

**ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP *RETURN*  
SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEX SAHAM  
SYARIAH INDONESIA (ISSI) PERIODE 2012-2016**



**SKRIPSI**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA  
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH:**

**DYAH PUTRI WIDYARINI  
NIM. 14830034**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2018**

**ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP *RETURN*  
SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEX SAHAM  
SYARIAH INDONESIA (ISSI) PERIODE 2012-2016**



**SKRIPSI**

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA  
STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH:**

**DYAH PUTRI WIDYARINI**

**NIM. 14830034**

**DOSEN PEMBIMBING:**

**M. ARSYADI RIDHA, S.E., M.Sc., Ak., CA**

**NIP: 19830419 201503 1 002**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA**

**2018**



## PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-2010.1/Un.02/DEB/PP.00.9/07/2018

Skripsi / tugas akhir dengan judul:

**“Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2012-2016”**


yang dipersiapkan dan disusun oleh:

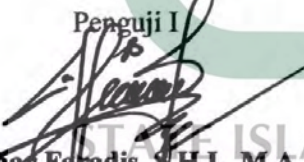
Nama : Dyah Putri Widyarini  
Nomor Induk Mahasiswa : 14830034  
Telah diujikan pada : Kamis, 12 Juli 2018  
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

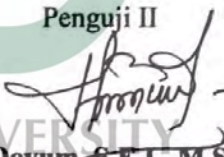
dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR

Ketua Sidang

  
M. Arsyadi Ridha, SE., M.Sc., Ak., CA.  
NIP: 19830419 201503 1 002

Penguji I  
  
Jaehar Faradis, S.H.I., M.A.  
NIP. 19840523 201101 1 008

Penguji II  
  
Abdul Ooyum, S.E.I., M.Sc.Fin.  
NIP. 19850630 201503 1 007

Yogyakarta, 12 Juli 2018  
UIN Sunan Kalijaga  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

  
Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag.  
NIP. 19670518 199703 1 003



## SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Dyah Putri Widyarini

Kepada

**Yth Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
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 : Dyah Putri Widyarini

NIM : 14830034

Judul Skripsi : "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2012-2016"

Setelah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami berharap agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasahkan. Untuk itu kami ucapkan terimakasih.

*Wassalamu 'alaikum. Wr. Wb*

Yogyakarta, 18 Syawal 1439 H

2 Juli 2018 M

Pembimbing,



**M. Arsyadi Ridha, SE, M.Sc., Ak., CA**  
**NIP. 19830419 201503 1 002**

## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dyah Putri Widyarini

NIM : 14830034

Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan Bahwa Skripsi Yang Berjudul “**Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2012-2016**” 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 *body note* dan daftar pustaka. 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.

Yogyakarta, 18 Syawal 1439 H

2 Juli 2018 M

Penyusun



Dyah Putri Widyarini

NIM. 14830034

**HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN  
AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Dyah Putri Widyarini  
NIM : 14830034  
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jenis Karya : Skripsi

Demi pembangunan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non eksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2012-2016”**

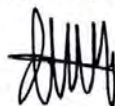
Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Yogyakarta

Pada tanggal : 2 Juli 2018

Yang menyatakan



(Dyah Putri Widyarini)



## MOTTO

“Treat people with kindness.”

(Harry Edward Styles)

“Work until your idols become your rivals.”

(Kwon Ji Yong)

“If you work hard and meet your responsibilities, you can get ahead, no matter where you came from, what you look like, or who you love.”

(Barack Obama)

“Your work is going to fill a large part of your life, and the only way to be truly satisfied is to do what you believe is great work. And the only way to do great work is to love what you do. If you haven't found it yet, keep looking. Don't settle.

As with all matters of the heart, you'll know when you find it.”

(Steve Jobs)

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Ucapan terimakasih yang mendalam di haturkan kepada Semua pihak yang sudah memberikan semangat dan kemudahan dalam penyusunan skripsi ini, terutama pembimbing saya.

(Bapak M. Arsyadi Ridha, S.E, M.Sc., Ak., CA.)

Skripsi Ini Saya Persembahkan Untuk:

- Orang tua tercinta yang tak pernah lelah menyayangi, membimbing dan menyemangati saya disaat saya putus asa.

(Bapak Sumarwanto, S.Pd dan Ibu Rr. Yustinarwati, S.Pd.AUD)

- Adik-adik saya yang selalu mendukung dan memberikan semangat kepada saya.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
(Disa Wandayu Nestika P. dan Dimas Raihan Bayu Murti)

- Kakak saya yang selalu mendukung dan memberikan motivasi serta saran kepada saya. (Hermin Kartika Sari)



## PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

### A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Hā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Žāl	ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye

ص	Ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
هـ	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	ﺀ	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

### B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

مبتددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

### C. *Tā' marbūṭah*

Semua *tā' marbūṭah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang

sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	ditulis	<i>Ḥikmah</i>
عَلَّة	ditulis	'illah
كرامة الأولياء	ditulis	<i>karāmah al-aulyā'</i>

#### D. Vokal Pendek dan Penerapannya

----	Fathah	ditulis	<i>A</i>
----	Kasrah	ditulis	<i>i</i>
----	Ḍammah	ditulis	<i>u</i>

فعل	Fathah	ditulis	<i>fa'ala</i>
نكر	Kasrah	ditulis	<i>ḡukira</i>
يذهب	Ḍammah	ditulis	<i>yaḡhabu</i>

#### E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	ditulis	<i>Ā</i>
جاهلية	ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. fathah + yā' mati	ditulis	<i>ā</i>
تانسى	ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati	ditulis	<i>ī</i>
كريم	ditulis	<i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu mati	ditulis	<i>ū</i>
فروض	ditulis	<i>furūd</i>

