

Laporan Penelitian

**PENGARUH *RETURN ON ASSET* DAN
RETURN ON EQUITY TERHADAP *PRICE*
BOOK VALUE PADA PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DI JII**

Karya Ilmiah untuk Melengkapi Syarat Pengajuan Edukatif
pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sumatera Utara
Program Studi Asuransi Syariah

Oleh :

Nur Ahmadi Bi Rahmani, SE, M.Si

NIB. 1100000093



**PRODI ASURANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUMATERA
UTARA
2018**

REKOMENDASI

Setelah membaca dan menelaah hasil penelitian yang berjudul "**Pengaruh *Return On Asset* dan *Return On Equity* terhadap *Price Book Value* pada Perusahaan yang terdaftar di JII**" yang dilaksanakan oleh Nur Ahmadi Bi Rahmani, M.Si maka saya berkesimpulan bahwa hasil penelitian ini dapat di terima sebagai karya tulis berupa hasil penelitian. Demikianlah rekomendasi ini diberikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Medan, 16 Mei 2018



Dr. Andri Soemitra, MA

NIP. 197605072006041 002

PENGARUH *RETURN ON ASSET* DAN *RETURN ON EQUITY* TERHADAP *PRICE BOOK VALUE* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JII

ABSTRAK

kemampuan perusahaan dalam mengelola keuntungannya dari asset serta modal yang dimiliki akan mempengaruhi nilai perusahaan yang dapat di cerminkan melalui price book value. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Investor cenderung mengaggap perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan yang baik sebagai perusahaan yang memiliki nilai yang baik. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis data regresi linier berganda dengan menggunakan software spss 21. Dengan perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Indeks sebagai sampel penelitian menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh terhadap PBV secara signifikan terlihat dari uji t dimana $t_{hitung} 7,369 > t_{tabel} 1,658$ dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ dan dengan nilai koefisien 0,475. variabel ROE berpengaruh terhadap PBV secara signifikan terlihat dari uji t dimana $t_{hitung} 25,091 > t_{tabel} 1,658$ dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ dan dengan nilai koefisien 0,666. Secara simultan variabel ROA dan ROE berpengaruh signifikan terhadap PBV dengan nilai $F_{hitung} 744,262 > F_{tabel} 3,08$ dengan nilai sig $0,000 < 0,05$.

Kata Kunci : *Return On Asset, Return On Equity, Price Book Value*

KATA PENGANTAR

Dengan segala kerendahan hati, tulus ikhlas, penulis menyampaikan syukur alhamdulillah kepada Allah SWT dengan rahmat dan karunianya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini yang berjudul “Pengaruh Return On Asset dan Return On Equity terhadap Price Book Value pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks” ucapan terimakasih tidak lupa penulis sampaikan kepada kedua orang tua serta kakak kandung penulis yang selalu menjadi motivasi penulis dalam menyelesaikan penelitian ini.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini jauh dari sempurna. Oleh karena itu kritik dan saran yang bersifat konstruktif sangat peneliti harapkan. Semoga penelitian ini bermanfaat. Amin

Peneliti,

Nur Ahmadi Bi Rahmani, SE. M.Si

NIB. 1100000093

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	iv
DAFTAR ISI	v
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Perumusan Masalah	10
C. Tujuan Penelitian	11
D. Manfaat penelitian	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	12
A. Landasan Teori	12
1. Pasar Modal	12
2. Investasi	15
3. Pasar Efisien	16
4. Teori Analisis Fundamental	18
5. Nilai Perusahaan	19
6. Price Book Value	21
7. Profitability Ratio	22
8. Return On Asset	24
9. Return On Equity	28
10. Jakarta Islamic Indeks	29
11. Karakteristik JII	31
12. Prinsip Pasar Modal Syariah	33

B. Tinjauan Penelitian Terdahulu	36
C. Kerangka Konseptual	44
D. Hipotesis	46

BAB III METODE PENELITIAN 47

A. Jenis Penelitian	47
B. Tempat dan Waktu Penelitian	47
C. Populasi dan Sampel	47
D. Jenis dan Sumber Data	48
E. Teknik Pengumpulan Data	48
F. Identifikasi Variabel dan Devinisi Operasional Variabel	48
G. Teknik Analisis Data	50

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN 55

A. Sejarah JII.....	55
B. Uji Asumsi Klasik	56
C. Analisis Regresi Linier Berganda	60
D. Pembahasan	64

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN..... 67

A. Kesimpulan	67
B. Saran	67

DAFTAR PUSTAKA 68

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Analisis terhadap keuntungan dan kerugian yang akan diperoleh dalam membeli saham menjadi hal yang sangat penting bagi seorang investor yang akan berinvestasi atau membeli saham pada perusahaan. Pada dasarnya antara manajer dengan investor memiliki informasi yang berbeda, manajer memiliki informasi yang lebih lengkap dari pada investor. Oleh karenanya para investor menginterpretasikan peningkatan pembayaran dividen oleh perusahaan sebagai *signal* bahwa manajemen memiliki prediksi arus kas yang tinggi dimasa yang akan datang.

