Bapak Drs. Misnen Ardiansyah SE, M.Si selaku Pembimbing Akademik, atas pengarahan-pengaruhannya, serta pemberian izinnya untuk melakukan penelitian ini.
4. Ibu Sunarsih SE, M.Si (Pembimbing I) dan ibu Sunaryati SE, M.Si (Pembimbing II), atas waktu dan bimbingannya untuk memberikan motivasi serta pengarahan yang sangat berharga selama penyusunan skripsi ini.

5. Para pemikir dan penulis, yang karya-karyanya penyusun gunakan dalam penyusunan skripsi ini.
6. Segenap staf pengajar dan karyawan Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga dan segenap staf karyawan perpustakaan yang penyusun kunjungi.
7. Abah Sholeh Basyaiban dan ibunda Khotijah Basyaiban, kakak-kakakQ Azah, Yusuf, Adnan, Imun dan adik-adikQ Asiah, Asomah, Wildan dan Iib (darimu aku banyak mengaca bagaimana menjadi adik dan kakak yang baik, dalam doa Qt akan semakin dekat), dan segenap keluargaQ yang senantiasa memberi motivasi yang sangat berarti dalam segala hal.
8. Ucapan terimakasih kepada Bapak K.H. Ahmad Warson Munawwir, beserta keluarga besarnya yang telah memberikan bimbingan dan arahan serta kerelaanya membiarkan kami tetap tinggal mengais barokah ilmunya. Untuk seluruh staf pengajar di Madrasah Salafiyyah III, Bpk Agus Najib selaku kepala Madrasah yang selalu sabar meluangkan waktunya untuk memantau perkembangan semangat belajar kami, Bpk Toifur Ahmad atas ajaran hakikat sufistiknya dan yang mengajari kami menjadi *the real* santri, menjadi wanita2 yang tangguh dan berprestasi, Bpk Taufik Ahmad (seorang guru ushul fiqh yang a'lim), Bpk Habib Syakur (yang selalu sabar membimbing kami memahami teks arab), Bpk Muslih Ilyas (yang mengajarkan kami bagaimana menghargai waktu), dan staf pengajar lain yang begitu berpengaruh dalam pembentukan pribadi kami.
9. Buat sahabatQ Aulia Mawaddah Anshory "bangau", Lilis "ngetril" terimakasih atas persahabatan kalian bersamaku selama ini dan semoga tidak

akan hanya sampai disini, AG Com., Majnun, Adam dan Qoys semoga selalu ada senyum untuk semua.

10. Teman-teman di KUI-3 '02, teman-teman Pondok Pesantren al-Munawwir Komplek Q, atas persahabatan dan persaudaraan yang begitu indah, terutama kamar 5D yang selalu menemaniku dan memberi semangat dalam menyelesaikan penyusunan skripsi ini.

Akhirnya, penyusun hanya bisa berdo'a semoga mereka semua mendapatkan balasan yang lebih baik. Dalam penyusunan skripsi ini, penyusun juga menyadari akan banyaknya kekurangan dan kesalahan. Untuk itu penyusun mengharapkan saran dan kritik yang membangun dari semua pihak. Semoga penyusunan skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca umumnya dan bagi penyusun khususnya. Amin.

Yogyakarta, 22 Rajab 1429 H  
25 Juli 2008 M

Tanda tangan

Umi Hajar

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
NOTA DINAS .....	ii
PENGESAHAN .....	iv
SURAT PERNYATAAN .....	v
ABSTRAKSI .....	vi
MOTTO .....	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	viii
KATA PENGANTAR .....	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN.....	xii
DAFTAR ISI.....	xvii
DAFTAR TABEL.....	xx
<b>BAB I    PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Pokok Masalah .....	4
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian .....	5
D. Telaah Pustaka .....	5
E. Kerangka Teoritik .....	7
F. Hipotesis.....	11
G. Metodologi Penelitian .....	11
1. Jenis Penelitian.....	11
2. Sampel dan Data .....	11

3. Definisi Operasional Variabel.....	12
4. Model Penelitian .....	15
5. Pengujian Hipotesis.....	16
6. Pengujian Asumsi Klasik .....	18
H. Sistematika Pembahasan .....	21
<b>BAB II LANDASAN TEORI.....</b>	<b>23</b>
A. <i>Price Earnings Ratio</i> .....	23
B. Teori <i>Asymmetric Information</i> .....	27
1. <i>Signalling Theory</i> .....	28
2. <i>Pecking Order Theory</i> .....	29
C. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Price Earnings Ratio</i> ....	30
1. <i>Return On Equity</i> .....	30
2. <i>Leverage</i> .....	32
3. <i>Size</i> .....	34
4. Pertumbuhan <i>Earnings Per Share</i> .....	36
<b>BAB III GAMBARAN DAN PROFIL JAKARTA ISLAMIC INDEX...</b>	<b>39</b>
A. Gambaran Umum Pasar Modal Indonesia.....	39
B. Index di Bursa Efek Jakarta .....	40
C. Jakarta Islamic Index Sebagai Index Syariah.....	41
D. Proses Penyaringan Emiten Di <i>Jakarta Islamic Index</i> .....	45
E. Perhitungan Indeks.....	46

F. Kinerja <i>Jakarta Islamic Index</i> .....	47
G. Profil <i>Jakarta Islamic Index</i> .....	49
<b>BAB IV ANALISIS DATA PENGUJIAN HIPOTESIS</b> .....	52
A. Pengujian Asumsi Klasik .....	52
1. Uji Normalitas .....	52
2. Uji Autokorelasi .....	53
3. Uji Multikolinearitas .....	54
4. Uji Heteroskedastisitas.....	55
5. Uji Linearitas.....	55
B. Pengujian Hipotesis.....	56
1. Uji F Statistik .....	56
2. Uji t Statistik .....	58
<b>AB V PENUTUP</b> .....	63
A. Kesimpulan .....	63
B. Saran-saran.....	64
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	65
<b>LAMPIRAN-LAMPIRAN</b> .....	I
A. TERJEMAHAN .....	I
B. PERHITUNGAN RASIO MASING-MASING VARIABEL .....	II
C. OUTPUT SPSS .....	IV
D. CURICULUM VITAE.....	IX

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Uji Normalitas.....	52
Tabel 4.2 Uji Autokorelasi.....	53
Tabel 4.3 Uji Multikolinearitas.....	54
Tabel 4.4 Uji Heteroskedastisitas.....	54
Tabel 4.5 Uji Linearitas.....	55
Tabel 4.6 Uji F Statistik.....	56
Tabel 4.7 Uji t Statistik.....	56

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Pemain saham atau investor perlu memiliki sejumlah informasi yang berkaitan dengan dinamika harga saham agar bisa mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak untuk dipilih. Menurut Cates, sebagaimana dikutip oleh Sugeng Mulyono, perlunya informasi yang *shahih* tentang kinerja keuangan perusahaan, manajemen perusahaan, kondisi ekonomi makro, dan informasi relevan lainnya untuk menilai saham secara akurat.<sup>1</sup>

Penilaian saham secara akurat bisa meminimalkan risiko sekaligus membantu investor mendapatkan keuntungan wajar, mengingat investasi saham di pasar modal merupakan jenis investasi yang cukup berisiko tinggi, meskipun menjanjikan keuntungan relatif besar. Berbagai model dan pendekatan dapat digunakan dalam menilai kewajaran harga saham. Salah satu analisis fundamental yang digunakan adalah *price earnings ratio* (PER).

Pendekatan ini merupakan pendekatan yang lebih populer dipakai dikalangan analis saham dan para praktisi. Dalam pendekatan *price earnings ratio* atau disebut juga pendekatan *multiplier*, investor akan menghitung berapa kali nilai *earnings* yang tercermin dalam harga suatu saham. Dengan kata lain, *price earnings ratio* menggambarkan rasio atau perbandingan antara

---

<sup>1</sup> Sugeng Mulyono, "Pengaruh *Earnings Per Share* dan Tingkat Bunga Terhadap Harga Saham," *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, Vol. 1 No. 2 (Desember 2000), hlm. 99.

harga saham terhadap *earnings* perusahaan. *Price earnings ratio* ini juga akan memberikan informasi berapa rupiah harga yang harus dibayar investor untuk memperoleh setiap rupiah *earnings* perusahaan. Pendekatan ini secara komplementer diharapkan akan membantu investor menentukan keputusan yang tepat dalam membeli, menahan, ataupun menjual saham.<sup>2</sup> Persoalan yang timbul adalah sejauhmana perusahaan mampu mempengaruhi harga saham di pasar modal, dan faktor atau variabel apa saja yang dapat dijadikan indikator, sehingga memungkinkan perusahaan untuk mengendalikannya, dan tujuan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan nilai saham yang diperdagangkan di pasar modal dapat dicapai.<sup>3</sup> Salah satu faktor yang mendukung kepercayaan pemodal adalah persepsi mereka akan kewajaran harga sekuritas (saham).<sup>4</sup>

Tinggi rendahnya harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli atau penjual tentang kondisi internal dan eksternal perusahaan. Perubahan internal perusahaan meliputi kualitas manajemen dan kinerja perusahaan, sedangkan perubahan eksternal perusahaan meliputi keadaan ekonomi, moneter, Undang-Undang dan lain-lain.

---

<sup>2</sup> Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, edisi 1 (Yogyakarta: BPFE, 2001), hlm. 194.

<sup>3</sup> Syahib Natarsyah, "Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham: Kasus Industri Barang Konsumsi Yang *Go Public* Di Pasar Modal Indonesia," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 15 No. 3 (2000), hlm. 296.

<sup>4</sup> Imron Rosyidi, "Keterkaitan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham (Studi pada 25 Emiten 4 Rasio Keuangan di BEJ)," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 1 No. 1 (April:2002), hlm. 25.

Adapun variabel-variabel yang mempengaruhi *price earnings ratio* atau disebut juga sebagai faktor-faktor *multiplier earnings* disebutkan oleh Eduardus adalah rasio pembayaran dividen, tingkat *return* yang disyaratkan investor dari saham bersangkutan dan tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan dari saham tersebut.<sup>5</sup> Sebenarnya terdapat banyak faktor yang mempengaruhi *price earnings ratio*. Sedangkan menurut Kieso dan Weygandt, sebagaimana dikutip oleh Elvira dalam Mangku, menyebutkan faktor-faktor yang ikut berkontribusi terhadap perbedaan *price earnings ratio* meliputi: *relative risk, stability of earnings, trend in earnings* dan persepsi pasar terhadap *company's growth potential*. Beberapa riset yang terkait dengan variabel yang berpengaruh terhadap *price earnings ratio* diantaranya oleh Whitbeck dan Kieso seperti yang dikutip Elvira dalam Mangku menggunakan tingkat pertumbuhan laba, *dividen payout rate*, dan deviasi standar tingkat pertumbuhan.<sup>6</sup>

Cates dalam Sugeng Mulyono juga menyebutkan bahwa laporan keuangan seperti laba perusahaan harus dipakai sebagai sumber informasi utama bilamana hendak melakukan analisis yang akurat terhadap harga saham.<sup>7</sup> Salah satu aspek yang menjadi dasar penilaian saham bagi investor adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Jika kemampuan

---

<sup>5</sup> Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi.....*, hlm. 193.

<sup>6</sup> Elvira Luthan, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Saham (Study Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ)," *Kompak*, No. 12 (September-Desember 2004), hlm. 389.

<sup>7</sup> Sugeng Mulyono, "Pengaruh *Earning.....*", hlm. 101.

perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka secara teoritis harga saham juga meningkat. Dengan kata, lain probabilitas perusahaan akan mempengaruhi harga saham.<sup>8</sup>

Penelitian ini merupakan replikasi penelitian yang dilakukan oleh Mangku yang berjudul "*Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price Earnings Ratio Di BEJ,*" dengan menggunakan variabel *return on equity, leverage, size, pertumbuhan earnings per share* dan *divident payout ratio* terhadap *price earnings ratio*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu obyek yang digunakan dalam penelitian ini hanya fokus pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Pemilihan fokus di *Jakarta Islamic Index* karena *Jakarta Islamic Index* merupakan indeks syari'ah pertama di Indonesia dan belum pernah menjadi sampel dari penelitian-penelitian sebelumnya. Adapun alasan peneliti mengambil rasio *price earnings ratio* untuk variabel dependennya karena rasio ini seringkali dijadikan tolok ukur bagi para investor dalam menentukan pilihan investasi saham, dan jumlah laba yang dihasilkan perusahaan nantinya akan menentukan jumlah dividen yang dibagikan

## **B. Pokok Masalah**

Dari pemaparan yang telah diuraikan pada latar belakang masalah di atas, maka pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimanakah pengaruh *return on equity* terhadap *price earnings ratio*?

---

<sup>8</sup> Imron Rosyidi, "Keterkaitan Kinerja Keuangan.....," hlm. 28-29.

2. Bagaimanakah pengaruh *leverage* terhadap *price earnings ratio*?
3. Bagaimanakah pengaruh *size* terhadap *price earnings ratio*?
4. Bagaimanakah pengaruh pertumbuhan *earnings per share* terhadap *price earnings ratio*?