#### F. Vokal Rangkap

1. fathāh + yā' mati ب-ي ن ك م	ditulis	<i>Ai</i>
	ditulis	<i>bainakum</i>
2. fathāh + wāwu mati ق و ل	ditulis	<i>au</i>
	ditulis	<i>qaul</i>

**G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof**

أ ن ت م	ditulis	<i>a'antum</i>
أ ع د ت	ditulis	<i>u'iddat</i>
ل و ن ش ك ر ت م	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

**H. Kata Sandang Alif + Lam**

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

ل ق ر ن	ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
ق ل ي ا س	ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis sesuai dengan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

ل ي ن م ا ء	ditulis	<i>as-Samā</i>
ال ش ح س	ditulis	<i>asy-Syams</i>

**I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat**

Ditulis menurut penulisannya

ذ و ي ف ه ر و ض	ditulis	<i>ẓawi al-furūd</i>
	ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>
أ د ل ا ه ن ن ة		





STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
**SUNAN KALIJAGA**  
YOGYAKARTA

## KATA PENGANTAR

*Alhamdulillah* *rabbal'alam*, segala puja dan puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT. Atas nikmat, hidayah serta karunia-Nya pada akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi atau tugas akhir ini dengan sebaik-baiknya. Shalawat serta salam selalu penulis haturkan kepada Nabi Muhammad SAW, yang senantiasa penulis tunggu syafaatnya di *yaumul qiyamah* nanti. Setelah melalui proses yang cukup panjang, *Alhamdulillah* skripsi atau tugas akhir ini dapat diselesaikan meskipun masih jauh dari kesempurnaan.

Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Untuk itu, dengan segala kerendahan hati, Penulis ingin mengucapkan banyak terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
3. Bapak H. Mukhamad Yazid Afandi, S.Ag., M.Ag., selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Ibu Sunarsih, S.E., M.S.I., selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

5. Bapak M. Arsyadi Ridha, S.E, M.Sc., AK., CA., selaku Penasehat Akademik dan selaku Pembimbing Skripsi yang sejak awal kuliah telah banyak memberikan bimbingan serta motivasi hingga saat ini serta yang telah mencurahkan segenap daya, yang dengan sabar membimbing penyusun dan telah meluangkan banyak waktu dalam penyusunan skripsi ini.
6. Seluruh Dosen Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan untuk Penulis selama menempuh pendidikan.
7. Seluruh pegawai dan staff tata usaha di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
8. Pak Umar Praktikum yang memberikan saran dan arahan dalam menyempurnakan skripsi ini.
9. Penyusun menghaturkan rasa terima kasih kepada yang tercinta Ibunda Yustinarwati dan Ayahanda Sumarwanto, atas segala doa, cinta kasih sayang dan bimbingan yang selalu mengalir telaga penyusun sejak dalam rahim hingga sekarang ini, yang tidak pernah lelah bangun dan sujud di malam hari untuk kebahagiaan dan kesuksesan penyusun. Semoga Allah SWT memuliakan dan meninggikan derajat beliau berdua, meridhoi dan membalas semua pengorbanan yang telah beliau berikan dengan kebaikan dan kebahagiaan di dunia maupun akhirat.
10. Teman-Teman Jurusan Manajemen Keuangan Syariah 2014 yang telah menjadi sahabat dan keluarga, saling membantu saat bersama-sama meniti

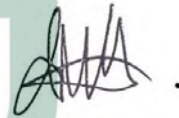
ilmu yang tidak sebentar ini semoga menjadi sarjana yang dapat menggunakan ilmunya sehingga dapat berguna di masyarakat, semoga menjadi sarjana yang bermanfaat ilmunya, khususnya teman terbaik Ariffa, Jeni, Akris, Nisa, Asni, Ita, Hafid, dan Aan.

11. Sahabat Terbaik dari SMA Tirtonirmolo Nandya, Linda, Nida, Martha dan Fitri yang tak pernah lelah memberikan semangat dan saran kepada penyusun.

Semoga Allah SWT mebalas kebaikan mereka semua dengan karunia-Nya serta semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembacanya. Amiin Yaa Rabbal Alamin.

Yogyakarta, 2 Juli 2018

Dyah Putri Widyarini



NIM. 14830034

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA



## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI .....</b>	<b>v</b>
<b>HALAMAN MOTTO .....</b>	<b>vi</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>vii</b>
<b>PEDOMAN TRANSLITERASI .....</b>	<b>viii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xvi</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xix</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xx</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xxi</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>xxii</b>
<b>ABSTRACT.....</b>	<b>xxiii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	6
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	6
D. Sistematika Pembahasan.....	8
<b>BAB II LANDASAN TEORI .....</b>	<b>10</b>
A. Landasan Teori .....	10
1. Teori sinyal (Signaling Theory).....	10

2. Pasar Modal.....	11
3. Indeks Saham Syariah (ISSI).....	13
4. Saham.....	14
5. Return Saham.....	15
6. Laporan Keuangan.....	16
7. Rasio Keuangan.....	18
8. Jenis-Jenis Rasio Keuangan.....	20
B. Telaah Pustaka.....	23
C. Pengembangan Hipotesis.....	26
D. Kerangka Pemikiran.....	31
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>32</b>
A. Jenis dan Sifat Penelitian.....	32
B. Populasi dan Sampel.....	32
C. Jenis Data.....	33
D. Sumber Data dan Pengumpulan Data.....	34
E. Definisi Operasional Variabel .....	35
F. Teknik Analisis Data .....	38
1. Statistik Deskriptif.....	38
2. Estimasi Model Data Panel .....	38
3. Metode Estimasi Model Regresi Data Panel.....	39
4. Tahap Pemilihan Regresi Data Panel.....	41
5. Uji Hipotesis.....	42
6. Uji Asumsi.....	45