Bagi perusahaan terbuka (gopublic), indikator nilai perusahaan tercermin pada harga saham. Jika harga saham suatu perusahaan memiliki trend yang meningkat dalam jangka panjang, hal itu suatu indikator bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan yang baik. Meningkatnya harga saham mencerminkan kepercayaan pasar akan baiknya prospek perusahaan bersangkutan pada masa mendatang

Semakin bertambahnya investor asing terutama dari perusahaan-perusahaan elektronika otomotif yang mendirikan pabriknya maupun bekerjasama dengan pelaku industri tanah air merupakan indikator dalam perkembangan industri manufaktur. Selain itu menurut Dirjen Industri Unggulan Berbasis Teknologi Tinggi Kementerian Perindustrian DR Budi Darmadi mengatakan, tingginya gelombang industri manufaktur di Cina membuat pendapatan perkapita masyarakat disana

mencapai 3.000 USD dan akan terus meningkat hingga tiga samapai empat tahun mendatang. Kemudian semakin tingginya upah di Cina membuat para pengusaha mulai membidik peluang investasi di negara-negara asia. Oleh karenanya ini menjadi peluang bagi Indonesia untuk menarik para investor asing untuk memilih berinvestasi di Negara Indonesia.

Jakarta Islamic Index dikembangkan oleh BEJ yang bekerja sama dengan Danareksa Investment Management dengan investasi syariah. Jakarta Islamic Index Indeks Harga Saham Gabungan 2000 dan menggunakan tahun 1 Januari 1995 sebagai base date 100) dalam penyaringan adalah fatwa syariah yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional unit usahanya sesuai dengan syariah¹.

Perbedaan mendasar antara indeks konvensional dengan indeks Islam adalah bahwa indeks konvensional memasukkan seluruh saham yang tercatat di bursa dengan mengabaikan aspek halal haram, asalkan saham emiten yang terdaftar (Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur basis syariah. Melalui indeks diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. Di Indonesia, prinsip-prinsip penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun non syariah, melainkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah. Dalam hal ini, di Bursa Efek Indonesia terdapat Jakarta Islamic Index yang merupakan 30 saham

¹ Khaerul Umam, Pasar Modal Syariah & Pratik Pasar Modal Syariah,(Bandung:CV Pustaka Setia, 2013), h. 138

yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan Dewan Syariah Nasional Indonesia.

Nilai perusahaan menjadi hal yang perlu diperhatikan oleh pemilik perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan akan mempengaruhi keputusan investasi yang akan dilakukan oleh para investor. Investor lebih menyukai perusahaan yang memiliki nilai yang baik, hal ini menunjukkan bahawa pihak manajemen perusahaan telah berhasil dalam mengelola perusahaannya. Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan karena mencerminkan pengaruh gabungan dari rasio hasil pengembalian dan risiko. Sehingga dapat disimpulkan bahwa, nilai perusahaan adalah ukuran penilaian kinerja perusahaan oleh para pelaku ekonomi seperti investor, kreditor, dan debitor dalam memberikan gambaran atau cerminan perusahaan tersebut dalam mengelola perusahaannya untuk memaksimalkan kinerja keuangannya.

Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang perusahaan yang dapat diwujudkan dengan pemaksimalan nilai pemegang saham. Pemaksimalan nilai pemegang saham dapat diwujudkan dengan cara menarik investor menanamkan modalnya. Jika ingin memaksimalkan nilai perusahaan, manajemen harus memanfaatkan kekuatan yang ada dan memperbaiki kelemahan pada perusahaan tersebut. Salah satu cara yang dapat digunakan yakni dengan analisis keuangan perusahaan.

Terdapat banyak analisis yang digunakan investor untuk melihat kondisi keuangan perusahaan. Salah satu rasio yang paling sering digunakan investor adalah rasio profitabilitas. *Profitability ratio* merupakan rasio yang mencerminkan kinerja perusahaan yang digunakan oleh investor untuk melihat kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.