### C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menjelaskan pengaruh *return on equity* terhadap *price earnings ratio*
2. Untuk menjelaskan pengaruh *leverage* terhadap *price earnings ratio*
3. Untuk menjelaskan pengaruh *size* terhadap *price earnings ratio*
4. Untuk menjelaskan pengaruh *earnings per share* terhadap *price earnings ratio*

### D. Telaah Pustaka

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai saham yang diperdagangkan di bursa efek telah banyak dilakukan, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Erwin dan Evi, yang menguji rasio secara individu (uji t) menunjukkan 4 rasio (*return on equity*, *price earnings ratio*, *dividend per share*, dan *dividend yield*) yang memiliki kemampuan untuk memprediksi harga saham satu tahun ke depan pada periode sebelum krisis moneter, tetapi pada periode setelah krisis moneter tidak berhasil ditemukan rasio yang memiliki kemampuan untuk memprediksi harga saham satu tahun

ke depan. Hasil pengujian koefisien regresi secara serentak memiliki kemampuan untuk memprediksi harga saham satu tahun ke depan pada periode sebelum terjadinya krisis moneter maupun pada periode selama krisis moneter. *Chow test* menunjukkan adanya perbedaan pengaruh yang signifikan dalam kemampuan prediksi rasio terhadap harga saham satu tahun kedepan pada periode krisis moneter dan selama krisis moneter.<sup>9</sup>

Mangku menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *price earnings ratio* di BEJ tahun 1994-1996. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *price earnings ratio*. Adapun variabel independennya yaitu: *dividen pay out ratio*, *return on equity*, *leverage*, *size*, dan pertumbuhan *earnings per share*. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa dari lima variabel bebas yang diuji terdapat 2 variabel yang secara konsisten signifikan berpengaruh terhadap *price earnings ratio* yaitu: *leverage* dan *size*.<sup>10</sup>

Sartono dalam Mangku meneliti 7 faktor yang diduga mempengaruhi besarnya *price earnings ratio*, yaitu: penjualan, *dividen pay out ratio*, aktiva tetap, *leverage*, *return on equity*, *size*, dan pertumbuhan laba. Dan hasil dari penelitian tersebut ditemukan bahwa ke-7 variabel tersebut berpengaruh secara signifikan dan konsisten terhadap *price earnings ratio* pada 6 industri yang diteliti di *New York Stock Exchange*.<sup>11</sup>

---

<sup>9</sup> Erwin Arwanto dan Evi Gantowati, "Kemampuan Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham: Suatu Studi Empiris Menurut Sudut Pandang Kepentingan Investor," *Kajian Bisnis STIE WW YK*, Vol. 12 No. 1 (Januari 2004), hlm. 25.

<sup>10</sup> I Ketut Mangku, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi PER di BEJ Th 1994-1996," Tesis Program Pasca Sarjana UGM YK (2001), hlm. 7.

<sup>11</sup> Sartono, "Pengaruh Kategori Industri Terhadap PER Dan Faktor-Faktor Penentunya," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* Vol. 12 (Oktober 1997), hlm. 83.

Penelitian oleh Herliani dengan judul Pengaruh Faktor Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham, dengan menggunakan 7 variabel independen yaitu: *earnings per share*, volume perdagangan saham, *current ratio*, *return on equity*, OPM, inflasi dan Kurs US. Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa ketujuh variabel independen tersebut secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.<sup>12</sup>

### E. Kerangka Teoritik

Teori sinyal merupakan salah satu teori normatif yang mendasari penelitian tentang *price earnings ratio*. Teori ini terkait dengan *asymmetric information*. Sesuai fakta yang ada, manajer lebih sering mempunyai informasi yang lebih baik dari pada *outside investor* atau dinamakan *asymmetric information*. Sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Pada prinsipnya *signalling effect* terjadi karena adanya *asymmetric information* antara manajer dan investor.

Menurut Morris dalam Elvira mengatakan, teori sinyal adalah suatu teori yang menyatakan bahwa *asymmetric information* dapat terjadi bila salah satu pihak memiliki sinyal informasi yang lebih lengkap dari pihak lainnya. Angka-angka akuntansi yang dilaporkan pihak manajemen dapat digunakan sebagai sinyal jika angka tersebut dapat mencerminkan informasi tentang sifat keputusan perusahaan yang *unobservable*. *Asymmetric information* terjadi di

---

<sup>12</sup> Herliani, "Pengaruh Faktor Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham," Skripsi UIN Yogyakarta (2007), hlm 7.

pasar modal jika manajemen tidak menyampaikan semua informasi yang diperolehnya secara penuh tentang semua hal, sehingga mempengaruhi nilai perusahaan yang terefleksi pada perubahan harga saham. Karena pasar akan merespon informasi yang ada sebagai sinyal, maka saham yang diperdagangkan dapat *overvalued* atau *undervalued*.<sup>13</sup>

*Return on equity* berpengaruh terhadap *price earnings ratio*. Tingginya *return on equity* suatu perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan tersebut efisien. Keadaan ini menyebabkan investor tertarik untuk memiliki saham tersebut sehingga menaikkan harga saham perusahaan yang bersangkutan. Apabila *return on equity* suatu perusahaan tinggi maka hal itu dianggap sebagai sinyal positif, begitu pula sebaliknya, apabila *return on equity* suatu perusahaan turun atau rendah maka dianggap sebagai sinyal negatif. Melihat dari hal tersebut, maka investor akan mengambil keputusan untuk bertransaksi atau menundanya setelah membaca adanya sinyal yang dibaca di lantai bursa. Ketika sinyal yang ada di bursa menunjukkan sinyal positif, maka investor lebih banyak melakukan transaksi pembelian daripada transaksi penjualan. Hal ini terjadi karena investor berasumsi bahwa ketika terjadi sinyal positif, sebagian investor optimis melakukan transaksi dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar, atau sebaliknya. Sehingga dalam penelitian ini menggunakan teori *signaling*, yang digunakan untuk meneliti adanya pengaruh *return on equity* terhadap *price earnings ratio*. Dimana teori ini menjelaskan bahwa, apabila profitabilitas meningkat

---

<sup>13</sup> Elvira Luthan, "Analisis Faktor-Faktor.....", hlm. 390.

maka perusahaan akan membagikan dividen tinggi kepada investor, karena pendapatan perusahaan meningkat.<sup>14</sup>

Teori ini juga akan menjelaskan variabel *size*, secara logika ukuran perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan dan juga *earnings*. *Size* juga dapat menjadi proksi dari informasi asimetri antar pihak insider dan Pasar Modal. Perusahaan yang besar akan diamati oleh para analis dengan lebih teliti sehingga kemungkinan terjadi informasi asimetri akan sangat kecil. Dengan demikian perusahaan yang besar akan lebih mampu untuk menerbitkan saham dan berimplikasi pada sedikitnya hutang. Hal ini menunjukkan *size* mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. *Size* merupakan faktor yang ambigu karena dapat menjadi proksi kebalikan dari kemungkinan kebangkrutan dan juga informasi asimetri dalam perusahaan yang masing-masing mempunyai implikasi yang berbeda pada kebijakan hutang atau struktur modal.

Sinyal merupakan tindakan yang akan membebani perusahaan pemberi sinyal suatu biaya yang besar dengan tujuan membuat pihak luar yang kurang informasi menjadi percaya terhadap apa yang disampaikan.<sup>15</sup> Sinyal menjadi kredibel jika perusahaan lain yang tidak memiliki kinerja seperti perusahaan pemberi sinyal sulit untuk meniru sinyal tersebut. Perusahaan dengan porsi hutang yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut

---

<sup>14</sup> Zaenal Arifin, *Teori Keuangan dan Pasar Modal* (Yogyakarta: Ekonosia 2005), hlm. 12.

<sup>15</sup> Agus Sartono dan Ragil Sriharto, "Faktor-faktor Penentu Perusahaan Manufaktur di Indonesia," *Jurnal Sinergi*, Vol. 2 No. 2 (1999), hlm. 12.

memiliki kinerja yang bagus sehingga mampu menghasilkan laba yang konstan atau bahkan meningkat sehingga dapat mengembalikan hutangnya secara tepat waktu. Suatu ukuran yang menggambarkan laba yang akan diterima oleh investor per lembar saham yang dimilikinya adalah *earnings per share*. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor, sehingga minat investor untuk memiliki saham tersebut meningkat. Dengan adanya peningkatan permintaan saham ini akan menyebabkan naiknya harga saham.

Teori yang kedua adalah teori *pecking order* (*pecking order hypothesis*) diasumsikan dapat membaca variabel yang kedua yaitu pengaruh *leverage* terhadap *price earnings ratio*. Untuk menjelaskannya menggunakan model Myers dan Majluf, yang berbunyi: harga saham bereaksi positif terhadap kenaikan hutang dan bereaksi negatif terhadap penurunan hutang. Jadi, apabila hutang suatu perusahaan meningkat, maka harga saham akan meningkat, begitupula sebaliknya, apabila hutang suatu perusahaan rendah maka harga saham juga akan menurun. Keterpengaruh *leverage* terhadap *price earnings ratio* dilihat dengan menggunakan teori *pecking order*, dimana *leverage* juga merupakan informasi internal perusahaan yang dimiliki oleh manajemen, hal ini ketika manajemen dan investor memiliki informasi yang sama, maka akan terjadi keputusan investasi yang sesuai dengan yang diharapkan.

## F. Hipotesis

Hipotesis dari penelitian ini :

1. H1: *Return on equity* mempunyai pengaruh positif terhadap *price earnings ratio*
2. H2: *Leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap *price earnings ratio*
3. H3: *Size* mempunyai pengaruh positif terhadap *price earnings ratio*
4. H4: Pertumbuhan *return on equity earnings per share* mempunyai pengaruh positif terhadap *price earnings ratio*

## G. Metodologi Penelitian

### 1. Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam kategori penelitian literer (*Library Research*), karena data-data yang diperoleh berasal dari data sekunder yang selanjutnya dilakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan metode yang sesuai dengan permasalahan yang diangkat oleh penulis.<sup>16</sup>

### 2. Sampel dan Data

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang *listing* di BEJ dan tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* pada periode 2002-2006. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel dipilih dengan kriteria:

---

<sup>16</sup> Sugiono, *Metode Penelitian Bisnis* (Bandung: Alfabeta 2005), hlm. 7

- a. Perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2004-2006 secara terus menerus atau tidak pernah *didelist*
- b. Mengeluarkan laporan keuangan setiap tahun.

Penelitian empiris ini menggunakan panel data. Panel data kombinasi antara data runtut waktu yang memiliki observasi pada suatu unit analisis dengan data silang tempat yang memiliki observasi pada suatu unit pada suatu titik waktu tertentu dengan menggunakan metode kuadrat kecil. Data yang digunakan untuk perhitungan rasio keuangan diperoleh dari *database* pasar modal Pusat Pengembangan Akuntansi Universitas Gajah Mada, publikasi BEJ yang dimuat dalam *Indonesian Capital Market Directory*, dan situs internet [www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id).

### 3. Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen, yaitu *price earnings ratio* dan empat variabel independen, yaitu *return on equity*, *leverage*, *size*, dan pertumbuhan *earnings per share*.

- a. Variabel Dependen, yaitu: *Price Earnings Ratio*

*Price earnings ratio* yaitu rasio antara harga pasar per lembar saham biasa dengan pendapatan per lembar saham tersebut.

Sebagaimana dapat dirumuskan:<sup>17</sup>

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

---

<sup>17</sup> Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: BPF, 2001), hlm. 86.

b. Variabel Independen, yaitu:

1) *Return On Equity*

*Return on equity* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu, rasio ini merupakan profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. *Return on equity* juga merupakan ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian prosentase dari saham sendiri yang ditanamkan dalam bisnis yang bersangkutan. Seberapa efektif perusahaan memanfaatkan kontribusi pemilik dan seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber-sumber dana lainnya untuk kepentingan pemilik. Sebagaimana dapat dirumuskan sebagai berikut:<sup>18</sup>

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{modal saham}}$$

2) *Leverage*

*Leverage* adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham, serta dapat menciptakan nilai bagi para pemegang saham. *Leverage* juga dapat diartikan perbandingan antara dana yang berasal dari

---

<sup>18</sup> James O. Gill, *Dasar-Dasar Analisis Keuangan* (Jakarta: PPM, 2002), hlm. 71.

pemilik dengan dana yang berasal dari kreditur. Sebagaimana dapat dirumuskan sebagai berikut:<sup>19</sup>

$$Leverage = \frac{\text{Total hutang}}{\text{total asset}}$$

### 3) *Size*

*Size* pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan proksi kebalikan dari kemungkinan kebangkrutan dan juga bisa dijadikan proksi dari *informasi asymmetric*. Variabel ini diukur dengan menggunakan *logaritma natural net sales*. *Net sales* dapat dijadikan sebagai indikator ukuran perusahaan sebagai sifat alamiah bisnis (*the nature of business*) yang menunjukkan total aktiva yang tinggi tidak selalu mencerminkan profitabilitas yang tinggi. Penggunaan transformasi logaritma adalah untuk menyamakan dugaan bahwa perusahaan kecil juga dipengaruhi oleh efek *size*, dan juga untuk mendapatkan pengaruh linear dari *net sales* yang apabila di antilogkan akan menjadi tidak linear setelah mencapai limit tertentu. Sebagaimana dapat dirumuskan sebagai berikut:<sup>20</sup>

$$Size = \ln(\text{net sales})$$

### 4) *Pertumbuhan Earnings Per Share*

Semakin tinggi pertumbuhan *earnings* suatu perusahaan semakin besar *return* yang mungkin akan diterima oleh investor.

<sup>19</sup> Agus Sartono, *Manajemen Keuangan.....*, hlm. 121.

<sup>20</sup> Aulia Mawaddah Anshory, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar di JII," Skripsi UIN Yogyakarta (2006), hlm. 16.