<b>BAB IV HASIL PEMBAHASAN .....</b>	<b>47</b>
A. Analisis Data Penelitian.....	47
1. Deskripsi Obyek Penelitian.....	47
2. Analisis Deskriptif.....	48
3. Pemilihan Metode Estimasi dalam Data Panel.....	50
4. Uji Hipotesis.....	51
5. Uji Asumsi Klasik.....	55
B. Pembahasan.....	57
1. Pengaruh ROCE Terhadap <i>Return Saham</i> .....	57
2. Pengaruh TATO Terhadap <i>Return Saham</i> .....	59
3. Pengaruh TIER Terhadap <i>Return Saham</i> .....	60
4. Pengaruh PER Terhadap <i>Return Saham</i> .....	61
5. Pengaruh CFR Terhadap <i>Return Saham</i> .....	63
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>66</b>
A. Kesimpulan.....	66
B. Implikasi.....	68
C. Saran.....	69
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>70</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>77</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	24
Tabel 4.1 Hasil <i>Purposive Sampling</i> .....	47
Tabel 4.2 Data Statistika Deskriptif .....	48
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Fixed Effect Model-Likelihood Ratio</i> .....	50
Tabel 4.4 Hasil Uji Hausman .....	51
Tabel 4.5 Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	52
Tabel 4.6 Hasil Uji F (Simultan) .....	52
Tabel 4.7 Hasil Uji t (Parsial) .....	54
Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolinieritas .....	56
Tabel 4.9 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	58



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran.....	31
------------------------------------	----



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Penelitian.....	77
Lampiran 2 : Hasil Analisis.....	84
Lampiran 2.1 : Analisis Deskriptif.....	84
Lampiran 2.2 : Hasil Regresi <i>Common Effect Model</i> .....	84
Lampiran 2.3 : Hasil Regresi <i>Fixed Effect Model</i> .....	85
Lampiran 2.4 : Hasil Regresi <i>Random Effect Model</i> .....	86
Lampiran 2.5 : Hasil Uji Chow .....	86
Lampiran 2.6 : Hasil Uji Hausman .....	87
Lampiran 2.7 : Hasil Uji Multikolinieritas.....	88
Lampiran 2.8 : Hasil Uji Heterokedastisitas .....	88
Lampiran 2.9 : <i>Curriculum Vitae</i> (CV).....	90



STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## ABSTRAK

Penelitian ini menginvestigasi pengaruh rasio keuangan terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2016. Berdasarkan 59 perusahaan yang diobservasi, regresi data *panel fixed effect model* telah digunakan untuk menyelidiki relevansi dari mekanisme rasio keuangan terhadap *return* saham perusahaan. Dari hasil penelitian, didapatkan variabel yang berpengaruh positif terhadap *return* saham, yaitu TATO dan TIER. Sedangkan variabel ROCE, PER, dan CFR tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Studi ini menunjukkan rekomendasi mengenai rasio keuangan yang dapat dipertimbangkan oleh investor sebagai alat analisis untuk memprediksi *return* saham.

Kata Kunci: *Return* Saham, Index Saham Syariah Indonesia (ISSI), Rasio keuangan, ROCE, TATO, TIER, PER, dan CFR.



## ABSTRACT

This study investigates the effect of financial ratios on stock returns at companies listed in Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) period 2012-2016. Based on 59 companies observed, *fixed effect* panel data regression models have been used to examine the relevance of the effect of financial ratios on stock returns. From the result of the research, it is found that the variables have positive effect on stock return are TATO and TIER. While the ROCE, PER, and CFR variables have no effect on stock return. This study suggests recommendations regarding financial ratios that can be considered by investors as an analytical instrument predicting stock returns.

Keywords: *Stock Return*, Index Saham Syariah Indonesia (ISSI), *Financial Ratio*, ROCE, TATO, TIER, PER, and CFR.





## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang

Pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang memiliki surplus atau kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan atau kekurangan dana (perusahaan). Pasar modal memberikan kesempatan bagi investor untuk menginvestasikan dananya agar memperoleh manfaat atau tingkat pengembalian di masa mendatang dan sebaliknya memberikan kemudahan bagi pihak yang memerlukan atau kekurangan dana (perusahaan) untuk memperoleh dana yang diperlukan untuk keperluan investasi atau mengembangkan usaha perusahaan (Nurrohman dan Zulaikha, 2013). Salah satu cara bagi perusahaan untuk mendapatkan modal adalah dengan menawarkan kepemilikan perusahaan tersebut kepada masyarakat (Bisara dan Amanah, 2015). Kepemilikan tersebut berupa instrumen keuangan jangka panjang, diantaranya yaitu saham, obligasi, reksadana, instrumen derivatif (opsi dan *futures*). Diantara instrumen pasar modal diatas yang paling populer adalah saham.

Saham merupakan instrumen keuangan di pasar modal sebagai bukti kepemilikan pemegang saham atas perusahaan dan mampu menarik perhatian investor karena menjanjikan *return* yang lebih tinggi dibanding instrumen lainnya (Setiawan dan Pardiman, 2014). Akan tetapi, terdapat saham yang bertentangan dengan aturan – aturan agama Islam karena bidang usaha yang dilakukan mengandung ketidakpastian (*gharar*), judi (*maisir*), atau bunga

(*riba*). Saham syariah merupakan saham yang tidak bertentangan dengan aturan agama Islam dimana bersumber dari Al-Quran, Sunnah Nabi Muhammad SAW dan *ijtihad* para ulama (Saqib, 2015).

Bursa saham pada umumnya memiliki indeks harga saham yang mengukur kinerja perdagangan saham, yaitu indeks saham yang menghitung secara keseluruhan perkembangan harga saham-saham yang tercatat pada bursa tersebut. Bursa Efek Indonesia memiliki 18 indeks saham seperti Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks LQ45, Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), dan lain lain. ISSI adalah indeks saham syariah yang didirikan tahun 2011. Indeks ISSI ini mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituennya adalah seluruh saham syariah tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen ISSI di-*review* setiap 6 bulan sekali (setiap bulan Mei dan November) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituen ISSI juga dilakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES. Metode perhitungan ISSI menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan ISSI adalah awal penerbitan DES yaitu Desember 2007 (Firmansyah, 2017).

