PENGARUH PELAPORAN SELISIH KURS DAN INDIKATOR KEUANGAN POSITIF TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM *JAKARTA ISLAMIC INDEX* PERIODE 2004-2008

S K R I P S I

DISUSUN DAN 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:
YAHYA JAMIL
05390089

PEMBIMBING:

1. **DR. MISNEN ARDIANSYAH, S.E., M.Si.**
2. **SUNARYATI, S.E., M.Si.**

PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM
FAKULTAS SYARIAH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2009

ABSTRAK

Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan banyak memberikan manfaat bagi penggunanya apabila laporan tersebut dianalisis lebih lanjut sebelum dimanfaatkan sebagai alat bantu pembuatan keputusan. Laporan keuangan perusahaan dapat menyajikan informasi tentang kinerja (*performance*), aliran kas perusahaan, dan juga seberapa besar nilai perusahaan (*firm value*), sehingga memungkinkan investor untuk melakukan penilaian (*valuation*) saham yang mencerminkan hubungan antara risiko dan hasil pengembalian sesuai dengan preferensi masing-masing.

Beberapa komponen dalam laporan keuangan yang sering ditengarai mengandung informasi yang berguna bagi para pemakainya adalah laba-rugi selisih nilai tukar mata uang (kurs) dan perubahan laba per saham, perubahan total arus kas, serta perubahan pendapatan. Komponen-komponen ini disebut oleh J. A. Ou dan Stephen H. Penman sebagai indikator keuangan positif.

Nilai perusahaan merupakan suatu termin yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan dihargai oleh publik. Selisih kurs dan indikator keuangan positif diduga mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memberikan bukti empiris bagaimana pengaruh laba-rugi selisih kurs dan indikator keuangan positif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dilihat dari nilai pasar sahamnya yang dicerminkan melalui harga saham dikalikan dengan jumlah saham beredar, sedangkan indikator keuangan positif yang dimaksud adalah variabel-variabel keuangan sebagaimana yang disebutkan oleh J. A. Ou dan Stephen H. Penman. Sampel yang diuji merupakan perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* periode 2004-2008. Pemilihan sampel dilakukan secara *purposive sampling* dan pengumpulan data diperoleh dari publikasi laporan keuangan perusahaan di situs Bursa Efek Indonesia. Pengujian dilakukan dengan menggunakan metode regresi linier berganda dengan alat bantu analisis seperangkat alat lunak SPSS 13.0 *for Windows*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keseluruhan variabel independen yaitu selisih kurs, perubahan laba per saham, perubahan total arus kas, dan perubahan pendapatan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun secara parsial, hanya variabel perubahan laba per saham dan perubahan pendapatan yang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sebesar 23490,105 dan 7,117. Adapun selisih kurs dan perubahan total arus kas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: nilai perusahaan, selisih kurs, laba per lembar saham, total arus kas, pendapatan

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Yahya Jamil
Lamp : -

Kepada
Yth. Bapak Dekan Fakultas Syariah
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

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

Nama : Yahya Jamil
NIM : 05390089
Judul : **Pengaruh Pelaporan Selisih Kurs dan Indikator Keuangan Positif terhadap Nilai Perusahaan yang Tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* Periode 2004-2008**

sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah 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. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 23 November 2009
Pembimbing I,

DR. MISNEN ARDIANSYAH, S.E., M.Si.
NIP. 19710929 200003 1 001

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga FM-UINSK-BM-05-03/R0

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudara Yahya Jamil
Lamp : -

Kepada
Yth. Bapak Dekan Fakultas Syariah
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

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

Nama : Yahya Jamil
NIM : 05390089
Judul : **Pengaruh Pelaporan Selisih Kurs dan Indikator Keuangan Positif terhadap Nilai Perusahaan yang Tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* Periode 2004-2008**

sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah 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. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 23 November 2009

Pembimbing II,

SUNARYATI, S.E., M.Si.
NIP. 19751111 200212 2 002

SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama	:	Yahya Jamil
NIM	:	05390089
Jurusan – Prodi	:	Muamalat – Keuangan Islam

menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **Pengaruh Pelaporan Selisih Kurs dan Indikator Keuangan Positif terhadap Nilai Perusahaan yang Tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* Periode 2004-2008** 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 *foot note* atau 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, dan digunakan sebagaimana perlunya.

Wassalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh

Yogyakarta, 06 Zulhijjah 1430 H
23 November 2009 M

Mengetahui,
Kepala Prodi Keuangan Islam

Drs. A. YUSUF KHOIRUDDIN, S.E., M.Si.
NIP. 19661119 199203 1 002

Penyusun,

YAHYA JAMIL
NIM. 05390089

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga **UIN.02/k.KUI.SKR/108/09**

PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi dengan judul	:	**Pengaruh Pelaporan Selisih Kurs dan Indikator Keuangan Positif terhadap Nilai Perusahaan yang Tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* Periode 2004-2008**

yang dipersiapkan dan disusun oleh

Nama	:	Yahya Jamil
Nomor Induk Mahasiswa	:	05390089
Telah dimunaqasyahkan pada	:	03 Desember 2009
Nilai Munaqasyah	:	A-

dan dinyatakan sudah dapat diterima oleh Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat memperoleh gelar sarjana strata satu dalam ilmu Ekonomi Islam.

TIM MUNAQASYAH

Ketua Sidang,

DR. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si.
NIP. 19710929 200003 1 001

Penguji I,

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

Penguji II,

Drs. Ibnu Qizam, S.E., M.Si, Akt.
NIP. 19680102 199403 1 002

Yogyakarta, 06 Muharram 1431 H
23 Desember 2009 M

Dekan Fakultas Syari'ah
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta,

DEPARTEMEN AGAMA FAKULTAS SYARI'AH YOGYAKARTA UIN SUNAN KALIJAGA

Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D.
NIP. 19600417 198903 1 001

PERSEMBAHAN

Untuk Abi...
yang telah berpulang ke Rahmatullah
pada malam Jum'at Pon
07 Ramadhan 1430 H/28 Agustus 2009 M, 22.15.

Senyum dan semangat perjuangan Abi
selama 77 tahun akan menjadi sumber inspirasi
dan pemberi semangat bagiku
untuk terus mengejar mimpi
berjuang meneruskan estafet amanah
yang telah Abi titipkan,

Harapku...
Dari penderitaan dan semangat hidup Abi
Aku 'kan terus dapat merefleksikan banyak hal
tentang manisnya hidup dalam perjuangan
tentang belajar dari sebuah kehidupan
tentang kepastian dan kehendak Rabb,

Semoga Allah subhanahu wata'alaa menerima arwah Abi
dalam Firdaus-Nya yang hakiki,
Amiiin...

MOTTO

"الإستقامة خير من ألف بركات"

Success never come to indolence

KATA PENGANTAR

بسم الله الرحمن الرحيم

الحمد لله ربّ العالمين اشهد ان لآ اله الاّ الله واشهد انّ محمّدا عبده ورسوله

اللّهمّ صلّ على سيّدنا محمّد وعلى اله وصحبه اجمعين. امابعد.

Laka al-hamdu wa asy-syukru ya Allah, kepada-Mu hamba bersimpuh, bersyukur atas segala nikmat dan karunia, atas limpahan rahman dan rahim yang tiada pernah terputus Engkau berikan, sehingga menjadi kekuatan tiada habisnya bagi penyusun dalam menyelesaikan tugas ini. Shalawat serta salam semoga senantiasa tercurahkan kepada *Habibina* Muhammad SAW, figur manusia sempurna yang harus kita jadikan teladan dalam mengarungi hidup. Semoga kesejahteraan senantiasa menyelimuti keluarga dan sahabat Nabi beserta seluruh umat Islam.

Terselesaikannya penyusunan skripsi dengan judul "*Pengaruh Pelaporan Selisih Kurs dan Indikator Keuangan Positif terhadap Nilai Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Index Periode 2004-2008"* ini tidak dapat penyusun capai sepenuhnya tanpa kerja keras, doa, dukungan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu dengan segala kerendahan hati dan untaian rasa syukur, penyusun mengucapkan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Amin Abdullah selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

3. Bapak Drs. Akhmad Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si. selaku Ketua Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak DR. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si. selaku Pembimbing I dan Ibu Sunaryati, S.E., M.Si. selaku Pembimbing II yang dengan sabar memberikan arahan, saran, dan bimbingan sehingga terselesaikannya skripsi ini.
5. Ibu Tiwi dan Ibu Tarmi (TU Prodi KUI) dan segenap dosen beserta seluruh *civitas academica* Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, penyusun ucapkan terima kasih atas layanan dan pengetahuan yang diberikan.
6. Dengan rasa cinta yang mendalam penyusun sampaikan terima kasih kepada kedua orang tua tercinta. Ibuku, Ibuku, Ibuku dan Abahku (alm.) yang selalu memberikan doa dan kasih sayangnya dengan penuh kesabaran dan pengertian, hingga akhirnya anaknya yang *"mbalelo"* ini bisa menyelesaikan kuliah. Hanya Ibu dan Abah lah dorongan terbesar mengapa aku ingin segera merampungkan kuliahku. *Rabb irhamhuma kama rabbayani sagira.*
7. Segenap keluarga besar penyusun, mbak-mbak dan mas-mas, keponakan-keponakan, satu cucu kecil, yang tidak mungkin disebutkan satu per satu, terima kasih atas semangat lahir batin yang diberikan. *You have been supporting me from the beginning. Special thanks to my beloved sister*, Mba Husnul, semoga Allah memberikan kemudahan dalam pencarian jodohnya.
8. Segenap kru Campusiana, Gamiel Multindo, Boulevard, Aktserizqindo Concat Center, keluarga "Bani Gedog", kawan-kawan Permata, Kesmalita, Beta House *community*, dan Rainbow *boarding house* yang telah menjadi keluarga penyusun selama di Jogja, terima kasih atas silaturahim dan persahabatannya.

9. Sahabat-sahabat *Ga' Pentink* (Chuzna, Ida R., Dahly, Wahidah, Afni, Habib, Safroni, Mahdi) yang telah mengisi hari-hari kuliah bersama penyusun. *It was truly an unforgettable moment in my life. I'll miss you so much.*
10. Teman-teman seperjuangan KUI 2005 yang mengiringi kedewasaan berfikir (Ikuz, Dwi Prast, Ahsani, Hakim, Arif, Isam, Aris Y., Huda, Afif, Reza, Fauzan, Ma'wa, Faizah, Anni, Ipeh, Ria, Julea, Mifro, Alfi, Yuke, Yuni, dan lainnya, *it's nice to pick acquaintance with you*), teman-teman KKN '66 Cabean Magelang (yang kusayang dan kuharap suatu saat nanti kita bisa berkumpul bersama lagi). *Thank you for the help, kindness, and continuous support. Keep our friendship forever!*
11. Semua pihak yang membantu dan berpartisipasi dalam penyusunan skripsi ini hingga tuntas, yang tidak bisa disebutkan satu per satu.

Kepada mereka semua penyusun hanya dapat mengucapkan *jazakumullahu khairan kasira*. Semoga Allah senantiasa melimpahkan rahmat, hidayah dan ampunan-Nya. Pada akhirnya penyusun menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kelemahan dan kekurangan, karena itu kritik serta saran yang membangun sangat penyusun harapkan. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi penyusun khususnya dan bagi seluruh umat Islam umumnya. Amin.