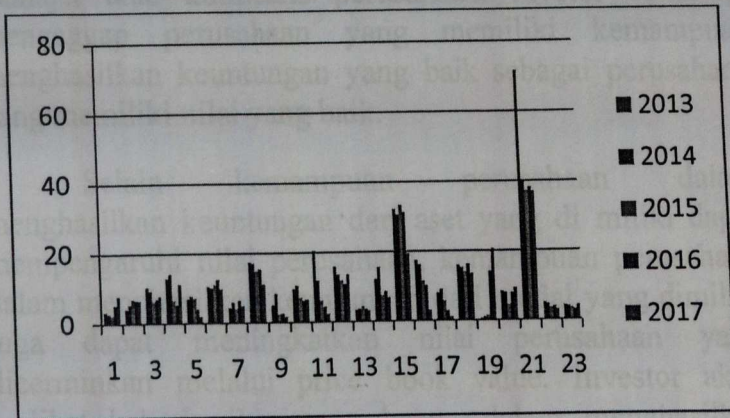
Perubahan tingkat *profitability ratio* dapat tercermin melalui ROA (*return on assets*) dan ROE (*return on equity*). Para investor menyukai *profitability ratio* yang tinggi dari pada yang rendah atau menurun setiap tahunnya dikarenakan tingginya *profitability ratio* mengindikasikan semakin banyaknya keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan dan keuntungan tersebut akan digunakan untuk membiayai pengembangan perusahaan dan pembayaran dividen. perusahaan yang membayar dividen dapat menjadi nilai lebih untuk menarik minat investor untuk berinvestasi.

ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena return semakin besar.

ROA merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan karena rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari asset yang dimiliki perusahaan². ROA merupakan indikator

² Mursidah, Nurfadilah. "Analisis Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio dan Return on Equity terhadap Harga Saham PT.UNILEVER INDONESIA Tbk", Jurnal STIE Muhammadiyah Samarinda, Vol.12 No.1, 2011

kemampuan sebuah unit usaha untuk memperoleh laba atas sejumlah aset yang dimiliki oleh unit usaha tersebut



Gambar Grafik perkembangan ROA perusahaan yang menjadi sampel penelitian

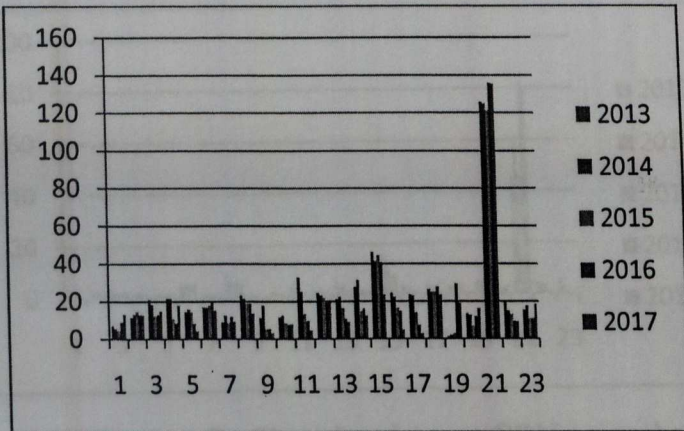
Jika dilihat berdasarkan grafik diatas, maka dapat diketahuui bahwa rata-rata perkembangan ROA pada perusahaan yang terdaftar di jakarta islamic indeks menunjukkan nilai yang cukup baik, walaupun demikian masih terdapat beberapa perusahaan yang menunjukkan perkembangan ROA yang tidak baik. Jika dilihat berdasarkan grafik masih terdapat perusahaan yang mengalami penurunan ROA yang cukup signifikan.

Kemampuan perusahaan dalam mengelola keuntunganya dari asset yang dimiliki akan mempengaruhi nilai perusahaan yang dapat di cerminkan melalui price book value. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga

saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemegang saham menyerahkan pengelolaannya pada manajer atau komisaris perusahaan. Investor cenderung mengaggap perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan yang baik sebagai perusahaan yang memiliki nilai yang baik.

Selain kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang di miliki dapat mempengaruhi nilai perusahaan, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang dimiliki juga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dicerminkan melalui price book value. Investor akan melihat keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki modal yang cukup atau perusahaan telah secara efektif dalam mengelola modal yang dimiliki setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

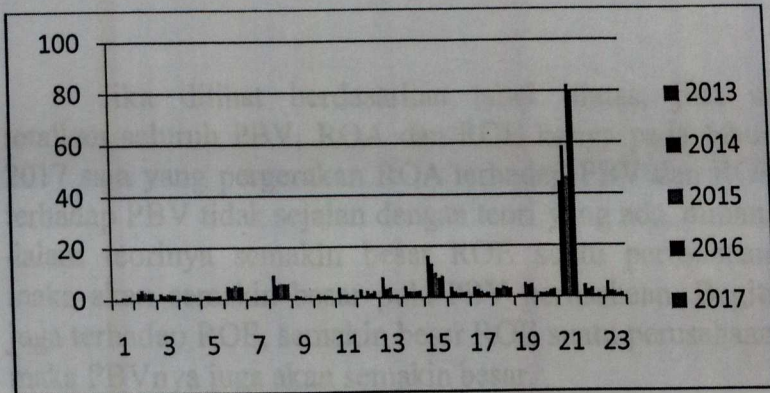
Rasio ini berguna untuk mengetahui efisiensi manajemen dalam menjalankan modalnya, semakin tinggi ROE berarti semakin efisien dan efektif perusahaan menggunakan ekuitasnya, dan akhirnya kepercayaan investor atas modal yang diinvestasikannya terhadap perusahaan lebih baik serta dapat member pengaruh positif bagi harga sahamnya di pasar.