Setiap saham yang diinvestasikan oleh investor, baik saham yang terdaftar dalam ISSI maupun tidak, selalu mengutamakan *return* yang maksimal. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* dapat berupa deviden dan *capital gain*. Deviden merupakan

penerimaan dari perusahaan yang berasal dari laba yang dibagikan, sementara *capital gain* merupakan pendapatan yang diperoleh dari selisih harga saham. Apabila selisih harga tersebut negatif berarti investor mengalami *capital loss* dan sebaliknya (Jogiyanto, 2000).

Seorang investor harus dapat menganalisis laporan keuangan perusahaan dengan baik agar dapat memilih perusahaan yang mempunyai *return* tinggi. Laporan keuangan adalah laporan yang menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu (Harahap, 2007). Laporan keuangan terdiri dari empat jenis laporan yaitu neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, dan laporan arus kas. Laporan keuangan tersebut dianalisis dari setiap sudut yang dapat menentukan kesehatan perusahaan yang kemudian menjadi daya tarik bagi investor (Har dan Gharar, 2015).

Tujuan dari laporan keuangan adalah menyediakan informasi untuk pengambilan keputusan. Informasi laporan keuangan merupakan sinyal akurat yang berasal dari sistem pelaporan keuangan perusahaan dan dikatakan "informatif" jika relevan atau berguna, dan dapat membuat perbedaan keputusan oleh pengguna laporan keuangan perusahaan (Lev and Zarowin, 1999). Informasi tentang kinerja keuangan (*financial performance*) yang diperoleh suatu perusahaan dapat digunakan sebagai dasar penilaian untuk memilih saham-saham perusahaan yang mampu memberi tingkat *return* yang tinggi. Keef dan Roush (2001) menyebutkan bahwa ukuran kinerja keuangan

yang paling informatif adalah informasi yang dapat mencerminkan aspek profitabilitas dan modal organisasi.

Teknik analisis untuk menginterpretasikan informasi tentang kinerja keuangan perusahaan dalam laporan keuangan adalah dengan analisis rasio keuangan. Laporan keuangan dianalisis dengan membuat perbandingan rasio. Laporan keuangan yang dianalisis oleh investor dapat menentukan seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan aset mereka, melunasi utang mereka, menghasilkan laba dan membuat keputusan investasi yang lebih baik (Har dan Gharar, 2015). Rasio-rasio yang biasa digunakan dalam analisis rasio keuangan adalah rasio *profitabilitas*, rasio *likuiditas*, rasio *Solvabilitas (Leverage)*, rasio *aktivitas*, rasio nilai pasar (*Market Value Ratio*), dan rasio arus kas (*Cash Flow Ratio*).

Beberapa penelitian dikhususkan untuk menentukan rasio mana yang paling efektif dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan yang dapat meningkatkan imbal hasil (*return*) saham, misalnya penelitian yang difokuskan pada variabel keuangan perusahaan yang spesifik dan variabel makro ekonomi yang dapat menjelaskan perilaku pengembalian saham. Ball dan Brown (1968) menemukan bahwa *return* saham tahunan secara signifikan terkait dengan tanda perubahan pendapatan tahunan. Penelitian Lewellen (2002) disimpulkan bahwa *dividend yield* dapat memprediksi *return* dengan sampel data dalam periode yang lebih lama dan *Book to market* dan *price earnings ratios* (PER) lebih sesuai untuk memprediksi sampel data yang lebih pendek. Nichols dan Wahlen (2004) mengungkapkan bahwa

peningkatan *return* secara signifikan lebih besar untuk perusahaan dengan kualitas tinggi daripada perusahaan dengan kualitas rendah.

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan beberapa rasio yang masih jarang digunakan di Indonesia untuk menentukan *return* saham perusahaan, khususnya pada perusahaan yang terdaftar di ISSI. Rasio-rasio ini berupa *Return On Capital Employed* (ROCE), *Total Asset Turnover* (TATO), *Time interest earned Ratio* (TIER) dan *Cash Flow Ratio* (CFR). Peneliti mengumpulkan data dengan mengamati laporan keuangan pada berbagai perusahaan yang terdaftar pada ISSI periode 2012-2016. Hasil pengamatan tersebut peneliti menemukan rasio-rasio tersebut tidak terdapat atau jarang dicantumkan pada ikhtisar laporan keuangan pada banyak perusahaan. Oleh karena itu, penting untuk diteliti untuk pengembangan keilmuan dimasa datang dan menguji apakah rasio-rasio tersebut berguna sehingga dapat memudahkan investor dalam mempertimbangkan dalam mengambil keputusan berinvestasi pada perusahaan yang terdaftar di ISSI. Demikian, perlu dilakukan penelitian yang lebih lanjut mengenai pengaruh *Return On Capital Employed* (ROCE), *Total Asset Turnover* (TATO), *Time interest earned Ratio* (TIER), *Price To Earning Ratio* (PER) dan *Cash Flow Ratio* (CFR) terhadap *return* saham.

Berdasarkan hal-hal tersebut maka penelitian ini mengambil judul **“ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEX SAHAM SYARIAH INDONESIA PERIODE 2012-2016”**



## B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah yang telah dijelaskan di atas, maka pokok masalah yang akan diangkat adalah sebagai berikut.