Di sisi lain *return* yang besar juga dapat diikuti oleh risiko yang besar, karena perusahaan akan menahan sebagian laba yang diperoleh untuk meningkatkan pertumbuhan *earnings* dan mengambil investasi-investasi yang berisiko untuk meningkatkan pendapatan perusahaan. Preferensi investor terhadap pertumbuhan *earnings* dari suatu perusahaan dapat berbeda-beda pada saat-saat tertentu dengan informasi yang mereka miliki dan kesediaan mereka untuk menanggung risiko dan juga preferensi mereka terhadap *dividend* atau *capital gains*. Kenaikan atau penurunan *earnings* perusahaan pada periode sekarang dibandingkan dengan periode sebelumnya dapat mempengaruhi penilaian para investor terhadap prospek pertumbuhan *earnings* perusahaan di masa yang akan datang. Sebagaimana dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$EPS = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{EPS_{t-1}}$$

#### 4. Model Penelitian

Analisis data menggunakan model regresi linear berganda (*multiple regression model*) untuk menganalisis data sampel dari perusahaan manufaktur yang sahamnya diperdagangkan. Model persamaan regresi yang dipergunakan adalah :

$$PER = \alpha + b_1ROE + b_2LEV + b_3Ln NS + b_4PEPS + \varepsilon$$

Keterangan :

PER = *Price Earnings Ratio*

ROE = *Return On Equity*

LEV = *Leverage*

Ln NS = *Logaritma Natural Net Sales*

PEPS = *Pertumbuhan Earnings Per Share*

$\alpha$  = Konstanta

$\varepsilon$  = Faktor pengganggu

## 5. Pengujian Hipotesis

Teknik pengolahan data pada penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda melalui perangkat lunak computer SPSS 12.00 for windows. Untuk menguji hipotesis digunakan 2 alat uji, yaitu : uji statistik F dan uji statistik t.

### a. Uji F Statistik

Uji F statistik pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau tidak.

Langkah pengujian:

#### 1) Merumuskan hipotesis:

Ho :  $b_1=b_2=b_3=b_4=0$ , apakah semua variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen

Ha : tidak semua  $\neq 0$ , apakah semua variabel independen secara bersama-sama merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen

## 2) Menentukan kesimpulan:

Hipotesis diatas memberikan makna bahwa apakah persamaan regresi

$$Y = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + \varepsilon$$

secara statistik dapat dianggap signifikan atau tidak.

Pengambilan keputusan dilakukan dengan dua cara:<sup>21</sup>

- a) Quick look: bila nilai F lebih besar dari pada 4 maka Ho dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5%. Dengan kata lain menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa, semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- b) Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel. Bila nilai F hitung lebih besar daripada nilai F tabel, maka Ho ditolak dan menerima Ha.

### b. Uji t Statistik

Uji t statistik dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji t statistik dapat dilihat dalam output SPSS regresi linier.

---

<sup>21</sup> Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, (Semarang: Badan Penerbit UNDIP, 2001), hlm. 84.

Langkah pengujian:

1) Merumuskan hipotesis

Uji hipotesis satu sisi positif

$H_0: b_1 \leq 0$  = variabel independen tidak berpengaruh positif terhadap variabel dependen

$H_1: b_1 > 0$  = variabel independen berpengaruh positif terhadap variabel dependen

2) Menentukan kesimpulan:

Jika probabilitas  $>$  dari 0,05 maka  $H_0$  diterima

Jika probabilitas  $<$  dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak

## 6. Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji hipotesis, maka model tersebut harus melalui pengujian asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik meliputi 4 tahap pengujian, yaitu: uji normalitas, autokorelasi, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan uji linearitas. Asumsi regresi linier berganda harus memenuhi asumsi 5 uji tersebut:<sup>22</sup>

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

Uji normalitas dapat diuji dengan menggunakan uji *kolmogorov smirnov* dengan membuat hipotesis:

---

<sup>22</sup> *Ibid.*, hlm. 91-110

$H_0$  = data residual berdistribusi normal

$H_a$  = data residual tidak berdistribusi normal

Pengambilan keputusan:

jika probabilitas  $>$  dari 0,05 maka  $H_0$  diterima

jika probabilitas  $<$  dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Terjadinya autokorelasi dapat menimbulkan kesimpulan penelitian menjadi bias. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dilakukan melalui uji Durbin Watson.

Hipotesis yang akan diuji:

$H_0$  = tidak ada autokorelasi ( $r = 0$ )

$H_a$  = ada autokorelasi ( $r \neq 0$ )

Pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

$0 < d < d_l$  = menolak  $H_0$  atau terdapat korelasi positif

$4 - d_l < d < 4$  = menolak  $H_0$  atau terdapat korelasi negatif

$d_u < d < 4 - d_u$  = menerima  $H_0$  atau tidak terjadi autokorelasi positif dan negatif

$d_l \leq d \leq d_u$  = hasil uji tidak dapat disimpulkan

$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$  = hasil uji tidak dapat disimpulkan

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Faktor*) sebagai lawannya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih dan tidak dijelaskan variabel independen lainnya. Jika nilai *tolerance* kecil, maka nilai VIF akan tinggi. Nilai *cut off* yang umum untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance*  $< 0,10$  atau sama dengan nilai  $VIF > 10$ . Selain itu korelasi antara variabel independen harus lemah, yaitu  $< 0.95$ .

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas dilakukan dengan metode *glesjer*, yaitu meregresikan nilai absolut residual dengan variabel independen.

Hipotesis yang dibuat adalah:

$H_0$  = tidak terjadi heteroskedastisitas

$H_a$  = terjadi heteroskedastisitas

Pengambilan keputusan:

jika probabilitas  $>$  dari 0,05 maka  $H_0$  diterima

jika probabilitas  $<$  dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak

e. Uji Linearitas

Uji linearitas digunakan untuk melihat benar tidaknya spesifikasi model yang digunakan. Uji digunakan untuk mengetahui dan memilih bentuk data yang digunakan dalam suatu studi empiris. Uji linearitas memberikan informasi tentang model empiris yang baik digunakan, antara bentuk linear, kuadrat atau kubik. Uji yang digunakan dalam uji ini adalah uji Lagrange Multiplier. Estimasi dengan uji ini bertujuan untuk mendapatkan nilai  $X^2$  hitung atau ( $n \times R^2$ ). Perhitungan dilakukan dengan menghubungkan nilai residualnya dengan nilai kuadrat variabel bebas dengan rumus:

$$U = b_0 + b_1 X_1^2 + b_2 X_2^2 + b_3 X_3^2 + b_4 X_4^2$$

Perbandingan dilakukan terhadap nilai  $X^2$  hitung dengan  $X^2$  tabel, apabila  $X^2$  hitung  $<$   $X^2$  tabel, maka dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian memenuhi asumsi linearitas.

## H. Sistematika Pembahasan

Pembahasan skripsi ini dibagi dalam lima bab yang masih terbagi dalam beberapa sub bab :

Pada bab pertama ini akan dibahas beberapa sub bab yang terdiri dari latar belakang masalah, pokok masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, telaah pustaka, hipotesis, metodologi penelitian, dan sistematika pembahasan.

Bab kedua akan dibahas landasan teori yang berisi pengertian *price earnings ratio*, teori *asymmetric information* yang terdiri dari teori *signalling* dan teori *pecking order*, kemudian dilanjutkan sub bab faktor-faktor yang mempengaruhi *price earnings ratio*. Adapun variabel independennya yaitu *return on equity*, *leverage*, *size* dan pertumbuhan *earnings per share*.

Bab ketiga akan dipaparkan mengenai pasar modal Indonesia, indeks-indeks yang terdapat di dalamnya, termasuk salah satunya *Jakarta Islamic Index* dan sejarahnya, proses penyaringan emiten di *Jakarta Islamic Index*, perhitungan indeks *Jakarta Islamic Index*, kinerja *Jakarta Islamic Index* dan profil *Jakarta Islamic Index*.

Bab keempat adalah analisa data dan pengujian hipotesis yang terdiri dari uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, autokorelasi, multikolinearitas, heteroskedastisitas, linieritas dan uji hipotesis yang meliputi uji t statistik dan uji F statistik, kemudian dilanjutkan pembahasan hasil yang diperoleh.

Bab kelima merupakan kesimpulan, dan saran untuk penelitian selanjutnya.

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. *Price Earnings Ratio*

*Price earnings ratio* adalah rasio yang membandingkan harga saham terhadap *earnings*. *Price earnings ratio* menunjukkan berapa investor menilai harga dari saham terhadap *earnings*. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi biasanya memiliki *price earnings ratio* yang tinggi, dan sebaliknya.<sup>1</sup> *Price earnings ratio* yang tinggi menunjukkan harapan para pemodal besar atas pertumbuhan pendapatan perusahaan.

*Price earnings ratio* banyak dipergunakan oleh para penanam modal sebagai pedoman umum dalam menduga nilai saham. *Price earnings ratio* menghubungkan pendapatan perusahaan saat ini dengan nilai pasar dari pendapatan tersebut. Analisis pasar menganggap bahwa rata-rata *price earnings ratio* dari semua saham di pasar modal pada titik waktu tertentu dapat menunjukkan tingkat harga dari semua saham secara umum. Pada waktu pasar mengalami kondisi *bearish*, dimana secara umum tingkat harga saham rendah, maka seluruh saham rata-rata mempunyai *price earnings ratio* relatif rendah. Sebaliknya pada kondisi *bullish*, dimana harga saham secara umum tinggi, maka *price earnings ratio* seluruh saham akan relatif tinggi.

*Price earnings ratio* dapat juga digunakan sebagai tolok ukur harapan para pemodal mengenai prospek pertumbuhan perusahaan. *Price*

---

<sup>1</sup> Dwi Prastowo dan Rifka Juliaty, *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*, cet. ke-2 (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2002), hlm. 96.

*earnings ratio* yang tinggi menunjukkan harapan para pemodal besar atas pertumbuhan perusahaan dan sebaliknya. Tinggi rendahnya harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli dan penjual tentang kondisi internal dan eksternal perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Sementara itu, nilai intrinsik saham ditentukan oleh pendapatan dan *rate of return* yang disyaratkan. Investor dan analisis sekuritas akan menghubungkan antara nilai intrinsik dan harga pasar saat itu dari suatu saham. Penilaian secara akurat bisa meminimalkan risiko sekaligus membantu investor mendapatkan keuntungan yang wajar, mengingat investasi saham di pasar modal merupakan jenis investasi yang berisiko tinggi.

Harga saham merupakan sesuatu yang sangat penting dan mencerminkan segenap informasi yang disediakan untuk umum berkaitan dengan nilai perusahaan. Para investor dan calon investor perlu untuk memonitor harga-harga saham yang mereka miliki atau akan dimiliki. Harga-harga ini merefleksikan *current value* investor mereka. Dengan demikian tersedianya data harga saham sangat diperlukan oleh siapa saja yang berhubungan dengan perdagangan saham terutama para investor dan pialang saham di pasar modal.

Fama dalam Jogiyanto mendefinisikan pasar yang efisien adalah ketika harga-harga sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully effect*) informasi yang tersedia.<sup>2</sup> Pengertian dari *fully effect* menunjukkan bahwa harga dari sekuritas secara akurat mencerminkan informasi yang ada. Pasar

---

<sup>2</sup> Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPF, 2003), hlm. 382.

dikatakan efisien jika dengan menggunakan informasi yang tersedia, investor-investor secara akurat dapat mengekspektasi harga dari sekuritas bersangkutan. Di pasar modal yang kompetitif dimana banyak pemain yang aktif berdagang, interaksi antara banyak pembeli dan penjual akan menghasilkan harga *ekuilibrium* atau nilai pasar dari tiap-tiap saham. Harga yang terbentuk merupakan cerminan dari tindakan kolektif pembeli dan penjual berdasarkan semua informasi yang mereka miliki. Ketika muncul informasi baru, pembeli dan penjual akan menyerap dengan segera informasi tersebut lewat aktifitas penjualan atau pembelian sehingga dengan cepat akan terjadi *ekuilibrium* harga yang baru.

Analisis fundamental mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dengan kondisi perusahaan. Argumentasinya adalah bahwa nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik tapi juga harapan akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai di kemudian hari. Analisis fundamental akan menghasilkan suatu estimasi yang nantinya akan dibandingkan dengan nilai pasar sekarang sehingga dapat diketahui apakah saham tersebut dinilai terlalu rendah atau terlalu tinggi.<sup>3</sup> Menurut Helfert dalam Arwanto menyebutkan bahwa, daya tarik utama bagi para investor

---

<sup>3</sup> Syahib Natarsyah, "Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham: Kasus Industri Barang Konsumsi Yang *Go Public* Di Pasar Modal Indonesia", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 15 No. 3 (2000), hlm. 298-299.

adalah profitabilitas, pembagian laba, serta dampak hasil perusahaan terhadap nilai pasar investasi mereka.<sup>4</sup>

Berdasarkan penelitian terdahulu dan model-model teoritis yang digunakan untuk menilai harga saham, banyak sekali faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham, baik yang terkait dengan faktor fundamental maupun faktor teknikal. Namun pada intinya menurut Fuller dalam Natarsyah, di mana faktor penentu harga saham yang wajar adalah harapan mengenai laba dan dividen perusahaan serta risiko yang menyertainya.<sup>5</sup> Untuk keperluan penelitian ini akan dipilih variabel yang berkaitan dengan *earnings*, yaitu *return on equity*, *leverage*, *size* dan pertumbuhan *earnings per share* terhadap *price earnings ratio*.