Yogyakarta, 23 November 2009

Penyusun,

YAHYA JAMIL
NIM. 05390089

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

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	ba’	b	be
ت	ta’	t	te
ث	sa’	s	es (dengan titik di atas)
ج	jim	j	je
ح	ha’	h	ha (dengan titik di bawah)
خ	kha’	kh	ka dan ha
د	dal	d	de
ذ	zal	z	zet (dengan titik di atas)
ر	ra’	r	er
ز	zai	z	zet
س	sin	s	es
ش	syin	sy	es dan ye
ص	sad	s	es (dengan titik di bawah)
ض	dad	d	de (dengan titik di bawah)

ط	ta’	t	te (dengan titik di bawah)
ظ	za’	z	zet (dengan 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	wawu	w	w
هـ	ha’	h	ha
ء	hamzah	`	apostrof
ي	ya	y	ye

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعدّ دة	ditulis	*muta‘addidah*
عدّة	ditulis	*‘iddah*

C. *Ta’ marbutah*

Semua *ta’ marbutah* 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	*hikmah*
علّة	ditulis	*'illah*
كرامة الأولياء	ditulis	*karamah al-auliya'*

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

------َ	fathah	ditulis	*a*
------ِ	kasrah	ditulis	*i*
------ُ	dammah	ditulis	*u*

فـعَـل	fathah	ditulis	*fa'ala*
ذُكر	kasrah	ditulis	*zukira*
يَذهب	dammah	ditulis	*yazhabu*

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	ditulis	*a*
جاهلـيّة	ditulis	*jahiliyyah*
2. fathah + ya' mati	ditulis	*a*
تَـنسى	ditulis	*tansa*
3. kasrah + ya' mati	ditulis	*i*
كريـم	ditulis	*karim*
4. dammah + wawu mati	ditulis	*u*
فروض	ditulis	*furud*

F. Vokal Rangkap

1. fathah + ya' mati	ditulis	*ai*
بـينـكم	ditulis	*bainakum*
2. fathah + wawu mati	ditulis	*au*
قول	ditulis	*qaul*

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

أ أ نـتم	ditulis	*a'antum*
أُعـدّت	ditulis	*u'iddat*
لئن شكـرتـم	ditulis	*la'in syakartum*

H. Kata Sandang Alif + Lam

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

القـرأن	ditulis	*al-Qur'an*
القـياس	ditulis	*al-Qiyas*

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

السّماء	ditulis	*as-Sama'*
الشّمس	ditulis	*asy-Syams*

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوى الفروض	ditulis	*zawi al-furud*
أهل السّـنـّة	ditulis	*ahl as-sunnah*

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL ..... **i**
ABSTRAK ..... **ii**
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI ..... **iii**
SURAT PERNYATAAN ..... **v**
SURAT PENGESAHAN SKRIPSI ..... **vi**
PERSEMBAHAN ..... **vii**
MOTTO ..... **viii**
KATA PENGANTAR ..... **ix**
PEDOMAN TRANSLITERASI ..... **xii**
DAFTAR ISI ..... **xvi**
DAFTAR TABEL ..... **xix**
DAFTAR GAMBAR ..... **xix**

BAB I PENDAHULUAN **1**
A. Latar Belakang Masalah 1
B. Pokok Masalah 8
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian 9
1. Tujuan Penelitian 9
2. Kegunaan Penelitian 9
D. Telaah Pustaka 11
E. Kerangka Teoritik 16
1. Nilai Perusahaan (*Firm Value*) 16
2. Selisih Kurs 17
3. Indikator Keuangan Positif 19
F. Hipotesis 22
G. Metode Penelitian 23
1. Jenis dan Sifat Penelitian 23
2. Populasi dan Sampel 23

3. Definisi Operasional Variabel 24
4. Data dan Sumber Data 27
5. Teknik Analisis Data 27
H. Sistematika Pembahasan 34

BAB II LANDASAN TEORI 35
A. Laporan Keuangan 35
1. Urgensi Laporan Keuangan 35
2. Keterbatasan Laporan Keuangan 39
B. Relevansi Informasi Akuntansi (*Value Relevance*) 41
C. Kurs Mata Uang 44
1. Transaksi dalam Mata Uang Asing 44
2. Selisih Kurs 46
3. Pelaporan Selisih Kurs 48
D. Indikator Keuangan Positif 52
1. Perubahan Laba per Saham 52
2. Perubahan Total Arus Kas 54
3. Perubahan Pendapatan 56
E. Nilai Perusahaan 60
1. Harga Pasar Saham 61
2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham 63
3. Analisis Nilai Saham 64
F. Hubungan Antara Selisih Kurs, Laba per Saham, Total Arus Kas, dan Pendapatan dengan Nilai Perusahaan 67

BAB III GAMBARAN UMUM PASAR MODAL SYARIAH DAN PROFIL OBYEK PENELITIAN 73
A. Pasar Modal Syariah Indonesia 73
B. Perkembangan Pasar Modal Syariah Indonesia 78
C. *Jakarta Islamic Index* (*JII*) 81
D. Gambaran Umum Obyek Penelitian 84

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN 93

A. Analisis Deskriptif..... 93

B. Uji Asumsi Klasik 95

1. Uji Multikolinearitas 95
2. Uji Autolokerasi 96
3. Uji Heterokedastistas 97
4. Uji Normalitas 98
5. Uji Linearitas 99

C. Analisis Regresi Linier Berganda 100

1. Uji Statistik F..... 101
2. Koefisien Determinasi (R^2) 102
3. Uji Statistik t 103

D. Interpretasi dan Pembahasan 106

1. Pengaruh selisih kurs terhadap nilai perusahaan 106
2. Pengaruh laba per saham terhadap nilai perusahaan 109
3. Pengaruh total arus kas terhadap nilai perusahaan 111
4. Pengaruh pendapatan terhadap nilai perusahaan 114

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN..... 117

A. Kesimpulan..... 117

B. Saran 119

DAFTAR PUSTAKA 120

LAMPIRAN–LAMPIRAN

BIOGRAFI TOKOH

CURRICULUM VITAE

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Daftar Nama Perusahaan yang Terpilih sebagai Sampel Penelitian ……... 93
Tabel 4.2 *Descriptive Statistics* 94
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas *VIF* 96
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokolerasi *Durbin-Watson*..... 96
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastistas *Glejser* 98
Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov* 99
Tabel 4.7 Hasil Uji Linearitas *Lagrange Multiplier* 100
Tabel 4.8 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)..... 101
Tabel 4.9 Koefisien Determinasi 103
Tabel 4.10 Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t) 104

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Hubungan antara Selisih Kurs, Laba per Saham, Total Arus Kas, dan Pendapatan dengan Nilai Perusahaan 67

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Beberapa dasawarsa terakhir ini dunia usaha mengalami perkembangan yang luar biasa. Terlebih lagi dengan munculnya arus globalisasi yang ditandai dengan perdagangan bebas yang telah *direstui* oleh *WTO* (*World Trade Organization*) sebagai penguasa perdagangan dunia. Perkembangan dalam dunia usaha ini diiringi dengan peningkatan peran laporan keuangan, yang notabene merupakan catatan sistematis bukti aktivitas dan kondisi perusahaan, sekaligus menjadi pedoman bagi pihak-pihak yang berkepentingan untuk mengambil keputusan.

Laporan keuangan terutama ditujukan untuk pihak eksternal perusahaan dalam mengambil keputusan bisnis, terutama bagi investor dan kreditor.[1] Bagi pihak eksternal, informasi yang terkandung dalam laporan keuangan digunakan untuk memenuhi berbagai macam tujuan yang dapat diperoleh secara terbatas. Dikatakan terbatas karena laporan keuangan ini tidak dapat mengungkap seluruh informasi yang diinginkan pemakai sebab informasi keuangan merupakan barang ekonomis. Semakin banyak jenis informasi yang dipandang bermanfaat, akan semakin besar pula biaya untuk menyediakan informasi tersebut.

Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan banyak memberikan manfaat bagi pengguna apabila laporan tersebut dianalisis lebih lanjut sebelum

[1] Suwardjono, *Akuntansi Pengantar Bagian 1: Proses Penciptaan Data Pendekatan Sistem* (Yogyakarta: BPFE, 2003), hlm. 66.

dimanfaatkan sebagai alat bantu pembuatan keputusan. Dari laporan keuangan perusahaan dapat diperoleh informasi tentang kinerja (*performance*), aliran kas perusahaan, dan informasi lain yang berkaitan dengan laporan keuangan. Satu hal yang sangat penting untuk digarisbawahi adalah bahwa informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan dapat menunjukkan seberapa besar nilai perusahaan (*firm value*).

Sebuah laporan keuangan harus memiliki kandungan informasi yang bernilai bagi investor agar dapat dijadikan sebagai salah satu alat pengambil keputusan yang andal dan bermanfaat. Informasi tersebut setidaknya memungkinkan mereka untuk melakukan penilaian (*valuation*) saham yang mencerminkan hubungan antara risiko dan hasil pengembalian yang sesuai dengan preferensi masing-masing investor. Suatu laporan keuangan dikatakan memiliki kandungan informasi apabila publikasi laporan keuangan tersebut menyebabkan reaksi pasar. Reaksi pasar ini direfleksikan dengan adanya transaksi jual beli saham, yang berarti juga akan mempengaruhi volume perdagangan saham dan harga saham perusahaan.

Salah satu komponen informasi akuntansi yang terkandung dalam laporan keuangan adalah rugi laba selisih nilai tukar mata uang (kurs). Selisih kurs seringkali ditengarai masih mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut salah satu sumber berita *on-line*, dari laporan keuangan tahun 2008 diketahui bahwa beberapa BUMN mengalami kerugian selisih kurs hingga 12 triliun. Secara *in house*, seluruh setoran laba bersih BUMN hanya berjumlah Rp 75 triliun. Padahal jika dihitung dengan selisih kurs karena rupiah melemah,

setoran tersebut bisa melampaui target Rp 81 triliun. Sejumlah BUMN yang mencatat kerugian akibat selisih kurs antara lain PT Pupuk Sriwidjaja (Persero) sebesar Rp 2 triliun. Kondisi yang sama juga dialami oleh Pupuk Kujang yang mencapai selisih Rp 1 triliun karena memiliki utang dalam yen Jepang. BUMN lain seperti PT Aneka Tambang maupun PT Perusahaan Gas Negara juga mengalami selisih hingga Rp 2 triliun.[2] Adapun dua BUMN bidang farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia mengalami selisih rugi kurs 2008 sekitar Rp 22 miliar. Kerugian terbesar dialami PT Indofarma sebesar Rp 17 miliar, sedangkan PT Kimia Farma sebesar Rp 5 miliar.[3]

Adanya selisih kurs yang terjadi seperti kasus BUMN tersebut seringkali dipandang oleh investor sebagai sebuah konsekuensi atas strategi perusahaan dalam mengelola keuangannya dan mengatur transaksi-transaksinya, sekaligus menunjukkan pemahaman perusahaan terhadap kecenderungan-kecenderungan kondisi ekonomi global. Oleh karena itulah rugi laba selisih kurs tetap dipandang penting sebagai bagian dari informasi akuntansi yang diungkapkan oleh laporan keuangan perusahaan.

Informasi akuntansi yang terkandung dalam laporan keuangan selain selisih kurs yang juga diduga mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan antara lain perubahan dalam laba per saham, arus kas, dan pendapatan. Ketiga komponen ini seringkali menjadi pertimbangan utama oleh para investor sebelum mengambil

---

[2] Wahid Ma'ruf, "BUMN Alami Selisih Kurs RP 12 T," http://www.inilah.com/berita /ekonomi/2009/02/27/86952/bumn-alami-selisih-kurs-rp-12-t/, akses 23 Juni 2009.

[3] Syahid Latif Antique, "Rugi Kurs BUMN Farmasi Capai Rp 22 Miliar," http://bisnis.vivanews.com/news/read/41413-rugi_kurs_bumn_farmasi_capai_rp_22_miliar, akses 19 Agustus 2009.

keputusan untuk menanamkan dananya di sebuah perusahaan. Oleh karena itu, ketiga komponen tersebut disebut sebagai indikator keuangan positif oleh J. A. Ou dan Stephen H. Penman.[4]

Informasi mengenai arus kas merupakan salah satu informasi yang dapat dipakai sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Karena aktivitas investasi dilakukan oleh investor di dalam suatu perusahaan, sehingga prospek arus kas mereka akan dipengaruhi oleh arus kas perusahaan tersebut.