1. Apakah ROCE mempunyai pengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar dalam ISSI periode 2012-2016?
2. Apakah TATO mempunyai pengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar dalam ISSI periode 2012-2016?
3. Apakah TIER mempunyai pengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar dalam ISSI periode 2012-2016?
4. Apakah PER mempunyai pengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar ISSI periode 2012-2016?
5. Apakah CFR mempunyai pengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar ISSI periode 2012-2016?

## C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan yang ingin dicapai oleh penyusun adalah sebagai berikut.

1. Untuk menganalisis pengaruh ROCE terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdapat di ISSI periode 2012-2016.
2. Untuk menganalisis pengaruh TATO terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdapat di ISSI periode 2012-2016.
3. Untuk menganalisis pengaruh TIER terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdapat di ISSI periode 2012-2016.

4. Untuk menganalisis pengaruh PER terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdapat di ISSI periode 2012-2016.
5. Untuk menganalisis pengaruh CFR terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdapat di ISSI periode 2012-2016.

Berdasarkan tujuan tersebut, maka manfaat dari penelitian ini ialah sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Memberikan informasi-informasi tentang rasio-rasio keuangan yang perlu diperhatikan ketika ingin mengambil keputusan untuk menginvestasikan dananya pada sekuritas yang menghasilkan *return* saham yang tinggi.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian dapat dijadikan masukan tentang pentingnya pengelolaan informasi dalam bentuk rasio – rasio keuangan sebagai dasar pengambilan kebijakan finansial yang berguna meningkatkan kinerja perusahaan untuk menarik minat investor.

3. Bagi dunia Akademik

Penelitian ini dapat dijadikan referensi mengenai *return* saham dan dapat menambah pengetahuan terutama pada bidang manajemen keuangan dan pasar modal. Selain itu juga penelitian ini dapat dijadikan landasan dan informasi tambahan bagi penelitian yang sama di masa yang akan datang.

#### **D. Sistematika Pembahasan**

Pembaca diharapkan akan lebih memahami isi dari sebuah laporan dengan adanya sistematika pembahasan ini. Sistematika pembahasan pada penelitian ini akan dibagi menjadi 5 bab, yaitu :

##### **Bab I Pendahuluan**

Pada bab I ini berisi tentang latar belakang penelitian yang memuat beberapa aspek seperti uraian permasalahan yang akan diteliti, merupakan suatu problem yang membutuhkan solusi atau penjelasan secara teoritis, dengan mengungkapkan fakta yang mendukung. Kemudian terdapat rumusan masalah yang merupakan persoalan penelitian yang dibuat dalam bentuk pertanyaan. Selain itu, ada tujuan dan kegunaan penelitian yang menjelaskan tentang manfaat yang akan diperoleh dari penelitian yang dilakukan. Dan sistematika pembahasan yang mencakup uraian singkat setiap bab.

##### **Bab II Landasan Teori**

Bab II ini terdapat 3 (tiga) bagian, pertama adalah teori yang relevan dengan topik yang akan dibahas. Membahas landasan teori yang berkaitan tentang variabel-variabel penelitian dan juga menjelaskan tentang hasil-hasil penelitian terdahulu. Kedua adalah membahas tentang pengembangan hipotesis, yaitu upaya untuk merumuskan hipotesis dengan argumen yang dibangun dari teori atau logika dan penelitian sebelumnya yang relevan. Terakhir, yaitu model penelitian atau kerangka berfikir, berisi tentang

kerangka (gambar) yang meringkas penurunan hipotesis dan atau hubungan antar variabel yang akan diuji.

### **Bab III Metode Penelitian**

Bab III ini menjelaskan prosedur penelitian yang dilakukan penulis untuk menjawab hipotesis penelitian. Seperti penjelasan tentang jenis penelitian berdasarkan tujuan penelitiannya, data dan teknik pemerolehannya, variabel penelitian, dan metode pengujian hipotesis.

### **Bab IV Hasil dan Pembahasan**

Bab IV (empat) ini menjelaskan tentang analisis data penelitian dan pembahasan mengenai uraian deskripsi obyek penelitian, hasil analisis, interpretasi serta pembahasan yang mendalam mengenai temuan yang didapatkan dari penelitian ini.

### **Bab V Penutup**

Bab V (lima) berisi tentang simpulan yang menyajikan secara singkat atas pengujian hipotesis, implikasi dari hasil penelitian, saran dan masukan yang disampaikan kepada pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan penelitian ini, serta kekurangan dan keterbatasan penelitian yang ada dalam penelitian yang kemudian dapat dijadikan sebagai bahan analisis lebih lanjut bagi peneliti selanjutnya.

## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di ISSI periode 2012 – 2016 maka dapat ditarik kesimpulan sebagaimana berikut :

1. *Return On Capital Employed* (ROCE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. ROCE dapat diukur dengan membagi antara EBIT dengan *Capital Employed* atau modal yang digunakan (Scarlett, 2006:456). *Capital Employed* sebagai penyebutnya, dapat dihitung dengan *Total Asset* dikurangi dengan *Current Liabilities*. *Total asset* akan terpengaruh oleh faktor depresiasi dan amortisasi. Sehingga, semakin lama waktu maka semakin kecil total asetnya. Hal ini mengakibatkan perbandingan ROCE antar tahun menjadi bias. ROCE seakan-akan naik padahal penyebabnya adalah turunnya nilai buku total aset karena depresiasi dan amortisasi, dan bisa jadi laba perusahaan tidak berubah.
2. *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan teori yang dijelaskan Kasmir (2010) *Total Asset Turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aset yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang akan diperoleh. Semakin tinggi nilai TATO maka mengindikasikan perusahaan dapat menggunakan seluruh asetnya dengan efisien yang akan mengakibatkan penjualan meningkat, maka laba juga