Model penelitian berdasar faktor fundamental menunjukkan bahwa, ekuitas berkaitan dengan laba akuntansi, ukuran neraca dari aset dan kewajiban atau laba, serta nilai buku. Model mendasarkan pada preposisi bahwa pada kondisi yang realistis dimana terdapat pasar tidak sempurna, sistem akuntansi menyediakan informasi mengenai nilai buku dan laba sebagai komponen pelengkap dari nilai ekuitas, dan harga juga merupakan suatu fungsi linear dari nilai buku dan laba abnormal.<sup>6</sup>

---

<sup>4</sup> Erwin Arwanto dan Evi Gantowati, "Kemampuan Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham: Suatu Studi Empiris Menurut Sudut Pandang Kepentingan Investor," *Kajian Bisnis STIE WW YK*, Vol. 12 No. 1 (Januari 2004), hlm. 27.

<sup>5</sup> Syahib Natarsyah, "Analisis Pengaruh.....", hlm. 300.

<sup>6</sup> Yeye Susilowati, "Pengaruh *Price Earnings Ratio* terhadap Faktor Fundamental Perusahaan (*Dividen Payout Ratio*, *Earnings Per Share*, dan Risiko) pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta," *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* (Maret 2003), hlm. 1.

Brigham dan Gapensky dalam Syamsul Bachri mengatakan bahwa, pada umumnya tindakan memaksimalkan nilai perusahaan juga akan memaksimalkan harga sahamnya. Dengan demikian, investor sangat berkepentingan dalam laporan keuangan perusahaan, khususnya neraca dan laporan laba rugi perusahaan. Data yang terdapat pada neraca perusahaan dapat digunakan untuk menghitung rasio-rasio keuangan yang dapat membantu investor untuk menaksir kekuatan keuangan perusahaan. Sedangkan laporan laba rugi bukan hanya menunjukkan kinerja perusahaan, tetapi juga dapat digunakan oleh investor untuk mengestimasi profitabilitas perusahaan di masa datang. Akibatnya publikasi laporan keuangan perusahaan (emiten) merupakan saat-saat yang ditunggu oleh para investor di pasar modal, karena dari laporan keuangan itulah para investor dapat mengetahui perkembangan emiten, yang digunakan sebagai salah satu pertimbangan untuk melakukan transaksi di bursa.<sup>7</sup>

## **B. Teori *Asymmetric Information***

Teori yang dipergunakan dalam menilai harga saham ini adalah teori *asymmetric information*. *Asymmetric information* menjelaskan fakta bahwa, manajer sering mempunyai informasi yang lebih baik dari pada investor luar. *Asymmetric information* akan terjadi jika manajemen tidak secara lengkap melaporkan seluruh informasi kepada investor atau pasar. Bahkan sering

---

<sup>7</sup> Syamsul Bachri, "Profitabilitas dan Nilai Pasar Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan *Go Publik* di Bursa Efek Jakarta," *Jurnal Persepsi* edisi khusus, hlm. 8.

terjadi manipulasi informasi yang disajikan demi mendapatkan bonus atau tambahan fasilitas.

**a. Signalling Theory**

Sinyal adalah suatu tindakan perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Pada prinsipnya, *signaling effect* terjadi karena adanya *asymmetric information* antara manajer dan investor.

Perusahaan dengan prospek cerah akan mencegah penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain termasuk penggunaan hutang melebihi modal. Pemakaian hutang yang tinggi merupakan sebuah refleksi kemampuan perusahaan mengenai peningkatan laba di masa yang akan datang. Selain itu, pemakaian hutang yang banyak juga menunjukkan keoptimisan manajerial mengenai kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang tersebut. Kegagalan dalam pembayaran hutang akan dapat memberi petunjuk pada kebangkrutan dan manajer akan kehilangan pekerjaannya. Hutang dalam struktur permodalan dapat dijadikan sinyal yang kredibel terhadap tingginya *cashflow* dan kepercayaan manajer pada kondisi perusahaannya.

Sebaliknya, perusahaan dengan prospek suram akan cenderung berkeinginan menjual saham yang berarti menarik investor baru untuk berbagi kerugian. Pengumuman penawaran saham, secara umum dianggap memberikan sinyal negatif prospek perusahaan. Ketika perusahaan

mengumumkan penawaran saham, sering kali harga saham mengalami penurunan.

Rendahnya kualitas perusahaan mempunyai probabilitas kebangkrutan yang tinggi untuk beberapa tingkat hutang. Oleh karena itu, manajer dengan kualitas perusahaan yang rendah tidak dapat meniru kualitas perusahaan yang tinggi dengan menggunakan banyak hutang dalam permodalannya. Dengan memakai asumsi tersebut, akan muncul *separating equilibrium* bahwa perusahaan dengan kualitas kinerja yang bagus akan memakai hutang lebih banyak sementara perusahaan dengan kualitas kinerja yang rendah cenderung lebih banyak menggunakan ekuitas.<sup>8</sup>

**b. *Pecking Order Theory***

*Pecking Order Theory* tersebut menyatakan bahwa, struktur modal akan dikendalikan perusahaan untuk membiayai investasi baru, pertama dengan menggunakan dana internal berupa laba ditahan, kemudian hutang dan ekuitas sebagai pilihan terakhir. Dengan teori ini perusahaan akan berusaha memenuhi struktur modalnya dengan tingkat hirarki risiko.

Implikasi teori *Pecking Order* dapat dilihat pada sekitar pengumuman penerbitan saham, nilai pasar perusahaan yang akan jatuh tempo. Lebih lanjut pembiayaan dengan dana internal dan hutang tidak akan membawa informasi apapun dan tidak mengakibatkan reaksi harga

---

<sup>8</sup> Zaenal Arifin, *Teori Keuangan dan Pasar Modal* (Yogyakarta: Ekonosia 2005), hlm. 98.

saham. Implikasi ini menyebabkan perusahaan cenderung membiayai investasi barunya dengan dana internal dan hutang.<sup>9</sup>

### C. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Price Earnings Ratio*

#### 1. *Return On Equity*

Dalam pengambilan keputusan investasi, investor perlu mempertimbangkan *return* dan risiko dari berbagai alternatif investasi yang ada. Setiap alternatif investasi akan memberikan *return* yang berbeda, mengikuti besar kecilnya tingkat risiko yang dimiliki. Semakin besar risiko, semakin besar pula *return* yang bisa diperoleh, demikian pula sebaliknya, semakin kecil risiko, semakin kecil pula tingkat *return* yang mungkin dihasilkan.<sup>10</sup>

Besar kecilnya risiko investasi saham tidak sama antara saham yang satu dengan saham yang lain. Hal ini disebabkan oleh perbedaan spesifik antara perusahaan dengan perbedaan tingkat respon harga pasar saham secara keseluruhan.

Secara eksplisit *return on equity* memperhitungkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba rugi bagi pemegang saham biasa, setelah memperhitungkan bunga (biaya hutang) dan *dividen* saham *preferen*

---

<sup>9</sup> Aulia Mawaddah Anshory, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar di JII*, Skripsi UIN Sunan Kalijaga tidak dipublikasikan (2006), hlm. 37.

<sup>10</sup> Syahrir dan Windyastuti, "Asosiasi Antara *Leverage* Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Jenis Industri dengan Risiko Sistematis," *Buletin Ekonomi* Vol. 2 No. 3 (Desember 2004), hlm. 222.

(biaya saham preferen).<sup>11</sup> Tinggi rendahnya *return on equity* perusahaan selain tergantung pada keputusan perusahaan, bentuk investasi atau aktiva juga tergantung pada tingkat efisiensi penggunaan aktiva perusahaan. Penggunaan aktiva yang tidak efisien dalam persediaan, lamanya dana tertanam dalam piutang, berlebihannya uang kas, aktiva tetap beroperasi di bawah kapasitas normal, dan lain sebagainya akan berakibat pada rendahnya rasio ini, demikian pula sebaliknya.

Rasio *return on equity* yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya apabila *return on equity* yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan perusahaan mendapatkan kerugian. *Return on equity* ini menunjukkan *earnings power* dari investasi nilai buku dari pemegang saham dan frekuensi penggunaan dalam membandingkan dengan beberapa perusahaan akan kesempatan investasi yang sangat baik dan manajemen yang efektif.

Teori yang digunakan untuk meneliti adanya pengaruh *return on equity* ini terhadap *price earnings ratio* adalah teori *signalling*. Teori ini menjelaskan bahwa adanya informasi dapat mempengaruhi keputusan investasi oleh investor. Bagi para pemodal yang akan melakukan transaksi pembelian saham suatu perusahaan, penilaian terhadap kemampuan emiten dalam menghasilkan laba merupakan suatu hal yang sangat penting.

---

<sup>11</sup> Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, edisi ke-2 (Yogyakarta: AMP YKPN, 2005), hlm. 186.

Karena, apabila laba suatu perusahaan meningkat, maka harga saham suatu perusahaanpun akan meningkat.

## 2. *Leverage*

Rasio ini menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100 %. Penggunaan hutang itu sendiri bagi perusahaan mengandung tiga dimensi, antara lain:<sup>12</sup>

- a. Pemberi kredit akan menitikberatkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan.
- b. Dengan menggunakan hutang, maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya maka pemilik perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang meningkat.
- c. Dengan menggunakan hutang maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan pengendalian perusahaan.

*Leverage* keuangan menyangkut penggunaan dana untuk suatu perusahaan harus membayar biaya tetap untuk suatu harapan atas kenaikan penghasilan bagi pemegang saham. Bagaimanapun naiknya *leverage*, juga menaikkan risiko terhadap aliran pendapatan bagi pemegang saham.

Apabila dana yang disediakan oleh pemilik merupakan jumlah kecil dibandingkan dengan yang diserahkan oleh para kreditur, maka berarti perusahaan sangat tergantung pada kreditur. Selain itu kreditur juga diberikan informasi tentang ketergantungan perusahaan kepada para

---

<sup>12</sup> Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2001), hlm. 120-121.

kreditur, semakin besar dana dari kreditur berarti semakin besar peranan kreditur dalam mengendalikan perusahaan.

Pengumuman kenaikan porsi hutang dapat diartikan sebagai bukti bahwa perusahaan cukup yakin tentang peningkatan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa yang akan datang sehingga mereka berani menaikkan porsi hutangnya. Oleh karena, itu porsi hutang direspon positif oleh pasar. Modelnya Myers dan Majluf juga menjelaskan bagaimana harga saham bereaksi positif terhadap kenaikan hutang dan bereaksi negatif terhadap penurunan hutang. Hal ini dikarenakan karena, perusahaan yang memiliki kesempatan investasi pertama-tama akan memilih sumber dana internal dan kemudian dana eksternal yang berisiko rendah untuk membiayai proyek baru, maka jika perusahaan memakai saham (dana eksternal yang paling berisiko) maka, investor akan mencurigai harga saham perusahaan itu sedang *overvalued*. Ketika harga saham *overvalued* maka penurunan harga saham saat penerbitan saham baru akan merugikan pemegang saham lama. Itulah mengapa pengumuman penerbitan saham baru selalu menjadi *bad news* (karena sahamnya akan turun sebagai akibat telah *overvalued*) bagi pemegang saham.<sup>13</sup>

Keterpengaruhannya *leverage* terhadap *price earnings ratio* dilihat dengan menggunakan teori *pecking order*, dimana *leverage* juga merupakan informasi internal perusahaan yang dimiliki oleh manajemen,

---

<sup>13</sup> Zaenal Arifin, *Teori Keuangan* .....hlm. 94-96.

hal ini ketika manajemen dan investor memiliki informasi yang sama, maka akan terjadi keputusan investasi yang sesuai dengan yang diharapkan.

Contoh, apabila *leverage* perusahaan rendah maka hal ini mengandung informasi yang berarti bahwa manajemen perusahaan tersebut sangat konservatif secara fiskal, dimana bahwa perusahaan tidak mencapai laba secara optimum, yaitu *leverage* yang direalisasikan dengan meminjam uang dengan tingkat bunga yang rendah dan mendapat keuntungan yang tinggi dari penjualan, yang berarti tingkat harga saham terus menguat karena tingkat kepercayaan investor bertambah.<sup>14</sup>

### 3. *Size*

*Size* merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Perusahaan besar dianggap sudah mencapai tahap kedewasaan sehingga perusahaan tersebut mencerminkan kestabilan yang lebih besar dan memiliki kemampuan yang lebih dalam menghasilkan laba dibanding perusahaan kecil. Investor yang *risk-averse* lebih cenderung melakukan investasi saham pada perusahaan besar karena mempunyai tingkat risiko yang kecil. Setiap jenis industri memiliki karakteristik yang berbeda dengan jenis industri lain. Oleh karena itu ada kemungkinan setiap jenis industri memiliki tingkat risiko yang berbeda.<sup>15</sup>

---

<sup>14</sup> Zaenal Arifin, *Teori Keuangan* .....hlm. 44.

<sup>15</sup> Syahrir dan Windyastuti, "Asosiasi Antara *Leverage*.....",hlm. 223.

Secara logika ukuran perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan meningkatkan penjualan dan *earnings*. Total aset yang dimiliki perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk mendanai investasi yang menguntungkan. Namun ada juga pandangan yang menyatakan bahwa semakin besar *size*, semakin mungkin perusahaan memanfaatkan peluang investasi yang berisiko, sehingga pertumbuhan penjualan atau *earnings* akan diikuti oleh kenaikan risiko, akibatnya investor yang tidak menyukai risiko akan menaikkan *expected return* saham perusahaan, sehingga dapat menurunkan harga saham tersebut selanjutnya akan berpengaruh terhadap *price earnings ratio*.