Gambar Grafik perkembangan ROE perusahaan yang menjadi sampel penelitian

Jika dilihat berdasarkan grafik diatas, maka dapat diketahui bahwa rata-rata perkembangan ROE pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index menunjukkan nilai yang cukup baik, dan hanya satu atau dua perusahaan saja yang memiliki ROE yang sangat tinggi dibandingkan perusahaan lain. Walaupun perkembangannya rata-rata cukup baik, namun masih terdapat beberapa perusahaan yang ROE mengalami penurunan.

	2013	2014	2015	2016	2017
1	10.12	12.46	11.12	13.37	14.44
2	15.87	16.33	213.97	227.06	207.26
3	30.35	34.06	437.34	459.27	412.24



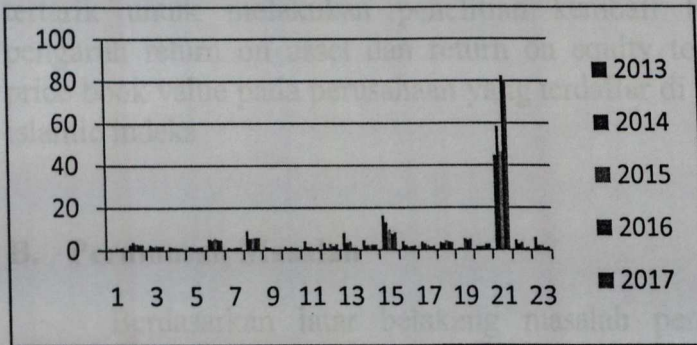
Gambar Grafik perkembangan PBV perusahaan yang menjadi sampel penelitian

Jika dilihat berdasarkan grafik diatas, maka dapat diketahui bahwa rata-rata perkembangan PBV pada perusahaan yang terdaftar di jakarta islamic indeks tidak menunjukkan nilai yang cukup tinggi, hanya beberapa perusahaan yang memiliki perkembangan PBV yang cukup baik.

Tabel total PBV, ROA dan ROE perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks

Variael	2013	2014	2015	2016	2017
PBV	137,97	122,46	117,12	138,37	140,44
ROA	299,89	265,38	213,97	227,06	207,26
ROE	549,55	542,06	437,35	459,27	412,24

Jika dilihat berdasarkan tabel diatas, jika di totalkan seluruh PBV, ROA dan ROE hanya pada tahun 2017 saja yang pergerakan ROA terhadap PBV dan ROE terhadap PBV tidak sejalan dengan teori yang ada, dimana dalam teorinya semakin besar ROE suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula PBV perusahaan. Begitu juga terhadap ROE, semakin besar ROE suatu perusahaan, maka PBVnya juga akan semakin besar.



Gambar Grafik perkembangan PBV perusahaan yang menjadi sampel penelitian

Jika dilihat berdasarkan grafik diatas, maka dapat diketahuui bahwa rata-rata perkembangan PBV pada perusahaan yang terdaftar di jakarta islamic indeks tidak menunjukkan nilai yang cukup tinggi, hanya beberapa perusahaan yang memiliki perkembangan PBV yang cukup baik.

Permasalahan yang ada selama ini adalah seberapa besar informasi keuangan yang di dasarkan pada rasio-rasio keuangan yang dipublikasikan perusahaan kepada pihak publik atau investor tersebut dapat mempengaruhi serta menjadi acuan bagi investor dalam melakukan analisis sebelum berinvestasi atau membeli saham sebuah perusahaan. Dalam disiplin ilmu analisis fundamental yang luas, analisis rasio keuangan menawarkan informasi yang jelas, mudah dan paling logis sebagai indikator bagi investor dalam pasar saham.

Berdasarkan latar belakang masalah maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali tentang pengaruh return on asset dan return on equity terhadap price book value pada perusahaan yang terdaftar di jakarta islamic indeks

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian, maka yang menjadi rumusan masalah adalah sebagai berikut :

1. Apakah Return On asset Berpengaruh signifikan terhadap Price Book Value ?
2. Apakah Return On Equity Berpengaruh signifikan terhadap Price Book Value ?
3. Apakah Return On Asset dan Return On Equity Berpengaruh signifikan terhadap Price Book Value ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian serta perumusan masalah, maka yang menjadi rumusan masalah adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh Return On asset terhadap Price Book Value
2. Untuk mengetahui Return On Equity terhadap Price Book Value
3. Untuk mengetahui Return On Asset dan Return On Equity terhadap Price Book Value

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini di harapkan dapat bermanfaat bagi :