3. akan semakin bertambah yang kemudian akan berdampak pada *return* saham tinggi. Oleh karena itu, rasio *Total Asset Turnover* (TATO) dapat menjadi pertimbangan investor mengambil keputusan dalam memilih perusahaan mana yang mempunyai *return* saham yang tinggi.
4. *Time Interest Earned Ratio* (TIER) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Nilai *Time Interest Earned Ratio* (TIER) dihitung dengan membagi antara EBIT dengan Bunga. Apabila laba perusahaan semakin tinggi, maka perusahaan semakin mampu untuk membayar beban bunganya. Laba yang tinggi berbanding lurus dengan *return* yang tinggi. Sehingga, semakin tinggi nilai *Time Interest Earned Ratio* (TIER) maka, semakin tinggi pula *return* saham yang akan diterima oleh investor.
5. *Price To Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. PER membandingkan antara harga per lembar saham dengan laba per lembar saham (*Earning Per Share*). *Earning Per Share* (EPS) sebagai penyebut dari perhitungan rasio PER memiliki peran penting. EPS akan terdistorsi jika perusahaan melakukan pembelian kembali saham (Menon, 2013). Ketika sebuah perusahaan membeli kembali sahamnya sendiri, ini mengurangi jumlah saham yang beredar, yang secara otomatis meningkatkan angka EPSnya (Skousen, Stice & Stice 1995), (Kieso & Weygandt 1998), dan (Dyckman, Dukes & Davis 1995). Oleh karena itu EPS yang tinggi tidak dapat meningkatkan nilai fundamental (Mclure, 2017). Meningkatnya EPS akan membuat nilai PER rendah, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah memiliki PER yang rendah

(Prastowo, 2011:92). Demikian dengan adanya kelemahan dari EPS maka *Price To Earning Ratio* (PER) ini diduga tidak menjadi pertimbangan utama investor dalam keputusan investasi mereka untuk memilih perusahaan mana yang mempunyai *return* tinggi.

6. *Cash Flow Ratio* (CFR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. CFR merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *return* untuk para pemegang saham, yang dinyatakan dengan perbandingan *Cash Flow From Operations* (CFFO) dengan ekuitas. *Cash Flow From Operations* (CFFO) dapat bernilai positif maupun negatif. CFFO positif mencerminkan kinerja suatu perusahaan cukup baik, sedangkan CFFO yang bernilai negatif belum tentu mencerminkan kinerja perusahaan yang buruk. Menurut Edmunds arus kas operasi yang negatif tidak selalu berarti bahwa perusahaan tidak menghasilkan laba, perusahaan dengan CFFO negatif dan laba bersih positif belum tentu perusahaan tersebut bangkrut (Dugan dan Samson, 1980). Oleh karena itu, rasio ini tidak menjadi pertimbangan utama investor dalam keputusan investasi mereka. Rasio ini tidak dapat menjelaskan perusahaan mana yang mempunyai kinerja baik yang kemudian akan menghasilkan *return* yang tinggi.

## **B. Implikasi**

Implikasi secara teoritis dan praktis berdasarkan hasil dari pengujian variabel-variabel yang mempengaruhi *return* saham adalah investor dapat melakukan pertimbangan untuk memilih perusahaan yang mempunyai *return*

tinggi dengan memperhatikan rasio *Total Asset Turnover* (TATO) dan *Time Interest Earned Ratio* (TIER). Karena rasio tersebut dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan yang diharapkan akan menghasilkan *return* tinggi untuk investor. Rasio ini juga dapat digunakan pihak perusahaan untuk merencanakan manajemen dimasa depan yang kemudian akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya.

### C. Saran

Keterbatasan penelitian ini ialah terletak pada jumlah sampel dan rentang waktu penelitian. Penelitian ini hanya menggunakan sampel 59 perusahaan dalam waktu 5 tahun.

Bagi kalangan investor, disarankan dalam melakukan investasi pada perusahaan yang ada di ISSI untuk mempertimbangkan beberapa faktor yang dapat memengaruhi *return* saham. Faktor tersebut diantaranya *Total Asset Turnover* (TATO) dan *Interest Earned Ratio* (TIER) ini disebabkan kedua faktor tersebut berpengaruh secara positif terhadap *return* saham.

Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk menambah sampel dan rentang waktu penelitian agar dapat menjelaskan pengaruh *Return On Capital Employed* (ROCE), *Total Asset Turnover* (TATO), *Time interest earned Ratio* (TIER), *Price To Earning Ratio* (PER) dan *Cash Flow Ratio* (CFR) terhadap *return* saham secara maksimal.

### DAFTAR PUSTAKA

- Acheampong, P., Evans Agalega, dan Albert Kwabena Shibu. 2014. The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Ghana Stock Exchange: Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector. *International Journal of Financial Research*. Vol. 5, No. 1.
- Akhtar, Tahir. 2015. The Relationship between Portfolio Returns and Market Multiples: A Case Study of Pakistan. *Oeconomics of Knowledge*. Volume 7, Issue 3.
- Al-Ghifari. 2013. *Statistik Induktif untuk Ekonomi dan Bisnis. Edisi II*. Yogyakarta : AMP YKPN.
- Asquith, Paul and David W. Mullins, Jr. 1983. The Impact of Initiating Dividend Payments on Shareholders' Wealth. *The Journal of Business*. Vol. 56, No. 1. pp. 77-96
- Aziz, Abdul. 2010. *Manajemen Investasi Syariah*. Bandung: Alfabeta.
- Bajkowski, John. 1999. Financial Ratio Analysis : Putting The Numbers To Work. *AII Journal*.
- Ball, R. dan Philip Brown 1968. An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*. Vol. 6, No. 2, pp. 159-178.
- Basu S. 1977. Investment performance of common stocks in relation to their price-earnings ratios: A test of the efficient market hypothesis. *Journal of Finance*. Vol. 32, No. 3, pp. 663-682.
- Bisara, C. dan Lailatul Amanah. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Vol. 4 No. 2.
- Bhattacharya, Sudipto. 1979. An Exploration of Nondissipative Dividend-Signaling Structures. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis. Proceedings of 14th Annual Conference of the Western Finance Association*. Vol. 14, No. 4, pp. 667- 668
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Casey., C dan N. Bartczak. 1984. Cash Flow Is Not The Bottom Line. *Harvard Business Review*, 60-66.