Perusahaan yang besar cenderung memiliki sumber permodalan yang terdiversifikasi dan memiliki kemungkinan yang sangat kecil untuk bangkrut. Dengan demikian terdapat hubungan yang terbalik antara *size* dan probabilitas kebangkrutan. Karena kemungkinan untuk menghadapi kebangkrutan kecil, maka perusahaan akan lebih banyak menggunakan struktur modalnya dengan hutang. Hal ini mengimplikasikan, *size* mempunyai hubungan dengan penawaran hutang.<sup>16</sup> Selain itu, semakin besar perusahaan, maka semakin banyak dana yang digunakan untuk menjalankan operasi perusahaan, salah satunya dengan hutang.

Di lain sisi, *size* juga dapat menjadi proksi dari informasi asimetri antar pihak insider dan Pasar Modal. Perusahaan yang besar akan diamati oleh para analis dengan lebih teliti sehingga kemungkinan terjadi

---

<sup>16</sup> Agus Sartono dan Ragil Sriharto, "Faktor-faktor Penentu Perusahaan Manufaktur di Indonesia," *Jurnal Sinergi*, Vol. 2 No. 2 (1999), hlm. 181.

informasi asimetri akan sangat kecil. Dengan demikian, perusahaan yang besar akan lebih mampu untuk menerbitkan saham dan berimplikasi pada sedikitnya hutang. Hal ini menunjukkan *size* mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. *Size* merupakan faktor yang ambigu, karena dapat menjadi proksi kebalikan dari kemungkinan kebangkrutan dan juga informasi asimetri dalam perusahaan yang masing-masing mempunyai implikasi yang berbeda pada kebijakan hutang atau struktur modal.

Penilaian investor tentang kemampuan perusahaan berskala besar menghasilkan *return* dibandingkan perusahaan berskala kecil masih kontroversi. Terbukti dari beberapa penelitian masih menemukan adanya *anomaly* bahwa perusahaan berskala kecil justru menghasilkan *return* yang lebih tinggi dari perusahaan besar. Sehingga pengaruh *size* perusahaan terhadap *price earning ratio* masih perlu diteliti lebih lanjut.

#### **4. Pertumbuhan *Earnings Per Share***

Menurut Rina Mustika dan Erry Andhaniwati dalam Sutedjo, *earnings per share* adalah pendapatan atau laba per lembar saham yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham yang juga dianggap sebagai pemilik perusahaan.<sup>17</sup> Rasio ini untuk mengetahui berapa besar laba bersih per lembar saham. *Earnings per share* dapat juga ditemukan dalam *price earnings ratio* dimana kapasitasnya merupakan bagian dari indikatornya.

---

<sup>17</sup> Sutejdo, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Earnings Per Share* (Studi Kasus Pada Bank Syari'ah di Jakarta Periode 1997-2004)," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam* Vol. 2 No. 3 (Juli-September 2006).

Informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dapat membantu investor menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas di masa mendatang. Informasi ini disebut sinyal (*signal*) dan laba merupakan suatu informasi yang memenuhi kriteria sebagai sinyal tersebut. Sinyal merupakan, tindakan yang akan membebani perusahaan pemberi sinyal suatu biaya yang besar dengan tujuan membuat pihak luar yang kurang informasi menjadi percaya terhadap apa yang disampaikan.<sup>18</sup>

Sinyal menjadi kredibel jika, perusahaan lain yang tidak memiliki kinerja seperti perusahaan pemberi sinyal sulit untuk meniru sinyal tersebut. Perusahaan dengan porsi hutang yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang bagus sehingga mampu menghasilkan laba yang konstan atau bahkan meningkat, sehingga dapat mengembalikan hutangnya secara tepat waktu.

Suatu ukuran yang menggambarkan laba yang akan diterima oleh investor per lembar saham yang dimilikinya adalah *earnings per share* atau laba per lembar saham. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih per lembar saham merupakan indikator fundamental keuangan perusahaan, yang sering kali dipakai sebagai acuan untuk mengambil keputusan investasi dalam saham. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka, semakin tinggi pula *earnings per share*. *Earnings per*

---

<sup>18</sup> Agus Sartono dan Ragil Sriharto, "Faktor-faktor Penentu.....", hlm. 12.

*share* diperoleh dengan membagi antara laba dengan jumlah saham biasa yang beredar.

Ball dan Brown dalam Agus dan Ragil, menemukan bahwa laba memiliki kandungan informasi yang signifikan terhadap harga saham. Ketika laba lebih tinggi dari pada perkiraan sebelumnya membuat harga saham naik, dan sebaliknya, jika lebih rendah dari sebelumnya maka harga saham akan turun.<sup>19</sup>

Dengan membandingkan *earnings per share* yang dicapai tahun ini dengan tahun sebelumnya maka akan dapat diketahui tingkat pertumbuhan *earnings per share*. Perusahaan yang stabil biasanya memperlihatkan stabilitas pertumbuhan *earnings per share* yang stabil setiap tahunnya. *Earnings per share* adalah tolok ukur profitabilitas perusahaan yang menunjukkan laba yang dapat dihasilkan setiap lembar saham biasa yang beredar selama satu periode. Laba merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan sekaligus merupakan sinyal yang menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka, semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor, sehingga minat investor untuk memiliki saham tersebut meningkat. Dengan adanya peningkatan permintaan saham ini akan menyebabkan naiknya harga saham.

---

<sup>19</sup> *Ibid.*, hlm. 153.

### BAB III

#### GAMBARAN DAN PROFIL *JAKARTA ISLAMIC INDEX*

##### A. Gambaran Umum Pasar Modal Indonesia

Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek dengan memperoleh imbalan jasa.<sup>1</sup> Adapun pihak yang menyediakan dan menyelenggarakan sistem sarana untuk mempertemukan penawaran efek adalah bursa efek. Bursa efek terbesar di Indonesia adalah Bursa Efek Jakarta atau yang dikenal dengan *Jakarta Stock Exchange*.

Cikal bakal pasar modal pertama diawali dengan berdirinya *vereniging voor effectenhander* tanggal 14 Desember 1912 yang beroperasi sampai pada tahun 1942. BEJ akhirnya dibuka kembali pada tanggal 3 Juni 1952 dan diatur dalam UU No. 15/1952 tentang Pasar Modal dan Keputusan Menteri Keuangan No.289737/UU tanggal 1 November 1951. Pada masa orde baru, Bursa Efek Jakarta dikatakan lahir kembali pada tahun 1977 hasil dari Keppres No.52 tahun 1976. Keputusan ini menetapkan pendirian Pasar Modal, pembentukan badan pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) dan PT Dana Reksa. Peresmian kembali Bursa Efek Jakarta ini dilaksanakan tanggal 10 Agustus 1977.<sup>2</sup>

---

Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasal 1 ayat (13).<sup>1</sup>

<sup>2</sup> Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFE, 2003), hlm. 38-40.

## B. Index Di Bursa Efek Jakarta

Untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas yang diperdagangkan di bursa efek maka dibutuhkan indeks sebagai sebuah indikator.<sup>3</sup> Indeks harga saham merupakan indikator perdagangan yang dibuat berdasarkan rumusan tertentu untuk mencerminkan tingkat aktivitas dan fluktuasi sebuah bursa efek. Setiap bursa efek mempunyai indikator tersendiri. Bursa Efek Jakarta mempunyai beberapa macam indeks, diantaranya:

### 1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen penghitungan indeks. IHSG merupakan ukuran umum mengenai perkembangan bursa secara keseluruhan yang dihitung dari seluruh harga saham yang ada dengan dipengaruhi oleh faktor besarnya kapitalisasi pasar suatu saham. Saham dengan kapitalisasi besar mempunyai pengaruh terhadap indeks lebih besar dibanding saham dengan nilai kapitalisasi kecil. Indeks sektoral, menggunakan semua saham yang termasuk dalam masing-masing sektor.

### 2. Indeks LQ 45

Indeks ini terdiri menggunakan 45 saham yang terpilih setelah melalui beberapa macam seleksi yang memiliki likuiditas dan nilai kapitalisasi pasar yang tinggi. Evaluasi terhadap indeks ini dilakukan setiap enam bulanan. Daftar saham LQ 45 biasanya diumumkan pada

---

<sup>3</sup> *Ibid.*, hlm. 60.

akhir Januari dan Juli. Saham-saham pada indeks LQ 45 harus memenuhi kriteria sebagai berikut:

- a. Masuk dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham di Pasar regular (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
- b. Ranking berdasar kapitalisasi Pasar (12 bulan terakhir).
- c. Telah tercatat di BEJ minimum 3 bulan.
- d. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhan, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar regular.

### 3. *Jakarta Islamic Index*

*Jakarta Islamic Index* menggunakan 30 saham yang masuk dalam kriteria syari'ah dan termasuk saham yang likuid. Indeks ini menunjukkan pergerakan harga-harga saham dari emiten yang dikategorikan sesuai syari'ah.

### 4. Indeks Harga Saham Individual

Indeks Harga Saham Individual adalah indeks harga masing-masing saham terhadap harga dasarnya.

## **C. *Jakarta Islamic Indeks Sebagai Indeks Syari'ah***

Dari beberapa indeks yang terdapat di Bursa Efek Jakarta, hanya *Jakarta Islamic Indeks* (JII) yang merupakan indeks saham syari'ah. *Jakarta Islamic Indeks* diluncurkan oleh BEJ sebagai hasil kerjasama dengan PT. Danareksa investmen (DIM) pada tanggal 3 Juli 2000. Oleh karena itu JII sebagai indeks syari'ah masih bernaung di bawah pasar modal konvensional

yaitu BEJ.<sup>4</sup> JII sebagai instrumen syari'ah masuk dalam Pasar Modal yang belum sepenuhnya menggunakan prinsip syari'ah, misalnya: belum terdapat dewan pengawas syari'ah, masih mengandung kelebihan (riba), ketidakpastian (gharar), dan spekulasi (maysir).<sup>5</sup>

Hal ini dikarenakan indeks Islam tidak hanya dapat dikeluarkan oleh pasar modal syari'ah tetapi juga dapat diterbitkan oleh pasar modal konvensional. Seperti halnya JII lebih dulu diluncurkan sebelum pasar modal syari'ah berdiri pada 14 Maret 2003. Sebagaimana BEJ menerbitkan JII, sebelumnya pada tahun 1999 *Dow Jones Index* di Swiss menerbitkan *Dow Jones Islamic Index* (DJIMI). Akan tetapi terdapat perbedaan mendasar antara indeks konvensional dengan indeks syari'ah. Indeks konvensional memasukkan seluruh saham yang tercatat di bursa dengan memasukkan aspek halal haram. Secara rinci, perbedaan mendasar tersebut adalah:

1. Jika indeks syari'ah dikeluarkan oleh institusi yang bernaung dalam pasar modal konvensional, maka perhitungan indeks berdasarkan kepada saham-saham yang digolongkan memenuhi kriteria syari'ah. Berbeda dengan indeks konvensional yang memasukkan semua saham yang terdaftar di bursa efek.
2. Jika indeks Islam dikeluarkan oleh pasar modal syari'ah, maka indeks tersebut didasarkan pada seluruh saham yang terdaftar di pasar modal syari'ah yang sebelumnya telah diseleksi pengelola.

---

<sup>4</sup> Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2005), hlm. 188.

<sup>5</sup> Sofiniah Ghufroon dkk (ed), *Fatwa-Fatwa Keuangan Syari'ah Kontemporer*, (Jakarta: Tim Kreatif Renaisan, 2005), hlm. 81.

Adapun tujuan didirikannya *Jakarta Islamic indeks*:

1. Sebagai tolak ukur (*Benchmark*) untuk mengukur kinerja investasi dalam ekuiti secara syari'ah.
2. Untuk memberikan kesempatan kepada investor yang ingin melakukan investasi sesuai dengan prinsip-prinsip syari'ah.

Keberadaan *Jakarta Islamic Indeks* selanjutnya memicu didirikannya pasar modal syari'ah di Indonesia tanggal 14 Maret 2003. Hal yang menjadi pertimbangan dewan syari'ah nasional dalam penetapan pasar modal sebagai bagian dari sistem ekonomi Islam sesuai dengan fatwa DSN No.40/DSN-MUI/X/2003 adalah:

1. Berkembangnya perekonomian suatu Negara tidak lepas dari berkembangnya pasar modal.
2. Pasar modal berdasarkan prinsip syari'ah telah dikembangkan diberbagai Negara.
3. Umat Islam Indonesia memerlukan pasar modal yang aktifitasnya sejalan prinsip syari'ah.

Oleh karena itu, untuk memenuhi kebutuhan tersebut, Dewan Syari'ah Nasional memandang perlu menetapkan fatwa tentang pasar modal dan penerapan umum penerapan syari'ah di bidang pasar modal.

Dasar hukum fatwa DSN terkait dengan pasar modal tersebut adalah:

6

7

8

Pada dasarnya pasar modal syari'ah terdiri dari indeks Islam dan pasar modal syari'ah itu sendiri. Oleh karena itu JII dapat dikatakan menjadi bagian dari pasar modal syari'ah yang ada.

Adapun fungsi dari keberadaan pasar modal syari'ah adalah:<sup>9</sup>

1. Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risikonya
2. Memungkinkan para pemegang saham menjualnya guna mendapatkan likuiditas, memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya.
3. Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pada pasar modal konvensional
4. Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

---

<sup>6</sup> Al-Baqoroh (2): 275.

<sup>7</sup> Jalaluddin Abdur Rahman Ibnu Abu Bakar As Suyuti, Al Asybah Nazair, (Beirut: Dar Al fikr,t.t), hlm. 43

<sup>8</sup> An-Nisa (4):29.