1. Akademisi, bermanfaat untuk menambah studi kepustakaan dan sebagai bahan penelitian referensi selanjutnya mengenai pengaruh return on asset dan return on equity terhadap price book value pada perusahaan yang terdaftar di jakarta islamic indeks
2. Investor, dapat memberikan gambaran serta wawasan tentang faktor mana yang paling besar atau paling dominan dalam mempengaruhi harga saham sehingga dapat membantu dalam mengambil keputusan investasi.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

Tinjauan pustaka merupakan ringkasan atau rangkaian teoritis yang di temukan dari sumber bacaan (literatur) serta kajian penelitian terdahulu yang ada kaitannya dengan tema yang akan diteliti, dengan tujuan untuk mengorganisasikan penemuan-penemuan peneliti yang akan disajikan. Dalam bab ini disajikan tinjauan penelitian terdahulu, landasan teoritis serta kerangka konseptual penelitian yang disusun secara sistematis guna memudahkan penulis dalam meneliti masalah-masalah yang ada³.

A. Landasan Teoritis

Landasan teoritis merupakan bagian yang akan membahas tentang uraian pemecahan masalah yang akan ditemukan melalui pembahasan-pembahasan secara teoritis. Teori-teori yang akan digunakan merupakan dasar-dasar penulis untuk meneliti masalah-masalah yang akan dihadapi penulis.

1. Pasar modal

Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting dalam perekonomian suatu negara, karena pasar modal menjalankan fungsi ekonomi sekaligus fungsi keuangan. Dari sudut pandang ekonomi, pasar modal berfungsi sebagai salah satu sistem mobilitas dana jangka panjang yang efisien bagi pemerintah. Pasar modal

³ Suryana. *Metodologi Penelitian Model Praktisi Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Universitas Pendidikan Indonesia. 2010.

merupakan salah satu lembaga yang memobilisasi dana masyarakat dengan menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan pembeli dan penjual, mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki dana lebih dan pihak yang memerlukan dana.

Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana dengan cara menjual belikan sekuritas⁴. Pasar modal dapat juga didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan. Baik dalam bentuk utang yang diterbitkan sendiri ataupun yang diterbitkan pemerintah, *public authorities* maupun oleh perusahaan swasta.⁵

Teori keuangan menjelaskan adanya keterbatasan dalam menggunakan utang. Keterbatasan tersebut mengakibatkan biaya modal perusahaan meningkat. Perusahaan akan terpaksa menahan diri untuk memperluas usahanya bila sudah mencapai batasan tersebut, kecuali jika bisa mendapatkan dana dalam bentuk modal sendiri (*equity*).

Kekurangan dana dalam membiayai dan memperluas usaha dapat diatasi dengan adanya pasar modal yang memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas berupa surat tanda utang (*obligasi*) dan surat

⁴ Tandelilin, Eduardus. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Badan penerbit Universitas Gajah Mada. Yogyakarta: BPFE . 2010

⁵ Husnan, Suad. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Securitas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN. 2003

tanda kepemilikan (saham).

Pasar modal mempunyai dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan⁶. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (*lender*) kepada pihak yang memerlukan dana (*borrowers*). Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, *lender* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari pihak luar. Fungsi ini sebenarnya dilakukan oleh perantara keuangan lainnya seperti lembaga perbankan. Perbedaannya dalam pasar modal diperdagangkan dana jangka panjang dan dilakukan secara langsung tanpa perantara. Fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrowers* dan *lender* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktivitas riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

Salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak dikenal masyarakat adalah saham. Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Perusahaan yang melakukan penjualan saham kepada masyarakat (*investor*) bertujuan untuk menambah modal kerja perusahaan, perluasan usaha dan diversifikasi produk. Untuk menarik investor, perusahaan harus mampu menunjukkan kinerja keuangan. Investor tertarik dengan saham yang memiliki *return* positif dan tinggi karena akan meningkatkan kesejahteraan investor.

Investor tentu sangat tertarik untuk menanamkan

⁶ Husnan, Suad. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Securitas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN. 2003

dananya pada industri yang dapat memberikan *return* (keuntungan) saham yang tinggi. *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari sebuah investasi saham. *Return* dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) yaitu *return* yang telah terjadi atau *return* ekspektasi (*expected return*) yaitu *return* yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang⁷. Untuk memperoleh pendapatan yang tinggi tentunya ada faktor-faktor yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan oleh investor.

2. Investasi

Investasi adalah menempatkan sejumlah dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas dana tersebut. Keputusan investasi pada dasarnya menyangkut masalah pengelolaan dana pada suatu periode tertentu, dimana para investor mempunyai harapan untuk memperoleh pendapatan atau keuntungan dari dana yang diinvestasikan selama periode waktu tertentu. Sebelum mengambil keputusan investasi baru, para investor perlu mengadakan analisa dengan cermat.