- Casey., C dan N. Bartczak. 1985. Using Operating Cash Flow Data to Predict Financial Distress: Some Extensions. *Journal of Accounting Research*, Vol. 23, No. 1. pp. 384-401
- Charest, G. 1978. Dividend information, stock returns and market efficiency. II. *Journal of Financial Economics* 6 (2/3): 297-330.
- Carlsaw, Ch.A. and John R. Mills. 1991. Developing Ratios for Effective Cash Flow Statement Analysis. *Journal of Accountancy*. pp. 63-70.
- Christie Florou dan Constantinos Chalevas. 2010. Key accounting value drivers that affect stock returns: evidence from Greece. *Managerial Finance*. Vol. 36 No. 11.
- Cupic, M., Mirjana Todorovic, dan Nadica Ilic. 2013. Analysis Of The Earnings-Return Relation Serbian Capital Market. *Series: Economics and Organization*. Vol. 10, No 2, 2013, pp. 191 – 204.
- Dodge, R. 1997. *Foundations of business accounting*. London: International Thomson Business Press.
- Dugan., M. T. and W. D. Samson. 1980. Operating Cash Flow: Early Indicators of Financial Difficulty and Recovery . *Journal of Financial Statement Analysis* vol. 1, no. 4.
- Dyckman, Thomas R., Roland E. Dukes, & Charles J. 1995. Davis. *Intermediate Accounting "3rd ed.* Irwin.
- Edmunds, Sam Ashe. What Can a Company Do if They Have Negative Cash Flow From Operations?. <https://yourbusiness.azcentral.com/can-company-negative-cash-flow-operations-16931.html> (diakses 29 Mei 2018)
- Eilon, S. 1992. Key ratios for corporate performance. *Omega*. Vol. 20 (3) : 337-343.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan : Panduan Bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Fahmi, Irham. 2013. *Rahasia saham dan Obligasi : Strategi Meraih Keuntungan Tak Terbatas dalam Bermain Saham dan Obligasi*. Bandung : Alfabeta.
- Fairfield, P.M., dan Teri Lombardi Yohn. 2001. Using Asset Turnover and Profit Margin to Forecast Changes in Profitability. *Kluwer Academic*



- Publishers. Manufactured in The Netherlands. Review of Accounting Studies*. 6, 371–385.
- Farrar., D. E. dan R. R. Glauber. 1967. Multicollinearity in Regression Analysis: The Problem Revisited. *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 49, No. 1, pp. 92-107.
- Firmansyah, Egi Arvian. 2017. Seleksi Saham Syariah : Perbandingan antara Bursa Efek Indonesia dan Malaysia. *Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen*. Vol 1, No.1.
- Giacomino D. E dan Davd E. Mielke. 1993. Cash Flows, Another Approach To Ratio Analysis. *Jurnal of Accountancy*.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Har, W.P. dan Muhammad Afif. Abdul Ghafar. 2015. The Impact of Accounting Earnings on Stock Returns: The Case of Malaysia's Plantation Industry. *International Journal of Business and Management*. Vol. 10, No. 4.
- Harahap, Sofyan Syafari. 2007. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2016. *Metodologi Penelitian Bisnis: Untuk Akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Jabbari, E. dan Zadollah Fathi. 2014. Prediction Of Stock Returns Using Financial Based On Historical Cost, Compared With Adjusted Prices (Accounting For Inflation) With Neural Network Approach. *Indian Journal of Fundamental and Applied Life Sciences*. ISSN: 2231– 6345 Vol. 4 (S4), pp. 1064-1078.
- Jogiyanto, 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFE..
- Jooste, Leonie. 2006. Cash flow ratios as a yardstick for evaluating financial performance in African businesses. *Managerial Finance*. Vol. 32 No. 7.
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Bumi Aksara.
- Khan, W., Arab Naz, Madiha Khan, Waseem Kh an Qaiser Khan, dan Shabeer Ahmad. 2013. The Impact of Capital Structure and Financial

Performance on Stock Returns (A Case of Pakistan Textile Industry). *Middle-East Journal of Scientific Research*. Vol. 16 No.2

- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan keuangan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. 2010. *Intermediate Accounting: IFRS Edition*. Volume 1. USA: John Wiley & Sons.
- Lev, B. 1989. On the Usefulness of Earnings and Earnings Research: Lessons and Directions from Two Decades of Empirical Research. *Journal of Accounting Research*. 27, 153-201
- Lev., B dan P. Zarowin. 1999. The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them. *Journal of Accounting Research*, Vol. 37, No. 2 pp. 353-385.
- Lewellen., J. 2004. Predicting returns with financial ratios. *MIT Sloan School of Management, Cambridge. Journal of Financial Economics* 74 pp. 209–235.
- M. Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim. 2009. *Analisis Laporan keuangan*, Yogyakarta: Sekolah Tinggi ilmu Manajemen Ykpn.
- Manan, Abdul. 2012. *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*. Jakarta : Kencana Prenada Media Group.
- Menon, C. 2013. The limitation of earning per share. <http://www.morningstar.co.uk/uk/news/105269/the-limitations-of-earnings-per-share.aspx>. (diakses 29 Mei 2018).
- Mulyani, Sri. 2013. Analisis Rasio Arus Kas Sebagai Alat Pengukur Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Dinamika Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 10, No.1.
- Munawir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.
- Murhadi, Werner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan : Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta : Salemba.
- Nadeem Iqbal, Sajid Rahman Khattak, dan Muhammad Arif Khattak. 2015. Does Fundamental Analysis Predict Stock Returns? Evidence from Non-Financial Companies Listed on KSE. *Knowledge Horizons Economics*. Vol. 5, No. 4.