<sup>9</sup> Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga.....* ,hlm. 186.

#### D. Proses Penyaringan Emiten Di JII

Emiten yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* terdiri dari 30 emiten. BEJ memilih emiten yang operasionalnya sesuai syari'ah berdasarkan rujukan syari'ah dari dewan syari'ah nasional. Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal Januari dan Juli tiap tahunnya. Emiten-emiten akan diproses pada beberapa proses penyaringan. Proses penyaringan emiten terdiri dari tiga tahap:<sup>10</sup>

##### 1. Seleksi Syari'ah

Seleksi dari segi syari'ah meliputi beberapa syarat:

- a. Emiten tidak menjalankan usaha perjudian atau permainan yang tergolong judi, dan perdagangan yang dilarang
- b. Emiten bukan merupakan lembaga keuangan konvensional
- c. Emiten tidak memproduksi, mendistribusi, dan memperdagangkan makanan dan minuman yang tidak halal
- d. Emiten tidak memproduksi, mendistribusi dan menyediakan barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat madharat.

Di *Jakarta Islamic Indeks*, terdapat beberapa perusahaan yang mempunyai anak perusahaan tidak sesuai dengan prinsip syari'ah yang dijadikan standar kriteria syari'ah. Segala sesuatu yang berbau haram tersebut masih bisa ditoleransi dan saham perusahaan itu bisa masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Indeks* asalkan tidak menjadi bisnis

---

<sup>10</sup> Ummiyati Kowi, "Memandu Investor Meraup Laba Halal," *MODAL*, No. 1/1, (November 2002), hlm. 23.

utama (*core business*). Selain itu kontribusi dari anak perusahaan tersebut tidak lebih dari 25 %.

## 2. Seleksi Nilai Kapitalisasi

Proses ini menyaring 60 saham dengan nilai kapitalisasi pasar tertinggi di Bursa Efek Jakarta. Indikasi ini dilihat dari jumlah saham yang dikeluarkan dan harga per lembar saham.

## 3. Seleksi Nilai Transaksi

Proses ini menyaring 30 saham dengan nilai transaksi rata-rata tertinggi harian di BEJ. Selain proses penyaringan tersebut, terdapat beberapa kriteria emiten yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks*:

- a. Emiten harus sudah tercatat lebih dari 3 bulan di BEJ. Namun syarat ini boleh dilanggar apabila emiten masuk dalam 10 saham berkapitalisasi besar.
- b. Emiten diseleksi berdasar laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan terakhir dengan besar kewajiban terhadap aktiva maksimal 90%

Kriteria dari evaluasi satu periode juga mengacu pada persyaratan seperti awal proses penyaringan. Perubahan jenis usaha emiten akan dimonitoring berdasar data publik yang tersedia.

## **E. Perhitungan Indeks**

Perhitungan *Jakarta Islamic Index* dilakukan oleh Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang telah ditetapkan oleh

BEJ, yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar (*market cap weighted*). Metode perhitungan indeks ini sama dengan cara perhitungan IHSG, indeks LQ 45, dan indeks sektoral. Perhitungan ini mencakup penyesuaian-penyesuaian (*adjustment*) akibat berubahnya data emiten yang disebabkan oleh *corporate action*. *Jakarta Islamic Indeks* menggunakan tanggal awal perhitungan 1 Januari 1995 yang sekaligus merupakan hari dasar *Jakarta Islamic Indeks* dengan nilai awal sebesar 100. Indeks harga saham setiap hari dihitung menggunakan harga terakhir yang terjadi di bursa.

#### **F. Kinerja *Jakarta Islamic Index***

Perkembangan *Jakarta Islamic Index* tidak terlepas dari kinerja IHSG. Turun naiknya indeks syaria'ah tetap mengikuti kecenderungan yang terjadi di IHSG. Perhitungan *Jakarta Islamic Index* sangat bergantung pada perkembangan harga saham dan besar saham yang diperdagangkan. Apabila nilai perdagangan saham belum optimal, nilai kapitalisasi pasar juga cenderung sulit untuk naik.

Acuan perkembangan *Jakarta Islamic Index* adalah kinerja fundamental dari masing-masing emiten. Tolak ukur yang secara nyata bisa diamati adalah melalui pendapatan per lembar saham (*earnings per share / EPS*), rasio keuntungan (*return on equity / ROE*), likuiditas melalui *price earnings ratio / PER*, dan nilai buku. Prosentase *earnings per share* dan *return on equity* yang tinggi dapat menunjukkan gambaran awal bahwa emiten mempunyai potensi memberikan deviden bagi para pemegang saham. Potensi

peningkatan *price earnings ratio* juga menunjukkan potensi peningkatan harga saham.<sup>11</sup>

Akan tetapi masih terdapat banyak kendala dalam pengembangan pasar modal syari'ah di Indonesia termasuk *Jakarta Islamic Index* sebagai salah satu instrumen syari'ah. Beberapa kendala yang menghambat tersebut antara lain:<sup>12</sup>

1. Belum ada ketentuan yang menjadi legitimasi pasar modal syari'ah dari Bapepam dan pemerintah, misalnya undang-undang. Perkembangan keadaan pasar modal syari'ah saat ini merupakan gambaran legalitas yang diberikan BAPEPEM dan Pemerintah lebih tergantung dari permintaan pelaku pasar yang menginginkan keberadaan pasar modal syari'ah.
2. Selama ini pasar modal syari'ah lebih populer sebagai sebuah wacana dimana banyak bicara tentang bagaimana pasar modal yang disyari'ahkan. Selama ini praktek pasar modal tidak bisa dipisahkan dari riba, maysir dan gharar, serta bagaimana memisahkan kegiatannya dari pasar modal.
3. Sosialisasi instrumen syari'ah di pasar modal perlu dukungan dari beberapa pihak, karena ternyata perkembangan *Jakarta Islamic Index* dan reksadana syari'ah kurang tersosialisasi dengan baik.

---

<sup>11</sup> K. Nugraha, "Emiten Baru di Islamic Index," *MODAL*, No 4/1 (Februari 2003), hlm. 55.

<sup>12</sup> Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga.....*, hlm. 196.

### G. Profil Jakarta Islamic Index

No.	Nama Perusahaan	Kode	Ruang Lingkup Perusahaan
1	PT. Aneka Tambang	ANTM	Kantor pusat perusahaan berada di Gedung Aneka Tambang Jl. T.B Simatupang No.1 Lingkar Selatan, Tanjung Barat, Jakarta. Perusahaan bergerak dibidang pertambangan berbagai jenis bahan galian, serta menjalankan usaha dibidang industri, perdagangan, pengangkutan dan jasa lainnya yang bersangkutan dengan bahan galian tersebut
2	PT. Gajah Tunggal	GJTL	Perusahaan berkantor pusat di Jl. Hayam Wuruk No.8, Jakarta. Ruang lingkup perusahaan dalam bidang produksi dan jual beli karet atau ban
3	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	Kantor pusat perusahaan terletak di Gedung Ariobimo Sentral Lt.12 jl. H.R. Said X-2 Kav.5 Jakarta. Perusahaan bergerak dibidang produksi mie, penggilingan tepung, kemasan, jasa manajemen serta penelitian dan pengembangan.
4	PT. Indocement Tunggal	INTP	Perusahaan berkantor pusat di Jl. Jendral Sudirman Kav. 70-71, Jakarta. Ruang lingkup perusahaan dalam bidang pertambangan berbagai jenis bahan galian, serta menjalankan usaha dibidang industri semen, kemasan.

5	PT. Indosat Tbk.	ISAT	<p>Kegiatan perusahaan meliputi penyediaan dan pelayanan jaringan dan/atau jasa telekomunikasi serta usaha informatika, menjalankan perencanaan, pembangunan sarana, pengadaan fasilitas telekomunikasi serta usaha informatika termasuk pengadaan sumber daya yang mendukung, menjalankan pengoperasian, pemeliharaan, penelitian dan pengembangan sarana dan/atau fasilitas telekomunikasi serta informatika dan penyelenggaraan pendidikan dan latihan baik di dalam maupun luar negeri, serta menyelenggarakan pelayanan yang berhubungan dengan pengembangan jaringan dan/atau jasa telekomunikasi serta usaha informatika. Perusahaan berkedudukan di Jl. Medan Merdeka Barat No.21 Jakarta.</p>
6	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.	TLKM	<p>Perusahaan berkantor pusat di Jl. Japati No.1 Bandung, Jawa Barat. Ruang lingkup perusahaan adalah menyelenggarakan jasa dan fasilitas telekomunikasi dan informasi.</p>
7	PT. United Tractor Tbk.	UNTR	<p>Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jl. Raya Bekasi Km 22, Cakung, Jakarta. Kegiatan usahanya meliputi</p>

			penjualan dan penyewaan alat-alat berat, kontraktor penambangan dan pertambangan batu bara.
8	PT. Unilever Indonesia Tbk.	UNVR	Kegiatan usaha perseroan meliputi pembuatan sabun, deterjen, margarine, minyak nabati dan makanan berinti susu, es krim, minuman dengan bahan pokok teh dan produk-produk kosmetik

## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PENGUJIAN HIPOTESIS

#### A. Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan sebelum pengujian hipotesis. Pengujian asumsi klasik yang dilakukan ada 5, yaitu uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji linearitas.

##### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas yang digunakan adalah uji Kolmogorof-Smirnov. Uji Kolmogorov-Smirnov dimaksudkan untuk mengetahui distribusi data dengan menguji nilai residual dari regresi. Model regresi akan terbebas dari masalah normalitas ketika nilai Asym.Sig. (2 tailed) variabel residual berada di atas 0.05. Tetapi apabila nilai Asym.Sig. (2 tailed) variabel residual berada di bawah 0.05 model mengalami gangguan normalitas.<sup>1</sup>

Tabel 4.1  
Uji Normalitas

Kolmogorov-Smirnov Z	1.294
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.070

---

<sup>1</sup> Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (Semarang: Badan Penerbit UNDIP, 2001), hlm. 115.

Hasil pengujian Kolmogorof-Smirnov pada tabel menunjukkan nilai Kolmogorof-Smirnov sebesar 1.294 dan signifikan pada 0.070. Dari hasil uji tersebut, mengindikasikan bahwa data terdistribusi secara normal. Data dikatakan terdistribusi secara normal karena hasil dari Asym.Sig. (2 tailed) variabel residual berada di atas 0.05.<sup>2</sup>

## 2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson. Apabila  $du < d < 4-du$  maka disimpulkan tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi. Dengan menggunakan 45 sampel dan 4 variabel independen maka dari tabel Durbin Watson diperoleh nilai  $du$  sebesar 1.720 dan  $dI$  sebesar 1.336. Dari nilai  $du$  sebesar 1.720 maka  $4-du$  adalah 2.280.

Tabel 4.2  
Uji Durbin Watson

R	0.638
R Square	0.407
Adjusted R Square	0.347
Durbin Watson	2.237

Dari uji Durbin Watson pada tabel diperoleh nilai  $d$  sebesar 2.237. Nilai  $d$  sebesar 2.237 berada diantara 1.720 ( $du$ ) dan 2.280 ( $4-du$ ). Hasil yang diperoleh dari uji Durbin Watson menunjukkan tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi tersebut.

---

<sup>2</sup> *Ibid.*

### 3. Uji Multikolinearitas

Persamaan regresi terbebas dari masalah multikolinearitas apabila nilai *tolerance* berada di atas 0.1 dan nilai VIF di bawah 10. Selain itu koefisien korelasi antara variabel independen harus lemah, yaitu di bawah 0.95.<sup>3</sup>

Tabel 4.3  
Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
ROE	0.987	1.013
LEVERAGE	0.961	1.040
LNSIZE	0.888	1.127
PEPS	0.865	1.156

Tabel 4.4  
Uji Multikolinearitas

Korelasi	PEPES	ROE	LEVERAGE	LNSIZE
PEPES	1.000	-0.030	-0.187	0.319
ROE	-0.030	1.000	-0.040	-0.105
LEVERAGE	-0.187	-0.040	1.000	-0.017
LNSIZE	0.319	-0.105	-0.017	1.000

Dari uji multikolinearitas untuk semua variabel independen diperoleh hasil nilai *tolerance* berada di atas 0.1 dan nilai VIF di bawah 10. Selain itu koefisien korelasi antara variabel independen dalam penelitian ini berada di bawah 0.95. Dengan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi yang digunakan.