Sebagaimana komponen laporan keuangan yang lain, publikasi laporan arus kas dikatakan ada kandungan/isi informasinya bila dengan menggunakan informasi tersebut dapat menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal (investor bereaksi). Transaksi-transaksi yang dilakukan oleh investor menyebabkan perubahan harga atau *return* saham. Harianto dkk. menyatakan bahwa reaksi pasar menunjukkan bahwa laporan keuangan mampu mempengaruhi harga sekuritas, sedangkan Joshua Livnat dan Paul Zarowin berpendapat bahwa secara teoritis berbagai komponen arus kas mempunyai hubungan (*association*) dengan *return* saham, meskipun dalam prediksi yang berbeda mengenai arah dan besarnya hubungan. Dengan demikian, untuk mengetahui kandungan informasi komponen individu arus kas dapat dilakukan dengan menguji pengaruh informasi tentang komponen individu arus kas terhadap nilai perubahan harga saham (*return*

---

[4] Sebagaimana dikutip oleh Ariyanto dan Rata (2003) dalam Henri Kurniawan, "Analisis Pengaruh Pelaporan Selisih Kurs dan Indikator Keuangan Positif terhadap Nilai Perusahaan," http://dspace.fe.unibraw.ac.id/dspace/bitstream/123456789/61/1/Skripsi-pdf.htm., akses 27 Februari 2007.

saham).[5]

Reaksi seorang investor juga dipengaruhi oleh informasi tentang profitabilitas perusahaan yang menjadi calon *investee*-nya. Jumlah laba bersih seringkali digunakan oleh investor untuk menilai profitabilitas tersebut. Namun laba bersih itu sendiri sulit dipakai dalam membandingkan perusahaan-perusahaan yang memiliki ukuran beragam. Selain itu, *trend* laba bersih mungkin sulit dievaluasi – hanya dengan menggunakan laba bersih– jika telah terjadi perubahan yang signifikan dalam ekuitas pemegang saham perusahaan. Jadi, profitabilitas perusahaan biasanya dinyatakan sebagai laba per saham. Laba per saham biasa (*earning per common share –EPS*), yang kadang-kadang disebut laba per lembar saham dasar (*basic earning per share*) adalah laba bersih per saham yang masih beredar selama periode berjalan.[6]

Perusahaan yang saham-sahamnya diperdagangkan di bursa saham biasa harus melaporkan laba per saham dalam laporan laba ruginya. Perubahan dalam laba per saham dapat berpengaruh secara signifikan terhadap harga pasar perusahaan. Sebagai contoh, saat pengumuman laba per lembar saham PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk. (PTBA) pada 4 Maret 2009 yang naik menjadi 741 rupiah dari tahun sebelumnya yang hanya mencapai 330 rupiah, harga pasar saham perusahaan tersebut naik menjadi 6.700 rupiah dari hari

---

[5] Harianto dkk. (1998), Joshua Livnat dan Paul Zarowin (1990) dalam Endang Purwaningsih dkk., "Analisis Kandungan Informasi Komponen-Komponen Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham (Studi pada Saham-Saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta)," PPSUB Universitas Brawijaya Malang (2006), hlm. 164-165.

[6] Carl S. Warren dkk., *Accounting: Pengantar Akuntansi Buku Kedua,* alih bahasa Aria Farahmita dkk. (Jakarta: Salemba Empat, 2005), hlm. 126.

sebelumnya 6.450 rupiah.[7] Begitu juga yang dialami oleh PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. (TLKM). Saat mempublikasikan laba per lembar sahamnya pada tanggal 11 Mei 2009, harga pasar saham TLKM pada tanggal tersebut anjlok menjadi 7.450 rupiah –lebih kecil dari hari sebelumnya yang mencapai 7.550 rupiah. Hal ini dikarenakan laba per lembar saham perusahaan tersebut mengalami penurunan, yakni sebesar 644,08 pada periode 2007 dan hanya 537,73 untuk tahun 2008.[8]

Indikator keuangan positif yang lain menurut J. A. Ou dan Stephen H. Penman adalah perubahan pendapatan. Pendapatan merupakan aliran kas masuk dana (kas atau lainnya) ke dalam perusahaan karena perusahaan menjual barang atau jasa kepada konsumen atau melakukan kegiatan utama perusahaan secara terus-menerus. Seandainya setelah ada aliran masuk dana (kas) sebagai pendapatan perusahaan tidak jadi diteruskan (dibubarkan), kas yang masuk ini jelas tidak akan dikembalikan ke konsumen dan juga tidak ke kreditor. Satu-satunya kemungkinan adalah dikembalikan ke pemilik. Karena perusahaan berlangsung terus-menerus (konsep kontinuitas usaha atau *going concern*) dan perusahaan tidak akan segera mengembalikan kas tersebut ke pemilik, berarti bahwa begitu perusahaan memperoleh pendapatan maka pada saat itu "utang" perusahaan kepada pemilik bertambah sebesar pendapatan tersebut. Utang

---

[7] http://www.duniainvestasi.com/bei/intradays/price/PTBA/20090304, akses 06 Oktober 2009.

[8] http://www.duniainvestasi.com/bei/intradays/price/TLKM/20090511, akses 07 Oktober 2009.

perusahaan kepada pemilik disebut modal (ekuitas).[9]

Investor akan selalu memantau pendapatan yang diperoleh suatu perusahaan di mana dia berinvestasi untuk mengukur seberapa baik kinerja perusahaan tersebut. Jika pendapatan perusahaan besar, maka modal yang notabene adalah "piutang" investor juga akan semakin besar. Kondisi seperti ini akan memotivasi investor tersebut untuk memperbesar jumlah investasinya dalam perusahaan melalui penyertaan dalam saham perusahaan karena kemungkinan di masa mendatang keadaan/kinerja perusahaan akan lebih baik lagi. Hal ini mengakibatkan harga saham naik, sehingga nilai saham perusahaan pun merangkak naik.

Triyono menemukan bahwa total arus kas tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham, tetapi dari hasil analisis ditemukan bahwa pemisahan total arus kas ke dalam 3 komponen, yaitu arus kas dari aktivitas pendanaan, investasi dan operasi mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham. Sementara itu, penelitian Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu menemukan bahwa nilai tukar (kurs) berkorelasi secara signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian Irfan Hary Prasetya menghasilkan kesimpulan bahwa *cash flow* mempunyai hubungan yang tidak signifikan dengan nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ana Yulistiana menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Penelitian-penelitian ini mengindikasikan satu hal, yaitu bahwa informasi dalam laporan keuangan (di antaranya adalah selisih kurs dan ketiga

[9] Suwardjono, *Akuntansi Pengantar*…, hlm. 72-73.

indikator keuangan positif) mempunyai pengaruh yang cukup signifikan terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan naik turunnya harga saham perusahaan.

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan di atas, dan dengan mempertimbangkan relevansi topik yang dipilih, kemudian mendorong penulis untuk melakukan penelitian dan membentuknya dalam sebuah skripsi yang berjudul: **Pengaruh Pelaporan Selisih Kurs dan Indikator Keuangan Positif Terhadap Nilai Perusahaan yang Tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* Periode 2004-2008.** Penelitian ini membatasi terhadap faktor yang dianggap mempengaruhi nilai perusahaan, yakni pelaporan selisih kurs dan indikator keuangan positif. Alasan *Jakarta Islamic Index* (*JII*) dipilih sebagai obyek penelitian lebih kepada kepentingan studi, di samping menambah wacana mengenai kinerja *Jakarta Islamic Index* (*JII*) sebagai *benchmark* investasi syariah atau indeks syariah.

B. Pokok Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh selisih kurs terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* periode 2004-2008?
2. Bagaimana pengaruh perubahan laba per saham terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* periode 2004-2008?
3. Bagaimana pengaruh perubahan total arus kas terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* periode 2004-2008?

4. Bagaimana pengaruh perubahan pendapatan terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* periode 2004-2008?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

a. Menjelaskan pengaruh selisih kurs terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (*JII*) periode 2004-2008.

b. Menjelaskan pengaruh perubahan laba per saham terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam *JII* periode 2004-2008.

c. Menjelaskan pengaruh perubahan total arus kas terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam *JII* periode 2004-2008.

d. Menjelaskan pengaruh perubahan pendapatan terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam *JII* periode 2004-2008.

2. Kegunaan Penelitian

a. Bagi Peneliti:

1) Meningkatkan kemampuan peneliti dalam menganalisis laporan keuangan, khususnya menyangkut kinerja perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (*JII*).

2) Memberikan tambahan wawasan baru dan lebih mendalam tentang analisis laporan keuangan dan manajemen pasar modal syariah, khususnya tentang laba rugi selisih kurs dan indikator keuangan positif dan hubungannya dengan nilai perusahaan.

b. Bagi Akademisi:

1) Memberikan kontribusi yang akan mendukung suatu teori atau perkembangan teori dalam literatur akuntansi laporan keuangan dan manajemen pasar modal, khususnya terkait dengan hubungan antara laba rugi selisih kurs dan indikator keuangan positif terhadap nilai perusahaan syariah.

2) Para akademisi dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai bahan tambahan untuk proses pembelajaran dan kajian lebih lanjut berkenaan dengan selisih kurs dan indikator keuangan positif, dan sebagai acuan (mendasari, menolak, atau mendukung praktik teori) untuk memformulasi hipotesis dalam penelitiannya.

c. Bagi Praktisi:

1) Hasil penelitian ini bermanfaat untuk dasar pengambilan keputusan bagi para pemakai dan pihak tertentu yang berkepentingan dengan laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks syariah *Jakarta Islamic Index* (*JII*) yang notabene memiliki karakteristik tertentu yang berbeda dengan perusahaan-perusahaan konvensional pada umumnya.

2) Hasil atau temuan penelitian ini merupakan salah satu bagian dari pengembangan riset bidang akuntansi keuangan berbasis data pasar modal, yang diharapkan dapat membantu manajemen perusahaan untuk mengevaluasi kinerja dan mengukur nilai perusahaannya melalui analisis laporan keuangan.

D. Telaah Pustaka

Penelitian yang menguji hubungan informasi laporan keuangan dengan berbagai fenomena akuntansi dan ekonomi telah banyak dilakukan, antara lain penelitian yang menghubungkan rasio keuangan maupun kandungan informasi laporan keuangan dengan nilai perusahaan. Penelitian yang menguji kandungan informasi laporan keuangan yang komprehensif telah dilakukan oleh Henri Kurniawan yang menghubungkan nilai perusahaan dengan perubahan laba per lembar saham, total arus kas, pendapatan, dan selisih kurs. Dengan alat analisis regresi berganda, hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa perubahan laba per lembar saham berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan harga pasar saham, perubahan total arus kas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, perubahan pendapatan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan selisih nilai kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.[10]

Triyono yang meneliti tentang kandungan informasi di dalam laporan arus kas dan hubungannya dengan *return* atau harga saham dengan menggunakan alat regresi linier berganda menemukan bahwa total arus kas tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham, tetapi dari hasil analisis ditemukan bahwa pemisahan total arus kas ke dalam 3 komponen yaitu arus kas dari aktivitas operasi, pendanaan, dan investasi mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham. Hasil perbandingan hubungan antara arus kas

---

[10] Henri Kurniawan, "Analisis Pengaruh Pelaporan Selisih Kurs dan Indikator Keuangan Positif terhadap Nilai Perusahaan," http://dspace.fe.unibraw.ac.id/dspace/bitstream/123456789/61/1/Skripsi-pdf.htm., akses 27 Februari 2007.

total dan laba akuntansi dengan harga saham menunjukkan hipotesa alternatifnya ditolak, artinya pengungkapan informasi arus kas memberikan informasi tambahan bagi pemakai laporan keuangan. Hasil ini konsisten dengan studi Zaki Baridwan yang menyatakan perlunya pengungkapan laporan arus kas secara terpisah.[11]

Sementara itu, Arianti Kusumawardhani mencoba meneliti tentang hubungan antara kinerja keuangan dengan harga saham periode di sekitar krisis moneter (1995-1998). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini antara lain *debt to equity ratio, return on equity, earning per share, price earning ratio, dividend per share*, serta variabel dependen yakni perubahan harga saham. Kesimpulannya menyatakan bahwa sebelum krisis moneter, perubahan variabel independen secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap besarnya perubahan harga saham. Sedangkan secara parsial, hanya variabel *dividend per share* yang berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Adapun periode setelah krisis moneter ditemukan bahwa kelima perubahan variabel independen tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham, baik secara simultan maupun parsial.[12]

Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu meneliti tentang pengaruh profitabilitas, suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap reaksi pasar modal selama krisis

---

[11] Triyono, "Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan, Investasi, dan Operasi dan Laba Akuntansi dengan Harga atau *Return* Saham," tesis Magister Manajemen UGM Yogyakarta (1998), hlm. 52-54.