Prospek pertumbuhan pasar modal di Indonesia yang demikian pesat ternyata didorong oleh minat investor yang masuk ke pasar modal. Dengan adanya pasar modal, para investor dapat melakukan investasi pada banyak pilihan investasi, sesuai dengan kemampuan menganalisa dan keberanian mengambil resiko. Para investor akan selalu memaksimalkan *return*

⁷ Jogiyanto. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua Yogyakarta: BPFE UGM. 2003.

yang dikombinasikan dengan resiko tertentu dalam setiap keputusan investasinya. Teori keuangan secara umum mengatakan apabila resiko suatu investasi meningkat maka disyaratkan tingkat keuntungan yang semakin besar. Investor mengharapkan hasil yang maksimal dengan resiko tertentu atau hasil tertentu dengan resiko minimal terhadap investasi yang dilakukan. Keuntungan investasi sangat tergantung pada banyak hal, tapi hal yang utama adalah tergantung pada kemampuan atau strategi penanam modal (investor) dalam membaca keadaan dan situasi pasar yang tidak menentu.

Bila harga saham naik maka keuntungan yang dimiliki pemodal akan meningkat. Kenaikan harga saham dan permintaan yang tinggi merupakan daya tarik tersendiri bagi perusahaan untuk menerbitkan saham. Penanam modal yang membeli saham berarti mereka membeli prospek suatu perusahaan, bagi pihak yang kekurangan dana maka pasar modal dapat dijadikan sebagai alternatif dalam penyediaan dana.

Investasi diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari satu asset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan atau peningkatan nilai investasi. Berdasarkan pengertian tersebut, memegang kas atau uang tunai bukanlah investasi.

3. Pasar Efisien

Pasar efisien di definisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan seluruh informasi yang relevan. Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun

investor institusi, akan mampu memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan resiko dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Dengan kata lain harga-harga yang terbentuk dipasar merupakan cerminan informasi yang ada atau *stock price reflect all available information*.⁸

Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi. Tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan jenis informasi yang digunakan yaitu :

a. Efisiensi pasar bentuk lemah (*Weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tidak secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Efisiensi pasar bentuk lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar efisien bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

⁸ Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work, *Journal of Finance*, 25, 383-417.

b. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (fully reflect) semua informasi yang dipublikasikan (all publicly available information) termasuk informasi yang berada di laporan keuangan perusahaan emiten

c. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strongform*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (fully reflect) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau group dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (abnormal return) karena mempunyai informasi privat.⁹

4. Teori Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan analisis terhadap faktor-faktor yang diidentifikasi dapat mempengaruhi harga saham. Faktor tersebut diantaranya kinerja perusahaan secara keseluruhan yang diukur dari tingkat penjualan, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, manajemen, dan faktor lainnya.

Analisis fundamental yang berhubungan dengan faktor dasar perusahaan yang ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan. Atas dasar laporan

⁹ Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work, *Journal of Finance*, 25, 383-417.

keuangan para investor dapat melakukan penilaian kinerja keuangan perusahaan, terutama keputusan dalam hal melakukan investasi, dan bagi para pemilik atau pemegang saham bermanfaat untuk melihat tingkat pengembalian yang tercermin dalam laporan rugi laba dan besarnya deviden yang menjadi hak para pemegang saham. Dalam kajian teorinya mengenai analisis rasio, menyimpulkan bahwa "*Empirical and tested evidence suggest that fundamental and ratio analysis is a powerful ally in the hands of active and savvy investor*". Telah banyak penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa analisis fundamental adalah alat yang sangat kuat ditangan investor yang aktif dan cerdas.¹⁰

5. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan operasionalnya, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset

¹⁰ D'Amato, Elio. *The Top 15 Financial Ratio*. ASA. Lincoln, Australian. 2010

perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:

- a. Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
- b. Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- c. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekadar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
- d. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
- e. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan karena mencerminkan pengaruh gabungan dari rasio hasil pengembalian dan risiko. Sehingga dapat disimpulkan bahwa, nilai perusahaan adalah ukuran penilaian kinerja perusahaan oleh para pelaku ekonomi seperti investor, kreditor, dan debitor dalam memberikan gambaran atau cerminan perusahaan tersebut dalam mengelola perusahaannya untuk memaksimalkan kinerja keuangannya.

Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar.

6. Price to Book Value (PBV)

Price to book value (PBV) adalah perhitungan atau perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham. Dengan rasio PBV ini, investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya. Rasio PBV dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV juga memberikan pengaruh terhadap harga saham. *Market value* (harga/nilai pasar) dibagi dengan *book value* (harga/nilai buku). Jika pada analisis *book value* investor hanya mengetahui kapasitas per lembar dari nilai saham, investor dapat membandingkan langsung *book value* dengan *market value*. Melalui rasio PBV investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali

market value suatu saham dihargai dari *book value*. Setelah mengetahui rasio PBV, investor dapat membandingkan langsung PBV dengan saham-saham di industrinya atau yang bergerak di sektor usaha yang sama. Dengan demikian investor akan mendapat gambaran mengenai harga saham, apakah *market value* saham tersebut sudah relatif mahal atau masih murah.