---

<sup>3</sup> *Ibid.*, hlm. 90-91

#### 4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan Uji Glesjer. Uji Glesjer dilakukan dengan meregresikan variabel independen dengan variabel absolut residual. Apabila signifikansi dari nilai t pada tiap variabel independen lebih besar dari 0.05 maka model regresi terbebas dari masalah heteroskedastisitas. Sebaliknya jika variabel independen mempunyai signifikansi lebih kecil dari 0.05 yang berarti variabel independen tersebut signifikan secara statistik maka model regresi mengalami masalah heteroskedastisitas.<sup>4</sup>

Tabel 4.5  
Uji Heterokedastisitas

Variabel	t	Sig
ROE	-1.235	0.224
LEVERAGE	0.207	0.837
LNSIZE	-0.192	0.848
PEPS	1.273	0.211

Dari Uji Glesjer pada tabel menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai signifikansi dari uji t di atas 0.05. Dengan hasil tersebut maka dapat disimpulkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

#### 5. Uji Linearitas

Uji linearitas digunakan untuk melihat benar tidaknya spesifikasi model yang digunakan. Uji linearitas dalam uji ini menggunakan uji Lagrange Multiplier yang merupakan uji alternatif dari Ramsey dan dikembangkan oleh Engle tahun 1982. Estimasi ditujukan untuk

---

<sup>4</sup> *Ibid.*, hlm. 108-109.

memperoleh nilai  $X^2$  hitung atau  $(n \times R^2)$ .<sup>5</sup> Perhitungan dilakukan dengan menghubungkan residualnya dengan nilai kuadrat variabel independen dengan rumus:

$$U = b_0 + b_1 X_1^2 + b_2 X_2^2 + b_3 X_3^2 + b_4 X_4^2$$

Hasil perhitungan terlihat pada output berikut:

Tabel 4.6  
Uji Lagrange Multiplier

R Square	Durbin Watson
0.478	2.283

Dari uji Lagrange Multiplier diperoleh nilai  $R^2$  sebesar 0.478 dengan jumlah  $n$  observasi 45, maka besarnya nilai  $X^2$  hitung =  $45 \times 0.478 = 21.51$ . Nilai  $X^2$  hitung 21.51 dibandingkan dengan  $df = 45$  dan tingkat signifikansi 0.05 sebesar 61.631 maka diperoleh hasil  $21.51 < 61.631$  ( $X^2$  hitung  $< X^2$  tabel). Melihat hasil perbandingan menunjukkan bahwa  $X^2$  hitung lebih kecil dari  $X^2$  tabel sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian memenuhi asumsi linieritas.

## B. Pengujian Hipotesis

### 1. Uji F Statistik

Tabel 4.7  
Uji F Statistik

R Square	F	Sig.
0.407	6.857	0.000

---

<sup>5</sup>*Ibid.*, hlm. 80

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.<sup>6</sup> Dari tabel di atas, besarnya  $R^2$  adalah 0.407, hal ini berarti 40.7% variasi PER yang dapat dijelaskan oleh variasi *return on equity*, *leverage*, *size* dan pertumbuhan *earnings per share*. Sedangkan sisanya (100% - 40.7% = 59.3%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model.

Uji ANOVA atau F test, didapat F hitung sebesar 6.857 dengan tingkat signifikansi 0.000. Karena F hitung jauh lebih besar dari 4, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *price earnings ratio*, atau dapat dikatakan bahwa *return on equity*, *leverage*, *size* dan pertumbuhan *earnings per share* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *price earnings ratio*.

Setelah dilakukan uji F ini, maka dapat diketahui bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini sudah bagus, dan selanjutnya akan dijelaskan pengaruh dari masing-masing variabel terhadap *price earnings ratio* dengan menggunakan uji t statistik.

---

<sup>6</sup> *Ibid.*, hlm. 84.

## 2. Uji t Statistik

Tabel 4.8  
Uji Statistik t

Variabel	Koefisien Regresi	t	Sig.
ROE	-9.684	-4.450	0.000
LEVERAGE	-18.101	-1.988	0.054
SIZE	5.140	2.136	0.039
PEPS	0.858	0.577	0.567

Untuk menguji pengaruh *return on equity*, *leverage*, *size* dan pertumbuhan *earnings per share* terhadap *price earnings ratio* adalah dengan uji t. Uji t dilakukan untuk menguji signifikansi dari tiap koefisien variabel independen. Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat probabilitas pada kolom signifikansi.

### a. *Return On Equity*

Hipotesis pada penelitian ini menduga bahwa *return on equity* mempunyai pengaruh positif terhadap *price earnings ratio*. Berdasarkan tabel 4.8 dapat dilihat bahwa hasil signifikansi uji t pada *return on equity* adalah sebesar 0.000. Hasil uji tersebut berada di bawah 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on equity* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *price earnings ratio*. Akan tetapi koefisien regresi yang ditunjukkan bernilai negatif sebesar -9,684 ini tidak mengarah sesuai dengan hipotesis sehingga H1 ditolak.

Implikasi hasil penelitian ini adalah meningkatnya *return on equity* tidak menyebabkan meningkatnya *price earnings ratio*, atau meningkatnya *return on equity* diikuti dengan menurunnya *price*

*earnings ratio* yang dihasilkan. Hubungan yang bersifat negatif ini bisa disebabkan karena harga saham yang tercermin bukan merupakan hasil dari penyerapan informasi yang terkandung dalam laporan keuangan. Koefisien regresi yang dihasilkan variabel *return on equity* kontradiktif secara teori. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Herliani yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh negatif terhadap harga saham.<sup>7</sup>

b. *Leverage*

Hipotesis pada penelitian ini menduga bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap *price earnings ratio*. Berdasarkan tabel 4.8 dapat dilihat bahwa hasil signifikansi uji t pada *leverage* sebesar 0.054. Hasil uji tersebut berada di atas 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *price earnings ratio*. Akan tetapi, pada taraf Sig. 10% maka hasil uji tersebut berada di bawah 0.1 yang artinya bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *price earnings ratio*. Koefisien regresi bernilai negatif sebesar -18.101 ini tidak mengarah sesuai hipotesis sehingga H2 ditolak.

*Leverage* berpengaruh negatif terhadap *price earnings ratio*, hal itu dikarenakan, tingkat *leverage* rata-rata yang dimiliki oleh perusahaan sangat minim, karena pada periode penelitian kebanyakan perusahaan lebih memilih untuk menggunakan dana internal. Hasil ini

---

<sup>7</sup> Herliani, "Pengaruh Faktor Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham", Skripsi UIN Yogyakarta (2007), hlm 83.

sesuai dengan teori *pecking order*, yaitu harga saham bereaksi positif terhadap kenaikan hutang dan bereaksi negatif terhadap penurunan hutang. Dan ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ifah Rofiqoh yang mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai saham.<sup>8</sup>

c. *Size*

Hipotesis pada penelitian ini menduga bahwa *size* mempunyai pengaruh positif terhadap *price earnings ratio*. Berdasarkan tabel 4.8 dapat dilihat bahwa hasil signifikansi uji t pada LnSize adalah sebesar 0.039. Hasil uji tersebut berada di bawah 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *size* mempunyai pengaruh terhadap *price earnings ratio*. Koefisien regresi yang ditunjukkan bernilai positif sebesar 5.140 ini searah dengan hipotesis, yang mempunyai arti bahwa H3 diterima.

*Size* berhubungan positif dengan *price earnings ratio*, hal ini disebabkan karena dengan meningkatnya nilai total aset akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk meraih peluang investasi yang menguntungkan dan memberikan prospek yang baik bagi peningkatan *earnings* mendatang oleh investor. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sartono yang menyatakan bahwa *size* terdapat pengaruh signifikan terhadap *price earnings ratio*, yang berarti semakin besar perusahaan maka semakin banyak menggunakan hutang

---

<sup>8</sup> Elvira Luthan, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Saham (Study Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ)," *Kompak*, No. 12 (September-Desember 2004, hlm. 401.

dalam struktur modalnya. Perusahaan yang besar cenderung mempunyai sumber permodalan yang terdiversifikasi dan memiliki kemungkinan sangat kecil untuk bangkrut.<sup>9</sup>

d. Pertumbuhan *Earnings Per Share*

Hipotesis pada penelitian ini menduga bahwa pertumbuhan *earnings per share* mempunyai pengaruh positif terhadap *price earnings ratio*. Berdasarkan tabel 4.8 dapat dilihat bahwa hasil signifikansi uji t pada pertumbuhan *earnings per share* adalah sebesar 0.567. Hasil uji tersebut berada di atas 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan *earnings per share* tidak berpengaruh terhadap *price earnings ratio*.

*Earnings per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena investor di Indonesia pada umumnya masih dalam taraf belajar dalam melakukan investasi. Husnan juga menyatakan bahwa banyak investor yang mempunyai justifikasi (tidak peduli dengan ada tidaknya prospektus) karena harga saham selalu mengalami kenaikan setelah masuk di pasar sekunder.<sup>10</sup>

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh I Ketut yang menyatakan bahwa pertumbuhan *earnings per share* tidak berpengaruh terhadap *price earnings ratio*. Dan hasil inipun juga tidak memperkuat teori yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu teori

---

<sup>9</sup> Sartono, "Pengaruh Kategori Industri Terhadap PER Dan Faktor-Faktor Penentunya," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* Vol. 12 (Oktober 1997), hlm. 83.ss

<sup>10</sup> Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, (Yogyakarta: UPP AMP YKPN 1998), hlm. 18

*signaling*. Karena secara teori, tingginya laba yang dihasilkan akan meningkatkan laba per saham, meningkatnya laba per saham memiliki kandungan informasi yang positif bias meningkatkan harga saham dan juga *price earnings ratio*.



## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan:

1. Variabel *return on equity* tidak terbukti mempunyai pengaruh positif terhadap *price earnings ratio*. Hal ini disebabkan karena harga saham yang tercermin bukan merupakan hasil dari penyerapan informasi yang terkandung dalam laporan keuangan .
2. Variabel *leverage* tidak terbukti mempunyai pengaruh positif, akan tetapi *leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap *price earnings ratio*. Hal itu dikarenakan, tingkat *leverage* rata-rata yang dimiliki oleh perusahaan sangat minim, karena pada periode penelitian kebanyakan perusahaan lebih memilih untuk menggunakan dana internal.
3. Variabel *size* terbukti mempunyai pengaruh positif terhadap *price earnings ratio*.
4. Variabel pertumbuhan *earnings per share* tidak terbukti mempunyai pengaruh terhadap *price earnings ratio* karena investor di Indonesia pada umumnya masih dalam taraf belajar dalam melakukan investasi.

## **B. Saran-saran**

Berdasarkan kesimpulan di atas maka penyusun memberikan saran dalam penelitian selanjutnya, diantaranya adalah:

1. Sampel yang digunakan tidak hanya terdiri atas perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* saja, sehingga dapat diperbandingkan dan lebih bersifat general.
2. Penelitian selanjutnya hendaknya menambah variabel penelitian dengan menggunakan faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini

## DAFTAR PUSTAKA

### **Al-Qur'an**

Departemen Agama R.I, Al-Qur'an dan Terjemahnya, Bandung: Lubuk Agung, 1989.

### **Fiqh / Qawaid Al-Fiqh**

As Suyuti, Jalaluddin Abdur Rahman bin Abu Bakar, Al Asybah Nazair, Beirut: Dar Al fikr,t.t.

### **Manajemen Keuangan**

Arifin, Zaenal, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, Yogyakarta: Ekonisia, 2005.

Hartono, Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE, 2002.

Husnan, Suad, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN 1998.

M. Hanafi, Mamduh, dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, edisi ke-2 Yogyakarta:AMP YKPN,2005.

O. Gill, James, *Dasar-Dasar Analisis Keuangan*, Jakarta: PPM, 2002.

Prastowo, Dwi, dan Rifka Juliaty, *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*, cet. Ke-2 Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2002.

Sartono, Agus, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta, BPFE, 2001.

Tandelilin, Eduardus, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, edisi 1 Yogyakarta: BPFE, 2001.

### **Jurnal**

Arwanto, Erwin Dan Evi Gantowati, "Kemampuan Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham: Suatu Studi Empiris Menurut Sudut Pandang Kepentingan Investor," *Kajian Bisnis STIE WW YK*, Vol. 12 No. 1, Januari 2004.

- Bachri, Syamsul, "Profitabilitas dan Nilai Pasar Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan *Go Publik* di Bursa Efek Jakarta," *Jurnal Persepsi*, edisi khusus.
- Elvira, Luthan dan Ifah Rofiqoh, "Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Saham: Study Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ," *Kompak* Nomor 12, September-Desember 2004.
- Kowi, Umniyati, "Memandu Investor Meraup Laba Halal," *MODAL*, No. 1/1, November 2002.
- Mulyono, Sugeng, "Pengaruh *Earnings Per Share* dan Tingkat Bunga Terhadap Harga Saham," *Jurnal Ekonomi dan Manajemen* Vol. 1 No. 2 Desember 2000.
- Nugraha, K, "Emiten Baru di *Islamic Index*," *MODAL*, No 4/1 Februari 2003.
- Rosyidi, Imron, "Keterkaitan Kinerja Keuangan Dengan Harga Saham (Studi pada 25 Emiten 4 Rasio Keuangan di BEJ)," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 1 No. 1 April: 2002.
- Saidi, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur *Go Public* Di Bursa Efek Jakarta Tahun 1997-2002," *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* Vol. 11 No. 1, Maret 2004.
- Sartono, Agus, "Pengaruh Kategori Industri Terhadap PER Dan Faktor-Faktor Penentunya," *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia* Vol. 12, Oktober 1997.
- Sartono, Agus, dan Ragil Sriharto, "Faktor-faktor Penentu Perusahaan Manufaktur di Indonesia," *Jurnal Sinergi*, Vol. 2 No. 2 1999.
- Susilowati, Yeye, "Pengaruh *Price Earnings Ratio* terhadap Faktor Fundamental Perusahaan (*Dividen Payout Ratio*, *Earnings Per Share*, dan Risiko) pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta," *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* Maret 2003.
- Sutejdo, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Earnings Per Share* (Studi Kasus Pada Bank Syari'ah di Jakarta Periode 1997-2004)," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam* Vol. 2 No. 3 Juli-September 2006.

Syahib, Natarsyah, "Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham: Kasus Industri Barang Konsumsi Yang *Go Public* di Pasar Modal Indonesia," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 15 No. 3, 2000.

Syahrir, dan Windyastuti, "Asosiasi Antara *Leverage* Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Jenis Industri dengan Risiko Sistematis," *Buletin Ekonomi* Vol. 2 No. 3 Desember 2004.