[12] Arianti Kusumawardhani, "Analisis Hubungan Antara Kinerja Keuangan dengan Perubahan Harga Saham; Studi Kasus 5 Rasio Keuangan Perusahaan yang *Listed* di BEJ, Pengamatan Sebelum Krisis Moneter dan Selama Krisis Moneter," tesis Magister Manajemen UGM Yogyakarta (2000), hlm. 56-57.

ekonomi. Dengan sampel perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 1998-2000 dan dengan menggunakan alat analisis regresi berganda, penelitiannya mendapatkan kesimpulan bahwa secara empiris terbukti bahwa profitabilitas, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar (kurs) secara bersama-sama mempengaruhi harga saham badan usaha secara signifikan selama krisis ekonomi terjadi di Indonesia. Secara empiris juga terbukti bahwa suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika secara parsial mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham badan usaha selama krisis ekonomi di Indonesia.[13]

Dodik Ariyanto dalam tesisnya mencoba mengkaji tentang reaksi pasar modal terhadap pelaporan selisih kurs. Alat estimasi yang digunakan adalah *OLS* (*Ordinary Least Square*) dan alat uji regresi linier berganda dengan *pooling* data tahun 1998-2001 atas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitiannya memberikan kesimpulan bahwa terdapat hubungan secara signifikan antara pelaporan laba-rugi selisih kurs yang diakui sebagai pendapatan (biaya) dengan *return* (harga) saham. Selain itu, hasil penelitiannya juga menjelaskan indikator keuangan positif yang diduga mempengaruhi hubungan antara *return* (harga) saham dan selisih kurs, yakni: pertama, *return* (harga) saham berkorelasi positif signifikan dengan perubahan *earning per share*; kedua, *return* (harga) saham tidak berkorelasi secara signifikan dengan perubahan pendapatan bersih (*revenue*); dan ketiga, *return* (harga) saham berkorelasi negatif

[13] Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu, "Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi," *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan,* Vol. 5 No. 2 (September 2003), hlm. 123-131.

signifikan dengan perubahan *cash flow* yang dibagi dengan total aktiva.[14]

Penelitian lain yang relevan adalah tesis Irfan Hary Prasetya tentang hubungan volatilitas laba dan *cash flow* dengan nilai perusahaan di Bursa Efek Jakarta. Dengan menggunakan sampel 51 perusahaan di Bursa Efek Jakarta pada periode 2000-2003 dan alat analisis regresi berganda, penelitiannya menyimpulkan bahwa volatilitas laba dan *cash flow* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Penjelasan mengenai hubungan yang tidak signifikan tersebut adalah volatilitas laba dan *cash flow* akan berpengaruh jika investor memperhatikan *cash flow* masa depan perusahaan.[15]

Skripsi Zainur Rahman yang menganalisis tentang pengaruh biaya modal, variabilitas aliran kas dan variabilitas laba terhadap nilai perusahaan non-finansial di Bursa Efek Jakarta periode 2003-2006, menyimpulkan bahwa biaya modal dan variabilitas aliran kas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun variabilitas laba tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan setelah adanya kontrol variabilitas aliran kas.[16]

Ana Yulistiana dalam skripsinya yang berjudul "pengaruh e*arning per share, return on assets* dan arus kas operasi terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* 2004-2006" dengan alat analisis regresi berganda

---

[14] Dodik Ariyanto, "Reaksi Pasar Modal Terhadap Pelaporan Selisih Kurs: Studi Empiris di Bursa Efek Jakarta," tesis Magister Manajemen UGM Yogyakarta (2003), hlm. 35-36.

[15] Irfan Hary Prasetya, "Analisis Hubungan Volatilitas Laba dan *Cash Flow* dengan Nilai Perusahaan pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2003," tesis Magister Manajemen UGM Yogyakarta (2005), hlm. 40.

[16] Zainur Rahman, "Pengaruh Biaya Modal, Variabilitas Aliran Kas dan Variabilitas Laba terhadap Nilai Perusahaan Non-Finansial di Bursa Efek Jakarta Periode 2003-2006," skripsi Fakultas Ekonomi UGM Yogyakarta (2007), hlm. 97-98.

menyimpulkan bahwa secara simultan variabel independen yang terdiri dari *earning per share*, *return on assets*, dan arus kas operasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun melalui pengujian secara parsial ditemukan bahwa *earning per share* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan arus kas operasi berpengaruh positif tidak signifikan.[17]

Berdasarkan telaah pustaka yang telah dilakukan dan melihat ragam hasil penelitian yang ada, penelitian ini ingin membuktikan konsistensi hasil penelitian terdahulu pada tahun pengamatan dan obyek yang berbeda. Penelitian ini merupakan replika dari penelitian yang dilakukan oleh Henri Kurniawan, dengan variabel dan alat analisis yang sama, akan tetapi penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di bursa syariah yang diwakili oleh *Jakarta Islamic Index* karena kepentingan studi. Kelompok perusahaan ini adalah perusahaan yang dinilai memiliki bidang usaha sesuai syariat Islam yang terbebas dari riba, *maisir*, dan *garar* serta produksi, distribusi, dan perdagangan yang tergolong haram dan *mudarat*,[18] karena telah melalui proses *screening* secara kualitatif maupun kuantitatif yang telah ditetapkan. Periode penelitian yang dipilih adalah tahun 2004 hingga 2008 dengan pertimbangan bahwa rentang waktu tersebut kinerja *Jakarta Islamic Index* bisa dikatakan sudah cukup signifikan sejak diluncurkan pada 3 Juli 2000.

---

[17] Ana Yulistiana, "Pengaruh *Earning Per Share*, *Return On Assets* dan Arus Kas Operasi terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* 2004-2006," skripsi Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta (2009), hlm. 82-83.

[18] Tim Studi tentang Investasi Syariah di Pasar Modal Indonesia, *Studi tentang Investasi Syariah di Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: Departemen Keuangan Republik Indonesia Badan Pengawas Pasar Modal, 2004), hlm. 19.

E. Kerangka Teoritik

1. Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Nilai perusahaan merupakan suatu termin yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan dihargai oleh publik. Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti menyebutkan bahwa nilai perusahaan dapat direfleksikan melalui tiga cara, yaitu melalui nilai buku, nilai likuidasi ataupun nilai pasar (saham). Nilai buku merupakan nilai historis suatu aktiva yang terpampang dalam neraca. Nilai likuidasi adalah jumlah uang yang dapat direalisasikan jika suatu aktiva dijual secara terpisah dari aset lain, sedangkan nilai saham adalah jumlah lembar saham dikalikan nilai pasar per lembar saham.[19] Dalam penelitian ini nilai perusahaan (*firm value*) ditinjau dari sudut pandang nilai pasar yang diproksikan dengan harga saham dikalikan dengan jumlah saham yang beredar (nilai saham).

Tujuan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimumkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh di masa datang. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimilikinya meningkat. Sementara itu harga saham terbentuk di pasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per lembar saham atau *earning per share*, rasio laba terhadap harga per lembar saham atau *price earning ratio*, tingkat bunga bebas risiko yang diukur dari tingkat bunga

[19] Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1994), hlm. 5.

deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan. Apabila perusahaan melakukan investasi yang bersifat spekulatif, ada kecenderungan harga saham akan turun karena risiko usahanya menjadi semakin besar. Dengan demikian, total kemakmuran pemegang saham dapat diukur dengan menilai peningkatan total kepemilikan saham dikalikan dengan harga pasar per lembar saham.

Harga pasar saham juga menunjukkan nilai perusahaan. Misalkan sebuah perusahaan menjual 100% sahamnya di pasar modal, maka nilai perusahaan adalah sebesar kapitalisasi saham yang beredar –tentunya dengan asumsi pasar modal yang efisien. Dengan demikian, apabila harga pasar saham meningkat berarti pula nilai perusahaan meningkat.[20]

2. Selisih Kurs

PSAK No. 10 paragraf 14 menjelaskan bahwa selisih kurs dapat timbul apabila terdapat perubahan kurs antara tanggal transaksi dan tanggal penyelesaian (*settlement date*) pos moneter yang timbul dari transaksi dalam mata uang asing. Selisih kurs merupakan salah satu indikator keuangan yang mungkin dulu tidak begitu diperhatikan, terutama dalam kondisi perekonomian negara ataupun nilai mata uang yang cenderung stabil. Akan tetapi seiring dengan berkembangnya perekonomian dunia yang juga mengakibatkan berkembangnya transaksi internasional, selisih kurs menjadi rentan terjadi. Mau tidak mau, selisih kurs pun akhirnya diperhatikan. Selisih

[20] Agus Sartono, *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi* (Yogyakarta: BPFE, 2001), hlm. 9.

kurs memang bukanlah hal yang bisa dikendalikan oleh perusahaan. Namun selisih kurs dapat di-*manage* dengan strategi yang tepat, sehingga paling tidak kalaupun perusahaan mengalami selisih kurs, maka selisih yang terjadi adalah selisih laba, bukan selisih rugi.

Selisih kurs disinyalir ikut menyebabkan harga saham bergerak naik ataupun turun, yang nantinya juga menentukan besar kecilnya nilai saham. Ketika perusahaan melaporkan laba selisih kurs, investor memandang hal tersebut sebagai salah satu wujud kejelian perusahaan dalam melihat kecenderungan dalam ekonomi dunia. Investor pun percaya bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang menjanjikan. Hal ini akhirnya menggerakkan investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan melalui saham-saham perusahaan. Peningkatan permintaan saham ini mengakibatkan harga saham ikut bergerak naik, sehingga nilai saham perusahaan juga meningkat atau semakin besar.[21]

Mengingat obyek penelitian ini adalah *Jakarta Islamic Index*, terdapat satu catatan penting yang perlu diperhatikan terkait hubungan antara selisih kurs dan nilai perusahaan. Selisih kurs sebagai salah satu akun yang memberikan kontribusi terhadap pendapatan non-halal hanya dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan terbatas pada kisaran 10% dari total pendapatan perusahaan. Hal ini disebabkan adanya salah satu syarat kuantitatif perusahaan anggota *Jakarta Islamic Index* yang harus memiliki

---

[21] Henri Kurniawan, "Analisis Pengaruh Pelaporan Selisih Kurs dan Indikator Keuangan Positif terhadap Nilai Perusahaan," http://dspace.fe.unibraw.ac.id/dspace/bitstream /123456789/61/1/Skripsi-pdf.htm., akses 27 Februari 2007.

total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (*revenue*) tidak lebih dari 10%.

3. Indikator Keuangan Positif

J. A. Ou dan Stephen H. Penman menunjukkan bahwa kandungan informasi dalam harga saham yang menunjukkan adanya laba di masa mendatang pada dasarnya terkandung dalam laporan keuangan. Kebijakan akuntansi akrual menyebabkan kesenjangan nilai laba yang terkandung dalam laporan keuangan. Perubahan dalam laba per saham, arus kas, dan pendapatan merupakan indikator positif yang mungkin mempengaruhi harga saham, sehingga variabel-variabel tersebut akan digunakan dalam model regresi. Perubahan yang dimaksud dalam penelitian ini bukan dilihat dari sisi nilainya (negatif atau positif) ataupun perubahan relatif yang merupakan ukuran pertumbuhan, akan tetapi dilihat dari besarnya kenaikan atau penurunan suatu variabel yang didapat dari pengurangan jumlah variabel periode saat ini dengan jumlah variabel pada tahun sebelumnya, yang secara matematis sering disimbolkan dengan *delta* (Δ).

a. Perubahan laba per lembar saham

Perubahan laba per saham (*earnings per share-EPS*) menjadi proksi dari pelaporan *earnings* oleh perusahaan. Perubahan dalam laba per saham mencerminkan selisih (kenaikan atau penurunan) laba yang diterima untuk setiap lembar saham beredar. Laba per saham sendiri merupakan variabel yang mengandung semua pos-pos luar biasa dan luar usaha yang dilakukan oleh perusahaan. Laba per saham juga merupakan

pendapatan bersih perusahaan per saham yang tersedia untuk pemegang saham biasanya. Bazley dkk. mengklaim bahwa *earning per share* merupakan salah satu ukuran yang dipandang sangat penting oleh sebagian besar pemakai laporan keuangan. Jumlah *earning per share*, perubahan *earning per share* dari periode sebelumnya dan *trend* dalam *earning per share* merupakan indikator penting bagi kesuksesan atau kegagalan perusahaan.[22]

Ketika laba per saham suatu perusahaan mengalami kenaikan, investor akan memandang bahwa perusahaan sedang mengalami peningkatan keuntungan. Salah satu penyebab perusahaan memperoleh peningkatan keuntungan adalah jika perusahaan mempunyai kinerja yang semakin baik. Keadaan semacam itu menimbulkan ekspektasi bagi investor. Investor memandang bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang, apalagi jika ditunjang dengan modal kerja yang semakin besar. Dengan adanya asumsi seperti ini, maka investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan dan berharap dapat ikut memperoleh keuntungan yang besar di masa mendatang dari modal yang ditanamkannya. Peningkatan permintaan saham menjadikan harga saham mengalami kenaikan, sehingga hal ini juga akan meningkatkan nilai pasar sahamnya.