- Nasarudin, M. Irsan, Indra Surya, Ivan Yustiavandana, Arman Nefi, Adiwarmarman. 2004. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Kencana Prenada Media Group.
- Mclure, Ben. 2017. 6 Bad Stock Buyback Scenarios. <https://www.investopedia.com/articles/stocks/10/share-buybacks.asp>, (diakses 29 Mei 2018).
- Nichols ., D. C. dan J. M. Wahlen. 2004. How Do Earnings Numbers Relate to Stock Returns?A Review of Classic Accounting Research with Updated Evidence. *Accounting Horizons*.
- Nugroho, Rudi, dkk. 2015. *Modul Praktikum Ekonometrika*. Yogyakarta:Febi Uin.
- Nurrohman, Muhammad Husni, dan Zulaikha. 2013. Pengaruh Earning Pers share, Return Saham, Kualitas audit, dan Hasil Laba Terhadap Return saham Satu Tahun Kedepan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2011). *Diponegoro Journal Of Accounting*.Volume 2,Nomor 3,Hal1-9
- Petcharabul, P. dan Suppanunta Romprasert. 2014.Technology Industry on Financial Ratios and Stock Returns. *Journal of Business and Economics*. Vol. 5, No. 5.
- Ping fu, L. (Brian) dan Cho Kwai yee (Kevin). 2016. Relationships Between Stock Returns and Corporate Financial Ratios Based on a Statistical Analysis of Corporate Data from the Hong Kong Stock Market. *Public Finance Quarterly*. (1) : 110-123.
- Prastowo, Dwi. 2011. Analisis *Laporan Keuangan* : Konsep dan Aplikasi. Yogyakarta : Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Riley, John G. 2001. Silver Signals: Twenty-Five Years of Screening and Signaling. *Journal of Economic Literature*. Vol. 39, No. 2, pp. 432-478.
- Ross, Stephen A. 1973. The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem. *The American Economic Review*. Vol. 63, No. 2, *Papers and Proceedings of the Eighty-fifth Annual Meeting of the American Economic Association*, pp. 134-139.
- Rutherford, B.A. 2002. Design and implementation of return on capital employed performance indicators within a trading regime: the case of executive agencies. *Financial Accountability & Management*, 18(1):73-101.

- Saqib, Lutfullah et al. 2015. Local Agricultural Financing and Islamic Banks: Is Qard-Al-Hassan a Possible Solution?. *Journal of Small Business and Enterprise Development*. 6(1): 122–47.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Sarwoko. 2005. *Dasar Dasar Ekonometrika*. Yogyakarta : Andi.
- Scarlett, B. 2006. *CIMA learning system : Managerial level Management Accounting-Performance Evaluation*. Oxford : Elsevier.
- Setiyono, Erik dan Lailatul Amanah. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 5, No 5, ISSN : 2460-058
- Septiana, Farda Eka dan Aniek Wahyuati. 2016. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 5, No 1.
- Setiawan dan Dwi Endah Kusriani. 2010. *Ekonometrika*. Yogyakarta: Andi.
- Skousen, K. Fred, Earl K. Stice and James D. Stice. 1999. *Intermediate Accounting, 13th ed*. South-Western College Publishing 1995.
- Spence, M. 1973. Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*. 87: 355-374.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Susilowati, Yeye dan Tri Turyanto. 2011. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol. 3, No. 1 Hal:17-37 ISSN : 1979-4878.
- Tulasi, Daniel. 2002. Kinerja Keuangan Perusahaan Metal yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, Aplikasi Cash Flow Ratios Analysis. *Jurnal Widia manajemen dan Akuntansi*.
- Widarjono, Agus. 2009. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Edisi Ketiga*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Edisi Keempat*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wijesundera, A. V. I., D. A. S., Weerasinghe, T. P. C. R. Krishna, M. M. D. Gunawardena dan H. R. I. Peiris. 2015. Predictability of Stock Returns

Using Financial Ratios: Empirical Evidence from Colombo Stock Exchange. *Kelaniya Journal of Management*. Vol. 4 No. 2.

Williams, Joseph. 1988. Efficient Signalling with Dividends, Investment, and Stock Repurchases. *The Journal of Finance*. Vol. 43, No. 3. *Papers and Proceedings of the Forty-Seventh Annual Meeting of the American Finance Association, Chicago, Illinois*, pp. 737-747.

Zulganef. 2008. *Metode Penelitian Sosial dan Bisnis*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

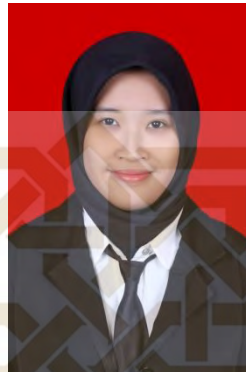
[www.idx.com](http://www.idx.com)





### Lampiran 3

## CURRICULUM VITAE



#### Data Pribadi

Nama : Dyah Putri Widyarini  
 Tempat Tanggal Lahir : Sleman, 13 Juli 1995  
 Alamat : Danunegaran MJ III/990 RT 69 RW 19 Mantrijeron,  
 Yogyakarta  
 Jenis Kelamin : Perempuan  
 Agama : Islam  
 Telephone : 087838355844  
 Email : [dyahbonet@gmail.com](mailto:dyahbonet@gmail.com)

#### Pendidikan Formal :

Tahun	Institusi
2014 - sekarang	Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2011 - 2014	SMA N 1 KASIHAN
2008 – 2011	SMP N 16 YOGYAKARTA
2002 – 2008	SD N PUJOKUSUMAN 2