### **Tesis dan Skripsi**

Anshory, Aulia Mawaddah, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar di JII," Skripsi UIN Yogyakarta, 2006.

Herliani, " Pengaruh Faktor Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham," Skripsi UIN Yogyakarta, 2007.

Mangku, I Ketut, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi PER Di BEJ Th 1994-1996," Tesis Program Pasca Sarjana UGM YK, 2001.

### **Metode Penelitian dan Statistik**

Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit UNDIP, 2001.

Sugiono, *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: Alfabeta, 2005.

### **Ekonomi Islam**

Sudarsono, Heri, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*, Yogyakarta: Ekonisia, 2005.

Ghufron, Sofinah, dkk (ed), *Fatwa-Fatwa Keuangan Syari'ah Kontemporer*, Jakarta: Tim Kreatif Renaisan, 2005.

### **Undang-Undang Republik Indonesia**

Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

## LAMPIRAN I

### TERJEMAHAN

BAB	Hlm	Foot Note	Terjemah
III	45	6	Dan Allah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba
	45	7	Pada dasarnya segala sesuatu boleh dilakukan sampai terdapat dalil yang mengharamkannya
	45	8	Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suku sama suku diantara kamu

## LAMPIRAN II

## PERHITUNGAN RASIO MASING-MASING VARIABEL

Tahun	Perusahaan	PER	EAT	MODAL	ROE	TOTAL HUTANG	TOTAL ASET	LEV	SIZE	EPSt-1	EPSt	PEPS
2002	ANTM	6.45	177403000000	1675476000000	0.11	849550000000	2525026000000	0.34	1711400000000	291	93	-0.68
	GJTL	0.19	-3808287000000	4583470000000	-8.31	11985817000000	12444164000000	0.96	5560902000000	-390	1202	-4.08
	INDF	7.02	802633000000	3662698000000	0.22	11588818000000	15251516000000	0.76	16466285000000	82	86	0.05
	INTP	2.39	-1041047000000	3808395000000	-0.27	7629129000000	11437523000000	0.67	3948283000000	-17	283	-17.65
	ISAT	28.49	336252000000	10603402000000	0.03	11261621000000	22002465000000	0.51	6766982000000	1403	325	-0.77
	SMCB	2.21	502455000000	2508495000000	0.20	5205296000000	7713791000000	0.67	1978932000000	-152	-66	-0.57
	TLKM	4.83	8039709000000	14613617000000	0.55	27097680000000	44307396000000	0.61	20802818000000	404	798	0.98
	UNTR	1.57	-3006060000000	10978090000000	-0.27	47535990000000	59399460000000	0.80	6881887000000	154	194	0.26
	UNVR	14.20	9782490000000	20197480000000	0.48	10721050000000	30918530000000	0.35	7015181000000	1162	1282	0.10
	ANTM	16.21	226551000000	17835120000000	0.13	2543332000000	43268440000000	0.59	2138811000000	93	119	0.28
2003	GJTL	2.06	-844285000000	1328230000000	-0.64	10845025000000	12173255000000	0.89	5719506000000	1202	267	-0.78
	INDF	12.52	603481000000	4093881000000	0.15	10552330000000	15308854000000	0.69	17871425000000	86	64	-0.26
	INTP	11.67	-6702900000000	45334580000000	-0.15	5611608000000	10145066000000	0.55	4157683000000	283	182	-0.36
	ISAT	12.77	6081971000000	12039882000000	0.51	13872185000000	26059192000000	0.53	8235267000000	325	1175	2.62
	SMCB	17.82	174117000000	2657050000000	0.07	4990592000000	7647642000000	0.65	1978932000000	-66	-23	-0.65
	TLKM	22.36	6087227000000	17312877000000	0.35	29262217000000	50283249000000	0.58	27115923000000	798	302	-0.62
	UNTR	5.74	-342610000000	14892030000000	-0.23	4481104000000	60564390000000	0.74	6872808000000	194	218	0.12
	UNVR	21.33	1296711000000	2095659000000	0.62	1311867000000	3416276000000	0.38	8123625000000	1282	170	-0.87
	ANTM	4.06	810249000000	2442468000000	0.33	3600176000000	6042646000000	0.60	285838000000	119	425	2.57
	GJTL	4.31	-478150000000	1684537000000	-0.28	4656619000000	6341117000000	0.73	6807579000000	267	151	-0.43
2004	INDF	19.53	386919000000	4189916000000	0.09	10727582000000	15673356000000	0.68	17918528000000	64	41	-0.36
	INTP	97.56	-116023000000	4655793000000	-0.02	5115219000000	9771012000000	0.52	4615507000000	182	32	-0.82
	ISAT	18.61	1633208000000	13184592000000	0.12	14523425000000	27872467000000	0.52	10549070000000	1175	309	-0.74
	SMCB	-8.26	-533130000000	2153557000000	-0.25	5366846000000	7520403000000	0.71	2369489000000	-23	-70	2.04
	TLKM	15.87	6129209000000	20261342000000	0.30	31069318000000	56269092000000	0.55	33947766000000	302	304	0.01
	UNTR	5.89	-1099633000000	3103595000000	-0.35	3629278000000	6769367000000	0.54	8895977000000	218	386	0.77
	UNVR	17.20	1464182000000	2258447000000	0.65	1370368000000	3647098000000	0.38	8984822000000	170	192	0.13
	ANTM	8.10	841936000000	3029643000000	0.28	3373069000000	6402714000000	0.53	3287869000000	425	441	0.04
	GJTL	5.12	-346835000000	2029926000000	-0.17	5449447000000	7479373000000	0.73	4838003000000	151	109	-0.28
	INDF	69.30	124018000000	4308448000000	0.03	10042583000000	14786084000000	0.68	1876465000000	41	13	-0.68
2005	INTP	17.67	-739686000000	5629382000000	-0.13	4906998000000	10536380000000	0.47	5592354000000	32	201	5.28
	ISAT	18.31	1623481000000	14315328000000	0.11	18296116000000	32787133000000	0.56	11589791000000	309	303	-0.02
	SMCB	-10.90	-334081000000	1842429000000	-0.18	5481781000000	7324210000000	0.75	3017599000000	-70	-44	-0.37
	TLKM	14.88	7993566000000	23292401000000	0.34	32573450000000	62171044000000	0.52	41807184000000	304	397	0.31

	UNTR	9.96	-1050729000000	4105713000000	-0.26	6485918000000	10633839000000	0.61	13281246000000	386	369	-0.04
	UNVR	22.64	1440485000000	2173526000000	0.66	1658391000000	3842351000000	0.43	9992135000000	192	189	-0.02
2006	ANTM	9.83	1552777000000	4281602000000	0.36	3009300000000	7290906000000	0.41	5629401000000	441	814	0.85
	GJTL	15.52	-1184010000000	2135242000000	-0.06	5140783000000	7276025000000	0.71	5470730000000	109	37	-0.66
	INDF	19.28	6612100000000	4931086000000	0.13	10523697000000	16112493000000	0.65	21941558000000	13	70	4.38
	INTP	35.71	-5928020000000	6032762000000	-0.10	3565518000000	9598280000000	0.37	6325329000000	201	161	-0.20
	ISAT	26.01	1410093000000	15201745000000	0.09	18826293000000	34228658000000	0.55	12239407000000	303	259	-0.15
	SMCB	29.18	1759450000000	2098668000000	0.08	4967178000000	7065845000000	0.70	2993197000000	-44	-23	-0.48
	TLKM	18.50	11005577000000	28068689000000	0.39	38879969000000	75135745000000	0.52	51294008000000	397	546	0.38
	UNTR	20.05	-9303720000000	4594437000000	-0.20	6606651000000	11247846000000	0.59	13719567000000	369	327	-0.11
	UNVR	29.25	1721595000000	2368527000000	0.73	2249381000000	4626000000000	0.49	11335241000000	285	310	0.09

# Analisis Regresi

## Regression

### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	PEPS, ROE, LEVERAGE, LNSIZE <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PER

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.638 <sup>a</sup>	.407	.347	14.4552	2.237

a. Predictors: (Constant), PEPS, ROE, LEVERAGE, LNSIZE

b. Dependent Variable: PER

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5731.494	4	1432.874	6.857	.000 <sup>a</sup>
	Residual	8358.479	40	208.962		
	Total	14089.973	44			

a. Predictors: (Constant), PEPS, ROE, LEVERAGE, LNSIZE

b. Dependent Variable: PER

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-160.183	71.551		-2.239	.031		
	ROE	-9.684	2.176	-.545	-4.450	.000	.987	1.013
	LEVERAGE	-18.101	9.106	-.247	-1.988	.054	.961	1.040
	LNSIZE	5.140	2.407	.276	2.136	.039	.888	1.127
	PEPS	.858	1.487	.076	.577	.567	.865	1.156

a. Dependent Variable: PER

**Coefficient Correlations<sup>a</sup>**

Model			PEPS	ROE	LEVERAGE	LNSIZE
1	Correlations	PEPS	1.000	-.030	-.187	.319
		ROE	-.030	1.000	-.040	-.105
		LEVERAGE	-.187	-.040	1.000	-.017
		LNSIZE	.319	-.105	-.017	1.000
	Covariances	PEPS	2.211	-.096	-2.527	1.142
		ROE	-.096	4.735	-.796	-.549
		LEVERAGE	-2.527	-.796	82.923	-.379
		LNSIZE	1.142	-.549	-.379	5.794

a. Dependent Variable: PER

**Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>**

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	ROE	LEVERAGE	LNSIZE	PEPS
1	1	3.998	1.000	.00	.01	.01	.00	.02
	2	.655	2.471	.00	.03	.00	.00	.84
	3	.240	4.082	.00	.87	.12	.00	.03
	4	.107	6.121	.00	.07	.87	.00	.01
	5	.000	93.669	1.00	.02	.00	1.00	.10

a. Dependent Variable: PER

**Residuals Statistics<sup>a</sup>**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-27.9453	37.9545	16.0669	11.41320	45
Residual	-19.3579	60.5453	.0000	13.78280	45
Std. Predicted Value	-3.856	1.918	.000	1.000	45
Std. Residual	-1.339	4.188	.000	.953	45

a. Dependent Variable: PER

## NPar Tests

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	13.78279500
Most Extreme Differences	Absolute	.193
	Positive	.193
	Negative	-.190
Kolmogorov-Smirnov Z		1.294
Asymp. Sig. (2-tailed)		.070

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## Uji Glesjer

### Regression

#### Variables Entered/Removed<sup>d</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	PEPS, ROE, LEVERAGE, LNSIZE <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ABRES

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.295 <sup>a</sup>	.087	-.004	10.32180

a. Predictors: (Constant), PEPS, ROE, LEVERAGE, LNSIZE

b. Dependent Variable: ABRES

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	405.888	4	101.472	.952	.444 <sup>a</sup>
	Residual	4261.579	40	106.539		
	Total	4667.467	44			

a. Predictors: (Constant), PEPS, ROE, LEVERAGE, LNSIZE

b. Dependent Variable: ABRES

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	17.937	51.090		.351	.727		
	ROE	-1.920	1.554	-.188	-1.235	.224	.987	1.013
	LEVERAGE	1.343	6.502	.032	.207	.837	.961	1.040
	LNSIZE	-.331	1.719	-.031	-.192	.848	.888	1.127
	PEPS	1.351	1.062	.207	1.273	.211	.865	1.156

a. Dependent Variable: ABRES

**Coefficient Correlations<sup>a</sup>**

Model			PEPS	ROE	LEVERAGE	LNSIZE
1	Correlations	PEPS	1.000	-.030	-.187	.319
		ROE	-.030	1.000	-.040	-.105
		LEVERAGE	-.187	-.040	1.000	-.017
		LNSIZE	.319	-.105	-.017	1.000
	Covariances	PEPS	1.127	-.049	-1.288	.582
		ROE	-.049	2.414	-.406	-.280
		LEVERAGE	-1.288	-.406	42.278	-.193
		LNSIZE	.582	-.280	-.193	2.954

a. Dependent Variable: ABRES

**Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>**

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	ROE	LEVERAGE	LNSIZE	PEPS
1	1	3.998	1.000	.00	.01	.01	.00	.02
	2	.655	2.471	.00	.03	.00	.00	.84
	3	.240	4.082	.00	.87	.12	.00	.03
	4	.107	6.121	.00	.07	.87	.00	.01
	5	.000	93.669	1.00	.02	.00	1.00	.10

a. Dependent Variable: ABRES

**Residuals Statistics<sup>a</sup>**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	2.0789	14.2490	9.0566	3.03722	45
Residual	-11.3628	46.2963	.0000	9.84145	45
Std. Predicted Value	-2.297	1.710	.000	1.000	45
Std. Residual	-1.101	4.485	.000	.953	45

a. Dependent Variable: ABRES

## Uji Lagrange Multiplier

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.691 <sup>a</sup>	.478	.426	1172.60717	2.283

a. Predictors: (Constant), PEPS2, LEV2, LNSIZE2, ROE2

b. Dependent Variable: PER2



## DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : UMI HAJAR

Tempat Tanggal Lahir : Pekalongan, 21 Agustus 1983

Alamat : JL. Jlamprang 1/24 Pekalongan

Nama Orang Tua : Sholeh Zen Basyaiban  
Khotijah Achmad Basyaiban

Pendidikan : MI Nurul Islam Pekalongan  
MTs Nurul Islam Pekalongan  
SMU Ma'had Islam Pekalongan  
Madrasah Salafiyah III PP. Al-Munawwir Yogyakarta  
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Yogyakarta, 21 Syawal 1429 H  
21 Oktober 2008 M

Tanda tangan

UMI HAJAR  
02391400