---

[22] Bazley dkk. (1991) dalam Henri Kurniawan, "Analisis Pengaruh Pelaporan Selisih Kurs dan Indikator Keuangan Positif terhadap Nilai Perusahaan," http://dspace.fe.unibraw.ac.id/dspace/bitstream/123456789/61/1/Skripsi-pdf.htm., akses 27 Februari 2007.

b. Perubahan total arus kas

Perubahan arus kas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perubahan (kenaikan/penurunan) total arus kas dari kegiatan operasi, arus kas dari investasi dan arus kas dari kegiatan pendanaan. Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, arus kas mengukur aliran dana yang masuk dan keluar perusahaan, atau dengan kata lain menggambarkan penerimaan dan pembayaran kas perusahaan selama periode tertentu. Arus kas juga dapat menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan, fleksibilitas keuangan perusahaan, serta kemampuan operasional perusahaan.[23]

Peningkatan dalam total arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai dana yang cukup untuk membagikan setiap keuntungannya kepada pihak-pihak yang ikut menanamkan dananya dalam perusahaan tersebut. Indikasi semacam ini sudah mampu menarik investor untuk ikut menanamkan modalnya dalam perusahaan. Meningkatnya permintaan saham menyebabkan peningkatan jumlah saham beredar dan harga sahamnya, sehingga nilai saham perusahaan juga akan mengalami peningkatan.

c. Perubahan pendapatan

Pada dasarnya, pendapatan merupakan aliran kas masuk dana (kas atau lainnya) ke dalam perusahaan karena perusahaan menjual barang

[23] Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2007), hlm. 59.

atau jasa kepada konsumen atau melakukan kegiatan utama perusahaan secara terus-menerus. Dengan demikian, pendapatan akan mengakibatkan kenaikan aset perusahaan. Penyelesaian utang perusahaan karena penyerahan barang dan jasa oleh perusahaan juga merupakan pendapatan perusahaan.[24]

Peningkatan pendapatan mengakibatkan efek yang sama dengan peningkatan laba per saham ataupun total arus kas. Dalam keadaan yang normal, peningkatan pendapatan akan mengakibatkan peningkatan harga saham. Hal ini dikarenakan, peningkatan pendapatan berarti menunjukkan bahwa kinerja perusahaan juga meningkat, dan mungkin di masa mendatang akan mengalami keadaan yang lebih baik lagi. Asumsi seperti ini akhirnya membuat investor bersedia menanamkan modalnya dalam perusahaan melalui penyertaan dalam saham perusahaan. Hal ini mengakibatkan harga saham naik, sehingga nilai sahamnya pun merangkak naik.

F. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian,[25] yang ditentukan berdasarkan teori-teori yang sudah ada serta penelitian-penelitian terdahulu. Hipotesis dalam penelitian ini antara lain:

---

[24] Suwardjono, *Akuntansi Pengantar Bagian 1…*, hlm. 72.

[25] Sugiyono, *Statistika untuk Penelitian* (Bandung: Alfabeta, 2007), hlm. 18.

Ha_1 : Pelaporan selisih kurs berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Ha_2 : Perubahan laba per saham berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Ha_3 : Perubahan total arus kas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Ha_4 : Perubahan pendapatan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

G. Metode Penelitian

1. Jenis dan Sifat Penelitian

Penelitian ini termasuk jenis penelitian eksplanatoris yang mencoba memberikan penjelasan tentang semua hal terkait dengan hubungan variabel-variabel dalam penelitian dengan menggunakan metode kuantitatif, yaitu pendekatan ilmiah terhadap pengambilan keputusan manajerial dan ekonomi. Pendekatan kuantitatif yang digunakan banyak menuntut penggunaan angka mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut, serta penampilan hasilnya.[26] Sifat penelitian ini adalah studi kausalitas yang mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat.[27]

2. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* periode 2004-2008. Pengambilan sampel bertujuan (*purposive sampling*) dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi

---

[26] Suharsimi Arikunto, *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik* (Jakarta: Rineka Cipta, 2006), hlm. 12.

[27] Mudrajad Kuncoro, *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2004), hlm. 16.

berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan adalah berdasarkan pertimbangan tertentu (*judgement sampling*).[28] Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil berdasarkan kriteria sebagai berikut:

a. perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* selama periode 2004-2008 berturut-turut.
b. perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan setiap tahun pengamatan.
c. perusahaan yang laporan keuangannya menyajikan laba/rugi selisih kurs mata uang asing.

3. Definisi Operasional Variabel

Variabel adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya.[29] Variabel dalam penelitian ini adalah:

a. Variabel dependen (Y)

Variabel dependen (variabel terikat) merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat adanya variabel bebas.[30] Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan nilai pasar saham yang dicerminkan melalui harga pasar saham dikalikan dengan jumlah saham yang beredar.

---

[28] Jogiyanto, *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman* (Yogyakarta: BPFE, 2004), hlm. 79.

[29] Sugiyono, *Statistika untuk Penelitian…*, hlm. 2.

[30] *Ibid.*, hlm. 4.

b. Variabel independen (X)

Variabel independen (variabel bebas) merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan variabel dependen,[31] di mana dalam penelitian ini terdiri dari:

1) Laba/rugi selisih kurs

Selisih kurs (*exchange different*) adalah selisih yang dihasilkan dari pelaporan jumlah unit mata uang asing yang sama dalam mata uang pelaporan pada kurs yang berbeda. Selisih kurs dapat timbul apabila terdapat perubahan kurs antara tanggal transaksi dan tanggal penyelesaian (*settlement date*) pos moneter yang timbul dari transaksi dalam mata uang asing. Mata uang asing adalah mata uang selain mata uang pelaporan suatu perusahaan, sedangkan kurs adalah rasio pertukaran dua mata uang asing.[32] Laba/rugi selisih kurs dapat dilihat dalam laporan laba-rugi perusahaan.

2) Perubahan laba per saham (*earning per share-EPS*)

Perubahan laba per saham perusahaan mencerminkan selisih (kenaikan atau penurunan) laba yang diterima untuk setiap lembar saham beredar. Laba per saham untuk struktur sederhana dapat diperoleh melalui:[33]

---

[31] *Ibid.*

[32] Ikatan Akuntansi Indonesia, *Standar Akuntansi Keuangan per 1 April 2002* (Jakarta: Salemba Empat, 2002), hlm. 10.2.

[33] Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*…, hlm. 187.

$$EPS = \frac{\text{laba bersih - dividen saham preferen}}{\text{rata - rata tertimbang jumlah saham biasa beredar}}$$

Adapun perubahan laba per lembar saham yang dimaksud dalam penelitian ini diperoleh dari pengurangan *EPS* periode saat ini dengan *EPS* periode sebelumnya $\mathbf{(EPS_t - EPS_{t-1})}$.

3) Perubahan total arus kas (TAK)

Perubahan total arus kas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perubahan total arus kas dari kegiatan operasi, arus kas dari investasi dan arus kas dari kegiatan pendanaan. Perubahan yang dipakai dihitung dengan mengurangkan total arus kas periode saat ini dengan total arus kas periode sebelumnya $\mathbf{(TAK_t - TAK_{t-1})}$.

4) Perubahan pendapatan

Pendapatan merupakan peningkatan dalam aset perusahaan atau penurunan dalam kewajibannya (atau kombinasi keduanya) selama satu periode, yang berasal dari pengiriman barang, pelayanan jasa, atau aktivitas lain yang merupakan operasi utama perusahaan. Pendapatan yang dipakai dalam penelitian ini adalah perubahan dalam penjualan bersih, yang terdiri dari penjualan kotor dikurangi dengan diskon dan retur penjualan. Sebagaimana *earning per share* dan total arus kas, perubahan pendapatan juga diperoleh melalui pengurangan pendapatan tahun ini dengan pendapatan tahun sebelumnya $\mathbf{(Pend_t - Pend_{t-1})}$.

4. Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yaitu data yang diukur dalam suatu skala numerik (angka). Data tersebut berbentuk *pooling* yaitu kombinasi antara data runtut waktu dan silang tempat.[34]

Data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung, melalui perantara dan umumnya berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang diterbitkan oleh suatu lembaga tertentu secara berkala untuk kepentingan umum.[35] Data dalam penelitian ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (*ICMD*) dan situs Bursa Efek Indonesia di *www.idx.co.id*.

5. Teknik Analisis Data

Penelitian ini akan menggunakan model *pooled regression* untuk membuktikan apakah nilai perusahaan-perusahaan syariah yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* benar-benar dipengaruhi oleh laba/rugi selisih kurs, perubahan laba per saham, perubahan total arus kas, dan perubahan pendapatan selama periode penelitian.

---

[34] Mudrajad Kuncoro, *Metode Kuantitatif*…, hlm. 23-25.

[35] Syamsul Hadi, *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan* (Yogyakarta: Ekonisia, 2006), hlm. 41.

a. Uji Asumsi Klasik

Sebelum data dianalisis menggunakan regresi, untuk memperoleh model analisis yang tidak bias dan efisien dari persamaan regresi berganda, maka harus lolos uji asumsi klasik sebagai berikut:[36]

1) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinearitas. Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinearitas antara lain:

a) nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi sangat tinggi, tetapi secara individual variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.

b) antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas.

c) melihat nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas yaitu nilai *tolerance* < 0,10 atau nilai *variance inflation factor* (*VIF*) > 10.

Jika dalam suatu model regresi terjadi gejala multikolinearitas, maka untuk mengatasi gejala ini dapat dilakukan beberapa cara:

---

[36] Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (Semarang: Badan Penerbit Undip, 2006), hlm. 91-113.

a) mengeluarkan satu atau lebih variabel independen yang mempunyai korelasi tinggi dari model regresi.

b) mentransformasikan variabel ke dalam bentuk logaritma natural dan bentuk delta.

2) Uji Autokorelasi

Uji prasyarat kedua ini bertujuan menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Uji *Durbin Watson (DW test)* merupakan salah satu uji yang dapat digunakan untuk mendeteksi masalah autokorelasi dengan Ho: tidak ada autokorelasi dan Ha: ada autokorelasi. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi:

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	*No decision*	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	*No decision*	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif / negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

"d" menunjukkan nilai uji *Durbin Watson*, "du" merupakan batas atas dan "dl" adalah batas bawah yang dapat dilihat tabel *Durbin Watson* dan nilainya ditentukan berdasarkan jumlah sampel dan variabel bebas.

3) Uji Heteroskedastistas

Uji ini bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastistas atau tidak terjadi heteroskedastistas. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastistas adalah melakukan uji *Glejser*, yaitu meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastistas. Perbaikan heteroskedastistas dapat dilakukan dengan cara:

a) melakukan transformasi dalam bentuk model regresi dengan membagi model regresi dengan salah satu variabel independen yang digunakan dalam model tersebut.
b) melakukan tranformasi logaritma terhadap model regresi.

4) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji statistik yang digunakan adalah uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov (K-S).* Uji *K-S* dilakukan dengan membuat hipotesis:

Ho : data residual berdistribusi normal

Ha : data residual tidak berdistribusi normal

Untuk menerima atau menolak Ho di atas dapat menggunakan dasar pengambilan kesimpulan yaitu dengan membandingkan antara nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* dengan tingkat alpha yang ditetapkan (5%). Kriteria yang digunakan yaitu Ho diterima apabila nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* > tingkat alpha yang ditetapkan (5%)

b. Analisis Regresi

Model regresi yang digunakan adalah regresi berganda karena menggunakan lebih dari 1 variabel bebas untuk menduga variabel terikat. Regresi pada penelitian ini diformulasikan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

di mana:

Y	: Nilai perusahaan
α	: konstanta (*intercept*)
X1	: Laba/rugi selisih kurs
X2	: Perubahan laba per saham
X3	: Perubahan total arus kas
X4	: Perubahan pendapatan
e	: Besaran nilai residu (standar error)
b1, b2, b3, b4	: Koefisien regresi X_1, X_2, X_3, X_4

Melalui analisis regresi ini, diuji kebenaran hipotesis yang telah ditetapkan untuk kemudian diinterpretasikan hasilnya. Program komputer *SPSS 13 for Windows* digunakan untuk memudahkan pengolahan data dengan melihat output yang dihasilkan antara lain:

1) Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Pada dasarnya uji statistik F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji statistik F dilakukan dengan membuat hipotesis:

Ho : b1 = b2 = …… = bk = 0

Artinya, semua variabel independen secara simultan bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Ha : b1 ≠ b2 ≠ ……... ≠ bk ≠ 0

Artinya, semua variabel independen secara simultan merupakan variabel penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Kriteria pengambilan keputusan untuk uji ini adalah bila nilai F lebih besar daripada 4 maka Ho ditolak pada derajat kepercayaan 5%.[37]

2) Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilainya adalah antara nol sampai dengan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Akan tetapi, penggunaan R^2 sebagai parameter evaluasi model regresi memiliki

[37] *Ibid*., hlm. 88.

kelemahan, yakni bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model karena setiap tambahan satu variabel independen maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, dalam penelitian ini nilai yang digunakan untuk mengevaluasi model regresi terbaik adalah *Adjusted* R^2. Tidak seperti R^2, *Adjusted* R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.[38]

3) Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat. Uji statistik t dilakukan dengan membuat hipotesis:[39]

Ho : bi = 0

Artinya, suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen

Ha : bi $\neq$ 0

Artinya, suatu variabel independen merupakan variabel penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Dasar pengambilan keputusannya adalah dengan membandingkan nilai signifikansi dengan nilai α (derajat kepercayaan). Apabila nilai

[38] *Ibid*., hlm. 87.

[39] *Ibid*., hlm. 89.

signifikansi lebih kecil dari nilai α, maka suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.

H. Sistematika Pembahasan

Bab satu, terdiri dari pendahuluan yang meliputi latar belakang, pokok masalah, tujuan dan kegunaan dilakukannya penelitian, telaah pustaka yang merupakan ringkasan penelitian terdahulu, kerangka teoritik yang melandasi penelitian, hipotesis yang diajukan dalam penelitian, metode penelitian yang digunakan dan sistematika pembahasan atau gambaran umum atas isi penelitian.

Bab dua, mendeskripsikan mengenai landasan teori penelitian yaitu berupa laporan keuangan yang meliputi pengertian, urgensi, tujuan, dan keterbatasan laporan keuangan. Selanjutnya akan dibahas mengenai teori relevansi informasi akuntansi sebagai *grand theory* dalam penelitian ini, pelaporan selisih kurs dan indikator keuangan positif, serta teori tentang nilai perusahaan.

Bab tiga, berisi mengenai gambaran umum pasar modal syariah di Indonesia dan *Jakarta Islamic Index* yang menjadi obyek dari penelitian ini serta profil perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian.

Bab empat, berisi tentang hasil pengolahan data dan pembahasan penelitian. Pembahasan dimulai dari analisis data secara deskriptif, uji asumsi klasik sebagai prasyarat ketepatan model penelitian, kemudian hasil pengujian hipotesis yang telah diformulasikan berikut interpretasi dan implikasinya.

Bab lima, merupakan penutup yang terdiri dari kesimpulan dan keterbatasan dari hasil penelitian yang telah dilakukan, serta saran-saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini berusaha untuk menjawab bagaimana hubungan dan pengaruh pelaporan selisih kurs dan indikator keuangan positif (perubahan laba per lembar saham, total arus kas, dan pendapatan) terhadap nilai perusahaan, mengingat keempat variabel tersebut sebagaimana yang tertera dalam laporan keuangan merupakan salah satu alat analisis untuk menilai sejauh mana kinerja perusahaan dapat menghasilkan laba serta mensejahterakan para pemilik perusahaan. Berdasarkan hasil analisis didapatkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini secara umum sesuai dengan penelitian sebelumnya, meskipun terdapat beberapa hasil yang masih menunjukkan inkonsistensi variabel secara individual yang dihasilkan dalam penelitian ini dengan penelitian terdahulu.
2. Secara bersama-sama, variabel independen yang terdiri dari laba-rugi selisih kurs, perubahan laba per lembar saham, perubahan total arus kas, dan perubahan pendapatan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan yang diwakili oleh nilai pasar saham.
3. Laba-rugi selisih kurs tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, berapapun jumlah laba-rugi selisih kurs tidak menyebabkan reaksi apapun terhadap nilai perusahaan. Hasil yang demikian disebabkan kerena: *pertama*, laba-rugi selisih kurs merupakan komponen

transitory dalam laporan laba-rugi yang hanya berpengaruh pada periode tertentu dan terjadinya tidak persisten (terus-menerus); *kedua*, informasi tentang laba-rugi selisih kurs sudah diantisipasi oleh investor di dalam ekspektasinya.

4. Perubahan laba per lembar saham berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti setiap kenaikan laba per lembar saham akan menaikkan nilai perusahaan. Begitu juga jika laba per lembar saham turun, maka nilai perusahaan juga akan turun.
5. Perubahan total arus kas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, berapapun kenaikan atau penurunan total arus kas tidak akan menyebabkan perubahan nilai perusahaan. Argumen yang melandasi hasil ini adalah pengujian variabel total arus kas masih menggabungkan antara total arus kas yang berasal dari operasi, investasi, dan pendanaan. Selain itu, ketika suatu perusahaan mempublikasikan laporan keuangannya, hal pertama yang dilihat oleh sebagian besar masyarakat adalah informasi laba perusahaan tersebut, bukan informasi arus kas. Dengan kata lain, laba mempunyai peran yang lebih besar daripada informasi arus kas.
6. Perubahan pendapatan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, setiap kenaikan atau penurunan pendapatan suatu perusahaan akan menyebabkan kenaikan atau penurunan pula pada nilai perusahaan tersebut.

B. S a r a n

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan, dan oleh karenanya beberapa saran yang dapat dikemukakan antara lain:

1. Penelitian ini tidak menguji bagaimana pengaruh komponen-komponen total arus kas yang terdiri dari total arus kas operasi, investasi, dan pendanaan setelah dilakukan disagresi. Disarankan bagi penelitian selanjutnya untuk menguji pengaruh komponen-komponen total arus kas tersebut secara parsial.
2. Penelitian ini mengabaikan perlakuan yang berbeda-beda atas selisih kurs perusahaan karena keterbatasan sampel. Hal ini dapat menjadi ide bagi penelitian selanjutnya untuk memfokuskan penelitian terhadap reaksi pasar modal atas perbedaan perlakuan selisih kurs suatu perusahaan dan juga hubungan yang terjadi antara selisih kurs dan nilai perusahaan.
3. Proksi nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan nilai pasar saham. Bagi penelitian selanjutnya, proksi dari nilai perusahaan bisa dipilih dari beberapa alternatif proksi yang lain, di antaranya nilai buku atau nilai likuidasi.
4. Ditinjau dari aspek statistika, penelitian ini memiliki keterbatasan terutama dalam jumlah data yang digunakan relatif sedikit. Hal ini memang tidak dapat dihindari, mengingat *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia membatasi 30 perusahaan syariah yang dapat masuk ke dalam kelompok tersebut. Akan tetapi, saat ini sudah mulai dikenal adanya Daftar Efek Syariah yang memiliki cakupan yang lebih besar. Oleh karena itu, bursa tersebut bisa dipilih untuk dijadikan obyek bagi penelitian selanjutnya agar data lebih banyak dan hasilnya lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an dan Hadits

Abi 'Isa Muhammad ibn 'Isa ibn Saurah, *al-Jami' as-Sahih wahuwa Sunan at-Tirmizi* Juz III, Makkah: al-Maktabah at-Tijariyyah Mustafa Ahmad al-Baz, t.t..

Al-Qu'ran dan Terjemahnya, Bandung: CV Gema Risalah Press, 1993.

Undang-Undang

R. Subekti dan R. Tjitrosudibjo, *Kitab Undang-Undang Hukum Perdata*, Jakarta: PT Pradnya Paramita, 1996.

Akuntansi

Carl S. Warren dkk., *Accounting: Pengantar Akuntansi Buku Kedua*, alih bahasa Aria Farahmita dkk., Jakarta: Salemba Empat, 2005.

C. Rollin Niswonger dkk., *Prinsip-Prinsip Akuntansi Jilid I*, alih bahasa Alfonsus Sirait, Jakarta: Erlangga, 1992.

Eko Suwardi, *Akuntansi Internasional*, Yogyakarta: BPFE, 2000.

Ikatan Akuntansi Indonesia, *Standar Akuntansi Keuangan per 1 April 2002*, Jakarta: Salemba Empat, 2002.

James R. Boatsman dkk., *Akuntansi Keuangan Lanjutan Buku Kedua*, alih bahasa Alfonsus Sirait, Jakarta: Erlangga, 1997.

Slamet Sugiri dan Bogat Agus Riyono, *Akuntansi Pengantar 1*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2001.

Suwardjono, *Akuntansi Pengantar Bagian 1: Proses Penciptaan Data Pendekatan Sistem*, Yogyakarta: BPFE, 2003.

William R. Scott, *The Fundamental Problems of Financial Accounting Theory*, New Jersey: Prentice-Hall International, Inc., 1997.

Zaki Baridwan, *Intermediate Accounting*, Yogyakarta: BPFE, 2000.

_____, "Analisis Nilai Tambah Informasi Arus Kas," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 12, 1997.

Keuangan dan Manajemen Pasar Modal

Agus Sabardi, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1994.

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

Ana Yulistiana, "Pengaruh *Earning Per Share*, *Return On Assets* dan Arus Kas Operasi Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* 2004-2006," skripsi Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2009.

Andreas Lako, *Laporan Keuangan & Konflik Kepentingan*, Yogyakarta: Amara Books, 2007.

_____, *Relevansi Informasi Akuntansi untuk Pasar Saham Indonesia: Teori dan Bukti Empiris*, Yogyakarta: Amara Books, 2006.

Arianti Kusumawardhani, "Analisis Hubungan Antara Kinerja Keuangan dengan Perubahan Harga Saham; Studi Kasus 5 Rasio Keuangan Perusahaan Yang *Listed* di BEJ, Pengamatan Sebelum Krisis Moneter dan Selama Krisis Moneter," tesis Magister Manajemen UGM Yogyakarta, 2000.

Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia, Jakarta: Indonesia Stock Exchange, 2008.

Dodik Ariyanto, "Reaksi Pasar Modal Terhadap Pelaporan Selisih Kurs: Studi Empiris di Bursa Efek Jakarta," tesis Magister Manajemen UGM Yogyakarta, 2003.

Dwi Prastowo dan Rifka Julianty, *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2002.

Endang Purwaningsih, "Analisis Kandungan Informasi Komponen-Komponen Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Pengaruhnya Terhadap *Return* Saham (Studi pada Saham-Saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta)," PPSUB Universitas Brawijaya Malang, 2006.

Grahita Chandrarin, "Laba (Rugi) Selisih Kurs sebagai Salah Salah Satu Faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba Akuntansi: Bukti Empiris dari Pasar Modal Indonesia," disertasi Program Doktor UGM Yogyakarta, 2001.