Price book value merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk menggambarkan nilai perusahaan. Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Secara matematis PBV dapat dirumuskan:

$$\text{Price book value} = \frac{\text{Harga Pasar/Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

7. Profitability Ratio

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dan memberikan indikasi kemampuannya untuk menghasilkan keuntungan. Keuntungan tersebut digunakan untuk membiayai pengembangan usaha dan membayar dividen kepada pemegang saham.

Profitabilitas atau Kemampulabaan merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Pengertian yang sama disampaikan oleh Husnan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk

menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki.

Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan¹¹. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut.

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio-rasio keuangan. Ratio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi.

Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat

¹¹ Tandelilin, Eduardus. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Badan penerbit Universitas Gajah Mada. Yogyakarta: BPFE . 2001.

profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin. Aktiva likuid yang dimiliki perusahaan memberikan profitabilitas yang rendah dibandingkan dengan aktiva-aktiva lainnya. Semakin rendah proporsi aktiva likuid, semakin besar profitabilitas perusahaan. Atau dengan kata lain, likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan.

8. Return On Assets

ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena return semakin besar.

ROE merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan karena rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari asset yang dimiliki perusahaan¹². ROA merupakan indikator kemampuan sebuah unit usaha untuk memperoleh laba atas sejumlah aset yang dimiliki oleh unit usaha tersebut.

ROA yang menurun pada perusahaan dapat mengindikasikan :

- a. Adanya *over investment* dalam aktiva yang digunakan untuk operasi dalam hubungannya

¹² Mursidah, Nurfadilah. "Analisis Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio dan Return on Equity terhadap Harga Saham PT.UNILEVER INDONESIA Tbk", Jurnal STIE Muhammadiyah Samarinda, Vol.12 No.1, 2011

dengan volume penjualan yang diperoleh dengan aktiva tersebut.

- b. Merupakan cermin rendahnya volume penjualan dibandingkan dengan ongkos-ongkos yang diperlukan.
- c. Adanya inefisiensi baik dalam produksi, pembelian maupun pemasaran.
- d. Adanya kegiatan ekonomi yang menurun.

1. Kelebihan dan Kelemahan *Return on Assets*

Yang menjadi Kelebihan ROA yaitu :

- a. ROA mudah dihitung dan dipahami.
- b. Merupakan alat pengukur prestasi manajemen yang sensitif terhadap setiap pengaruh keadaan keuangan perusahaan.
- c. Manajemen menitikberatkan perhatiannya pada perolehan laba yang maksimal.
- d. Sebagai tolok ukur prestasi manajemen dalam memanfaatkan *assets* yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba.
- e. Mendorong tercapainya tujuan perusahaan.
- f. Sebagai alat mengevaluasi atas penerapan kebijakan-kebijakan manajemen.

Yang menjadi kelemahan ROA yaitu :

- a. Kurang mendorong manajemen untuk menambah *assets* apabila nilai ROA yang diharapkan ternyata terlalu tinggi.
- b. Manajemen cenderung fokus pada tujuan jangka pendek bukan pada tujuan jangka panjang, sehingga cenderung mengambil keputusan jangka pendek yang lebih menguntungkan tetapi berakibat negatif dalam jangka panjangnya.

2. Faktor yang Mempengaruhi *Return on Assets*

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba. *Return on Assets* (ROA) termasuk salah satu rasio profitabilitas. Menurut kutipan dari Brigham dan Houston, rasio profitabilitas (*profitability ratio*) menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang terhadap hasil operasi¹³.

a. Rasio Likuiditas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang dihitung dengan membandingkan aktiva lancar perusahaan dengan kewajiban lancar. Rasio likuiditas terdiri dari:

- 1) *Current Ratio*, mengetahui kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan membandingkan semua aktiva likuid yang dimiliki perusahaan dengan kewajiban lancar.
- 2) *Acid Test*, mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang lebih likuid yaitu tanpa memasukkan unsur persediaan dibagi dengan kewajiban lancar.