Imam Ghozali dan F. X. Sugiyanto, *Meneropong Hitam Putih Pasar Modal dan Lika-Liku Kebijakan Ekonomi-Moneter*, Yogyakarta: Gama Media, 2002.

Irfan Hary Prasetya, "Analisis Hubungan Volatilitas Laba dan *Cash Flow* dengan Nilai Perusahaan pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2003," tesis Magister Manajemen UGM Yogyakarta, 2005.

Istikomatul Hidayah, "Pengaruh *Earning per Share*, *Return on Investment*, dan *Price Earning Ratio* terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*," skripsi Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2007.

Jumingan, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: Bumi Aksara, 2006.

Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2007.

Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu, "Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi," *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, Vol. 5 No. 2, September 2003.

Munawwir, *Analisa Laporan Keuangan*, Yogyakarta: Liberty, 1983.

Panji Anoraga, *Pengantar Pasar Modal*, Semarang: Rineka Cipta, 2004.

Parawiyati, "Kemampuan Laba dan Arus Kas dalam Memprediksi Laba dan Arus Kas Perusahaan Go Publik di Indonesia." Tesis S2 Universitas Gadjah Mada Yogyakarta, 1996.

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1994.

_____, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2004.

Sukmawati Sukamulja, "*Good Corporate Governance* di Sektor Keuangan: Dampak *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta)," *Benefit: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 8 No. 1, Juni 2004.

Triyono, “Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan, Investasi, dan Operasi dan Laba Akuntansi dengan Harga atau *Return* Saham,” tesis Magister Manajemen UGM Yogyakarta, 1998.

Zainur Rahman, “Pengaruh Biaya Modal, Variabilitas Aliran Kas dan Variabilitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan Non-Finansial di Bursa Efek Jakarta Periode 2003-2006,” skripsi Fakultas Ekonomi UGM Yogyakarta, 2007.

Ekonomi Syariah

M. Luthfi Hamidi, *Jejak-Jejak Ekonomi Syariah*, Jakarta: Senayan Abadi Publishing, 2003.

M. M. Metwally, *Teori dan Praktek Ekonomi Islam*, Jakarta: Bangkit Daya Insani, 1995.

Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah: Deskripsi dan Ilustrasi*, Yogyakarta: Ekonisia, 2005.

Tim Studi tentang Investasi Syariah di Pasar Modal Indonesia, *Studi tentang Investasi Syariah di Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Departemen Keuangan Republik Indonesia Badan Pengawas Pasar Modal, 2004.

Statistika dan Metodologi Penelitian

Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Undip, 2006.

Jogiyanto, *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman*, Yogyakarta: BPFE, 2004.

Mudrajad Kuncoro, *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2004.

Sugiyono, *Statistika untuk Penelitian*, Bandung: Alfabeta, 2007.

Suharsimi Arikunto, *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*, Jakarta: Rineka Cipta, 2006.

Syamsul Hadi, *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan*, Yogyakarta: Ekonisia, 2006.

Lain-lain

"*Accurate* Menyesuaikan sistem transaksi dalam mata uang asing sesuai dengan PSAK No.10," http://herrie-konsultan.blogspot.com/2008/09/psak-no10.html, akses 23 Juni 2009.

Agustianto, "Pasar Modal Syariah," http://www.pesantrenvirtual.com/index.php? option= comcontent&task=view&id=1156& Itemid=1, akses 21 Februari 2008.

"Definisi pendapatan," http://www.scribd.com/doc/11320588/Definisi-Pendapatan?autodown=doc, akses 31 Juli 2009.

Henri Kurniawan, "Analisis Pengaruh Pelaporan Selisih Kurs dan Indikator Keuangan Positif terhadap Nilai Perusahaan," http://dspace.fe.unibraw.ac.id/dspace/bitstream/ 123456789/61/1/Skripsi-pdf.htm., akses 27 Februari 2007.

http://www.duniainvestasi.com/bei/intradays/price/PTBA/20090304, akses 06 Oktober 2009.

http://www.duniainvestasi.com/bei/intradays/price/TLKM/20090511, akses 07 Oktober 2009.

http://www.idx.co.id.

Laporan Keuangan (audited) 31 Desember 2008 dan 2007, Jakarta: PT International Nickel Indonesia Tbk., 2009.

Laporan Keuangan Konsolidasian (audited) 31 Desember 2008 dan 2007, Jakarta: PT Bukit Asam Tbk. dan Anak Perusahaan, 2009.

Laporan Keuangan Konsolidasian (audited) 31 Desember 2008 dan 2007, Jakarta: PT Telekomunikasi Indonesia Tbk. dan Anak Perusahaan, 2009.

Laporan Keuangan Konsolidasian (audited) 31 Desember 2008 dan 2007, Jakarta: PT United Tractors Tbk. dan Anak Perusahaan, 2009.

Laporan Keuangan Konsolidasian (audited) 31 Desember 2008 dan 2007, Jakarta: PT Unilever Indonesia Tbk. dan Anak Perusahaan, 2009.

Laporan Keuangan Konsolidasi beserta Laporan Auditor Independen Tahun yang Berakhir pada Tanggal-Tanggal 31 Desember 2008 dan 2007, Jakarta: PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. dan Anak Perusahaan, 2009.

Laporan Keuangan Konsolidasi beserta Laporan Auditor Independen Tahun yang Berakhir pada Tanggal-Tanggal 31 Desember 2008 dan 2007, Jakarta: PT Kalbe Farma Tbk. dan Anak Perusahaan, 2009.

Laporan Keuangan Konsolidasi untuk Tahun-Tahun yang Berakhir pada Tanggal 31 Desember 2008 dan 2007 dan Laporan Auditor Independen, Jakarta: PT Bumi Resources Tbk. dan Anak Perusahaan, 2009.

"Pengertian Laba per Lembar Saham," http://www.idonbiu.com/2009/05/ pengertian-laba-per-lembar-saham.html, akses 31 Juli 2009.

"Perbankan dan Keuangan: Pasar Modal Syariah," http://hukumonline.com/ klinik_ detail.asp?id=4937, akses 21 Februari 2008.

Supriyanto, "Perkembangan Pasar Modal Berbasis Syariah di Indonesia," http://aasupri.blog.friendster.com/2008/10/perkembangan-pasar-modal-berbasis-syariah-di-indonesia/, akses 20 Juli 2009.

Syahid Latif Antique, "Rugi Kurs BUMN Farmasi Capai Rp 22 Miliar," http://bisnis.vivanews.com/news/read/41413-Rugi_kurs_bumn_farmasi_ capai_rp_22_miliar, akses 19 Agustus 2009.

Wahid Ma'ruf, "BUMN Alami Selisih Kurs RP 12 T," http://www.inilah.com/berita/ekonomi/2009/02/27/86952/bumn-alami-selisih-kurs-rp-12-t/, akses 23 Juni 2009.

Lampiran 1

DAFTAR TERJEMAH AL-QUR'AN DAN HADITS

No.	Halaman	*Footnote*	Terjemah
1.	73	1	Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya sebagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih.
2.	73	2	Hadis dari 'Amr ibn Syu'aib dari ayahnya dari kakeknya. Rasulullah bersabda dalam khutbahnya: "Ketahuilah, siapa yang memelihara anak yatim, sedangkan anak yatim itu memiliki harta, hendaklah ia menginvestasikannya (membisniskan-nya), janganlah ia membiarkan harta itu *idle* (menganggur) sehingga harta itu terus berkurang lantaran zakat."
3.	82	12	Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah adalah termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan.
4.	82	13	Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan.

Lampiran 2

DATA MENTAH VARIABEL
(dengan satuan jutaan rupiah, kecuali EPS = rupiah)

No.	PT / Tahun		Nilai Perush	Selisih Kurs	Δ *EPS*	Δ TAK	Δ Pend.
1	BUMI	2004	20113600.00	-68599.00	56.91	359958.00	6077500.00
2		2005	17244400.00	-19128.00	.53	-953368.00	6109704.00
3		2006	20139300.00	105429.78	40.42	292744.43	788792.00
4		2007	212670000.00	-22478.64	1221.59	924218.54	4628197.00
5		2008	210438000.00	-82122.79	-14.85	-561472.28	15654960.50
6	INCO	2004	1686300.00	-9178.52	-1046.97	547249.28	3110176.00
7		2005	2445900.00	-7824.68	167.34	-1916026.72	1299320.00
8		2006	6603000.00	-9074.12	1999.61	2493892.22	3363802.00
9		2007	27142500.00	12291.80	-3550.78	-3791487.91	9834199.00
10		2008	8140740.00	-24210.45	-673.96	325078.40	-7539794.85
11	INTP	2004	3837600.00	-498186.88	-151.38	-313088.21	457823.91
12		2005	4615000.00	49959.18	169.41	-54259.47	976846.59
13		2006	5180750.00	49289.27	-39.90	-1022585.43	732975.06
14		2007	5215200.00	-28816.41	106.19	78055.89	998314.78
15		2008	2718600.00	-73303.33	206.94	252006.58	2546854.52
16	KLBF	2004	2742850.00	-63787.52	6.09	-85545.41	523888.09
17		2005	4334220.00	-18432.70	18.48	162373.21	2457841.31
18		2006	7512470.00	875.11	2.29	192560.80	200611.85
19		2007	6031620.00	26755.34	2.38	-522715.23	933359.41
20		2008	1418000.00	42553.54	3.00	334938.12	872456.53
21	PTBA	2004	2613850.00	35428.00	81.42	386887.00	329434.00
22		2005	4024800.00	32806.00	6.02	-164269.00	384214.00
23		2006	13557150.00	-57731.00	8.07	-170198.00	534794.00
24		2007	60132000.00	6086.00	119.22	865926.00	590375.00
25		2008	20058300.00	2797.00	411.00	-128885.00	3092373.00
26	TLKM	2004	20844000.00	-1220760.00	-299.86	179248.00	6831843.00
27		2005	39205500.00	-516807.00	92.48	1002114.00	7859418.00
28		2006	64892500.00	836328.00	154.00	2300644.00	9486824.00
29		2007	73232250.00	-294774.00	96.93	-1219889.00	8146003.00
30		2008	53599200.00	-1613759.00	-106.35	-5209237.00	1249773.00
31	UNTR	2004	6326775.00	-161653.00	168.24	-358224.00	2023169.00
32		2005	9937200.00	-71401.00	-17.56	-198547.00	4385269.00
33		2006	11167750.00	213159.00	-42.21	585909.00	438321.00
34		2007	19914300.00	-122328.00	197.74	-191740.00	4446031.00
35		2008	11096800.00	-234174.00	360.00	1968024.00	9737598.00
36	UNVR	2004	3286800.00	36841.00	22.51	-71137.00	861197.00
37		2005	2154600.00	8360.00	-3.67	265316.00	1007313.00
38		2006	2996400.00	-3956.00	36.84	390809.00	1343106.00
39		2007	4320000.00	8446.00	31.37	-893113.00	1209660.00
40		2008	3517800.00	-59956.00	58.00	861443.00	3032910.00
Total N			**40**	**40**	**40**	**40**	**40**

a Limited to first 100 cases.

Lampiran 3

CASH FLOW PERUSAHAAN
(dengan satuan jutaan rupiah)

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	OPERASI	INVESTASI	PENDANAAN
1	BUMI	2004	1043908.00	-618559.00	181885.00
2		2005	1611457.00	-678410.00	-1279181.00
3		2006	869672.00	-5257624.00	4307563.00
4		2007	1789228.00	6966944.00	-7885344.00
5		2008	10503180.00	-18488632.00	8294809.00
6	INCO	2004	3688697.00	-907679.00	-1268346.00
7		2005	2755025.00	-1039532.00	-2147.00
8		2006	4516720.00	-992191.00	-1461898.00
9		2007	13195840.00	-963724.00	-13960974.00
10		2008	3172007.00	-2028783.00	-2547003.00
11	INTP	2004	1303966.00	-68926.00	5085.00
12		2005	1360803.00	-130443.00	-44494.00
13		2006	1212866.00	-279544.00	-770042.00
14		2007	1407615.00	-231758.00	-934521.00
15		2008	1619202.00	-232837.00	-893022.00
16	KLBF	2004	254151.00	7365.00	-287630.00
17		2005	534289.00	-117390.00	-239977.00
18		2006	705673.00	260113.00	-596233.00
19		2007	362898.00	-42271.00	-473789.00
20		2008	807701.00	-186225.00	-439700.00
21	PTBA	2004	571897.00	-37635.00	-136575.00
22		2005	341062.00	-16364.00	-91280.00
23		2006	337497.00	-31407.00	-242870.00
24		2007	1363801.00	-182106.00	-252549.00
25		2008	1609577.00	-429212.00	-380104.00
26	TLKM	2004	16051480.00	-9598113.00	-6904865.00
27		2005	21102680.00	-12212713.00	-8339351.00
28		2006	26695188.00	-16461108.00	-7382820.00
29		2007	27727272.00	-15138863.00	-10957038.00
30		2008	24316297.00	-16545727.00	-11348436.00
31	UNTR	2004	2063081.00	-647687.00	-1429301.00
32		2005	1048518.00	-1595945.00	329038.00
33		2006	1623773.00	-542252.00	-702501.00
34		2007	2657778.00	-1016525.00	-1453973.00
35		2008	4253895.00	-4951114.00	2852523.00
36	UNVR	2004	1415869.00	-243019.00	-1515150.00
37		2005	1665735.00	-212869.00	-1529850.00
38		2006	2174808.00	-338127.00	-1522856.00
39		2007	2250013.00	-1191516.00	-1637785.00
40		2008	2785785.00	-509114.00	-1994516.00
Total N			**40**	**40**	**40**

a Limited to first 100 cases.

Lampiran 4

UJI ASUMSI KLASIK

1. Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Selisih kurs	.682	1.467
	EPS	.634	1.577
	Total arus kas	.486	2.056
	Pendapatan	.967	1.034

a. Dependent Variable: nilai perush

2. Autokorelasi

Model	R	Durbin-Watson
1	.615(a)	1.786

a. Predictors: (Constant), selisih kurs, eps, total arus kas, pendapatan
b. Dependent Variable: nilai perush

3. Heteroskedastistas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.740	.187		3.967	.000
	Selisih kurs	.000	.000	.150	.814	.421
	EPS	.000	.000	.376	1.964	.058
	Total arus kas	.000	.000	-.031	-.142	.888
	Pendapatan	.000	.000	.241	1.556	.129

a. Dependent Variable: Abs-res

Lampiran 4 (lanjutan)

4. Normalitas

		Standardized Residual
N		40
Normal Parameters (a,b)	Mean	-.2250000
	Std. Deviation	1.28996899
Most Extreme Differences	Absolute	.197
	Positive	.197
	Negative	-.143
Kolmogorov-Smirnov Z		1.246
Asymp. Sig. (2-tailed)		.089

a. Test distribution is Normal
b. Calculated from data

5. Linearitas

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.352(a)	.124	.024

a. Predictors: (Constant), selisih kurs^2, eps^2, total arus kas^2, pendapatan^2

Model		df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4	8170688666714220.000	5.332	.002(a)
	Residual	35	1532512826773000.000		
	Total	39			

a. Predictors: (Constant), selisih kurs, eps, total arus kas, pendapatan
b. Dependent Variable: nilai perush

Lampiran 5

STATISTIK DESKRIPTIF – ANALISIS REGRESI

1. Statistik Deskriptif

Variables	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai perush	211252000.00	1418000.00	212670000.00	24927700.63	47046268.44
Selisih kurs	2450087.00	-1613759.00	836328.00	-95375.93	366269.45
EPS	5550.39	-3550.78	1999.61	-2.56	721.96
Total arus kas	7703129.22	-5209237.00	2493892.22	-76409.80	1344678.10
Pendapatan	23194755.35	-7539794.85	15654960.50	3025436.32	3915144.84

2. Uji Statistik F

Model		df	F	Sig.
1	Regression	4	5.332	.002(a)
	Residual	35		
	Total	39		

a. Predictors: (Constant), selisih kurs, eps, total arus kas, pendapatan
b. Dependent Variable: nilai perush

3. Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.615(a)	.379	.308

a. Predictors: (Constant), selisih kurs, eps, total arus kas, pendapatan

4. Uji Statistik t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3948805.003	8002171.364		.493	.625
	Selisih kurs	12.735	20.731	.099	.614	.543
	EPS	23490.105	10903.022	.360	2.154	.038
	Total arus kas	-9.440	6.685	-.270	-1.412	.167
	Pendapatan	7.117	1.628	.592	4.372	.000

a. Dependent Variable: nilai perush

BIOGRAFI SARJANA/TOKOH

Abdul Halim

Drs. Abdul Halim, M.M., Akt. adalah alumnus Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, Malang, lulus tahun 1986. Program Pascasarjana (S2) beliau selesaikan pada tahun 1997 dengan mengambil program studi Manajemen di Universitas Brawijaya. Beliau aktif mengajar di perguruan tinggi baik negeri maupun swasta untuk program S1 dan S2 di Malang. Minat utama yang ditekuni adalah Akuntansi Keuangan, Auditing, Akuntansi dan Manajemen Keuangan Daerah (Sektor Publik). Di samping itu, mulai tahun 2000 yang lalu hingga saat ini beliau masih memegang jabatan sebagai Ketua Program Profesional Universitas Gajayana Malang. Berbagai penelitian telah banyak beliau lakukan sembari beraktivitas sebagai pengajar. Di antara penelitian tersebut adalah "Persepsi Penyaji dan Pemakai Laporan Keuangan di Indonesia terhadap *Current Cost Accounting* tahun 2001" yang dimuat di majalah Manajemen Usahawan Indonesia, Mei 2002. Salah satu penelitian terbaru beliau adalah "Profil dan Kendala Industri Kecil Keramik di Kota Malang tahun 2002".

Dwi Prastowo Darminto

Lahir di Yogyakarta tanggal 17 April 1962. saat ini bekerja di Divisi Diklat PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk., setelah sebelumnya bekerja di Badan Penyehatan Perbankan Nasional di Jakarta. Memperoleh gelar Sarjana Ekonomi dari Universitas Gadjah Mada Yogyakarta tahun 1986 dan Magister Manajemen dari Universitas Indonesia Jakarta tahun 1990. Saat ini juga menjadi Pengajar di Fakultas Ekonomi Universitas Katholik Indonesia Atmajaya Jakarta. Berpengalaman memberikan konsultasi bidang Akuntansi dan Manajemen untuk lembaga Pemerintah maupun Swasta, serta pada Bank Perkreditan Rakyat. Ia juga menulis buku Analisis Laporan Keuangan Hotel dan banyak menulis buku latihan Akuntansi Biaya dan Analisis Laporan Keuangan. Beberapa artikel bidang Akuntansi dan Manajemen yang ditulisnya dimuat di beberapa Jurnal Ilmiah.

Imam Ghozali

Prof. Dr. H. Imam Ghozali adalah dosen tetap di FE dan Magister Manajemen Universitas Diponegoro (UNDIP), Semarang. Saat ini, beliau menjabat sebagai Deputi Direktur Program Magister Akuntansi Universitas Diponegoro. Anggota Dewan Audit PT. Bank BPD Jateng ini juga aktif di bidang penerbitan. Di antaranya sebagai editor di Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia UII, *Journal of Accounting, Management and Economic Research* PPAM STIE Yogyakarta, Media Ekonomi dan Bisnis UNDIP, dan menjabat sebagai pimpinan redaksi Jurnal Strategi MM UNDIP, serta Ketua Laboratorium Studi Kebijakan Ekonomi (LSKE) FE UNDIP. Beliau juga aktif dalam Lembaga Pengkajian dan Pengabdian Semarang (LPPS) yang diprakarsai oleh beliau sendiri.

Mamduh M. Hanafi

Dr. H. Mamduh Hanafi, MBA adalah pengajar di Fakultas Ekonomika dan Bisnis UGM. Mulai mengajar pada tahun 1989. Memperoleh gelar Master of Business Administration dari Temple University, USA, pada tahun 1992 dengan konsentrasi dalam bidang *Finance*. Beliau juga memperoleh penghargaan Beta Gamma Sigma, *The Honour Society for Collegiate School of Business* dan mengikuti kursus *Banking and Finance* di University of Kentucky USA, tahun 1995. Gelar PhD di bidang *Finance* beliau peroleh dari University of Rhode Island, 2001, serta menjadi *Visiting Scholari* di University of Hawaii, pada tahun 2001.

Sofyan Syafri Harahap

Beliau lahir tahun 1956 dan merupakan Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti Jakarta, pernah bekerja di PT. Bank Muammalat Indonesia, PT. Bank Duta, PT. Perkebunan PD Paya Pinang. Ia menamatkan Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi di FE USU tahun 1981 dan *Master of Science in Accounting* di The University of Illinois Chicago, USA tahun 1988. pernah mengambil *short course* di The University of Kentucky, Lexington, USA tahun 1991. Sewaktu mahasiswa mendapat beasiswa Supersemar, mahasiswa teladan FE USU 78/79. Dosen teladan FE USU 90/91. Mengajar di FE USU dan dibeberapa Perguruan Tinggi Swasta di Medan. Pernah menjabat Dekan STIM Medan dan Ketua Jurusan Akuntansi FE USU Medan. Menulis di beberapa majalah dan surat kabar baik lokal maupun nasional. Telah menulis 4 buah buku: Teori Akuntansi, Rajawali Pers, 1993, Jakarta; Akuntansi Aktiva Tetap, Rajawali Pers, 1993; Akuntansi, Pengawasan, Manajemen dalam Perspektif Islam, FE Trisakti Jakarta, 1991; Auditing Kontemporer (Penerbit Erlangga, 1990); Akuntansi Dasar, Penerbit Universitas Trisakti, 1994; Manajemen Masjid, Dana Bhakti Wakaf Yogyakarta, 1993; dan buku-buku lain terbitan Medan. Anggota di berbagai organisasi profesi *The American Accounting Associaton*, *The Institute of Management Accountant*, ISEI, IAI, SAP IAI. Pernah memberikan pelatihan Akuntansi di Bank Muammalat Indonesia, Bank Bukopin, Bank Pinaesaan, BNI, memberikan jasa konsultasi dan auditor beberapa perusahaan.

Zaki Baridwan

Zaki Baridwan adalah dosen tetap pada Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada Yogyakarta. Lulus Sarjana dari fakultas Ekonomi UGM pada tahun 1973, memperoleh gelar *Master of Science* pada tahun 1984. *Doctor of Business Administration* pada tahun 1989 dari School of Accounting University of Kentucky USA. Buku-buku yang ditulisnya selain Sistem Akuntansi adalah *Intermediate Accounting*, Akuntansi Keuangan *Intermediate*-Masalah-masalah Khusus, Sisitem Informasi Akuntansi, Kumpulan Soal dan Jawaban *Intermediate Accounting* (*co author*), Buku Praktikum Akuntansi (*co author*).

CURRICULUM VITAE

Nama Lengkap	: Yahya Jamil
TTL	: Blitar, 13 Februari 1986
Jenis kelamin	: Laki-laki
Agama	: Islam
Kewarganegaraan	: Indonesia
Alamat Asal	: Sawentar 02/02, Kanigoro, Blitar, Jawa Timur, 66171
Alamat Tinggal	: Jl. KH Ali Maksum 292, Krapyak Kulon, Panggungharjo Sewon, Bantul, Yogyakarta 55188
Nomor kontak	: 0857 4357 8726
e-mail	: yahyoogamiel@yahoo.com
Nama Orang Tua (1)	Ayah : H. Nur Miftah (alm.)
(2)	Ibu : Hj. Muthmainnah
Pendidikan	:
- 1990-1992	: TK Al-Hidayah Sawentar Kanigoro Blitar
- 1992-1998	: MI Raudlatul Hanan Sawentar Kanigoro Blitar
- 1998-2001	: SMP Islam Sunan Gunung Jati Ngunut Tulungagung
- 2001-2004	: SMA Islam Sunan Gunung Jati Ngunut Tulungagung
- 2005-2009	: Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Yogyakarta, 23 November 2009

Hormat kami,

YAHYA JAMIL

NIM. 05390089