Aktiva likuid menurut Brigham dan Houston adalah aktiva yang dapat dikonversi menjadi kas dengan cepat tanpa

¹³ Brigham and Ehrhardt. 2009. *Financial and Management theory and practice*. Edisi 13. South-Western CENGAGE Learning United States of America

harus mengurangi harga aktiva tersebut terlalu banyak.

b. Rasio Manajemen Aktiva

Rasio manajemen aktiva (*asset management ratio*), mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktivanya. Rasio manajemen aktiva terdiri dari:

- 1) *Inventory Turnover*, mampu mengetahui frekuensi pergantian persediaan yang masuk ke dalam perusahaan, mulai dari bahan baku kemudian diolah dan dikeluarkan dalam bentuk produk jadi melalui penjualan dalam satu periode.
- 2) *Days Sales Outstanding*, mengetahui jangka waktu rata-rata penagihan piutang menjadi kas yang berasal dari penjualan kredit perusahaan.
- 3) *Fixed Assets Turnover*, mengetahui keefektifan perusahaan menggunakan aktiva tetapnya dengan membandingkan penjualan terhadap aktiva tetap bersih.
- 4) *Total Assets Turnover*, mengetahui keefektifan perusahaan menggunakan seluruh aktivanya dengan membandingkan penjualan terhadap total aktiva.

c. Rasio Manajemen Utang

Rasio manajemen aktiva mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang (utang) perusahaan yang digunakan untuk membiayai seluruh aktivitas perusahaan. Manajemen utang terdiri dari:

- 1) *Debts Ratio*, mengetahui persentase dana yang disediakan oleh kreditur.
- 2) *Times Interest Earned (TIE)*, mengukur seberapa besar laba operasi dapat menurun sampai perusahaan tidak dapat memenuhi beban bunga tahunan.
- 3) *Fixed Charge Coverage Ratio*, hampir serupa dengan rasio TIE, namun mengakui bahwa banyak aktiva perusahaan yang dilease dan harus melakukan pembayaran dana pelunasan.

Return On Asset mengukur kinerja operasi yang menunjukkan sejauh manakah aktiva dikaryakan. Rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan sumber ekonomi yang ada untuk menghasilkan laba. ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham Rumus untuk menghitung ROA adalah :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net income}}{\text{Average total assets}}$$

9. Return On Equity

ROE menunjukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

Rasio ini berguna untuk mengetahui efisiensi manajemen dalam menjalankan modalnya, semakin tinggi ROE berarti semakin efisien dan efektif perusahaan menggunakan ekuitasnya, dan akhirnya kepercayaan investor atas modal yang diinvestasikannya terhadap perusahaan lebih baik serta dapat member pengaruh positif bagi harga sahamnya di pasar.

Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. ROE dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net income}}{\text{Average shereholders equity}}$$

10. Sejarah Jakarta Islamic Index

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks terakhir yang dikembangkan oleh BEJ yang bekerja sama dengan Danareksa Investment Management (DIM) untuk merespons kebutuhan informasi yang berkaitan dengan investasi syariah. Jakarta Islamic Index (JII) merupakan subset dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000 dan menggunakan tahun 1 Januari 1995 sebagai *base date* (dengan nilai 100). JII melakukan penyaringan (filter) terhadap saham *listing*. Rujukan dalam penyaringan adalah fatwa syariah yang dikeluarkan oleh Dewan

Syariah Nasional (DSN). Berdasarkan fatwa inilah BEJ memilih emiten yang unit usahanya sesuai dengan syariah. Momentum berkembangnya pasar modal berbasis syariah di Indonesia dimulai pada tahun 1997, yakni dengan diluncurkannya danareksa syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT Danareksa Investment Management. Selanjutnya, Bursa Efek Jakarta (kini telah bergabung dengan Bursa Efek Surabaya, menjadi Bursa Efek Indonesia) bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Manajement meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi dengan penerapan prinsip syariah.

Perbedaan mendasar antara indeks konvensional dengan indeks Islam adalah bahwa indeks konvensional memasukkan seluruh saham yang tercatat di bursa dengan mengabaikan aspek halal haram, asalkan saham emiten yang terdaftar (*listing*) sudah sesuai aturan yang berlaku. Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah.

Di Indonesia, prinsip-prinsip penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun non syariah, melainkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah. Dalam hal ini, di Bursa Efek Indonesia terdapat Jakarta Islamic Index (JII) yang merupakan 30 saham yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan

Dewan Syariah Nasional (DSN). Indeks JII dipersiapkan oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan PT Danareksa Investment Management(DIM).

11. Karakteristik Jakarta Islamic Indeks

Penentuan Kriteria pada Jakarta Islamic Indeks disusun berdasarkan persetujuan dari dewan pengawas islam dan PT DIM. Seleksi yang dilakukan terhadap saham-saham yang dimasukkan dalam kelompok Jakarta Islamic Index meliputi seleksi yang bersifat normatif dan finansial.¹⁴

Seleksi normatif meliputi kegiatan usaha emiten yang bertentangan dengan prinsip syariah, yang meliputi:

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta menyediakan barang-barang atau jasa-jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Sedangkan seleksi finansial meliputi:

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan

¹⁴ Mustafa Edwin Nasution, et.al., *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam*, (Jakarta: Kencana, 2007), h. 307.

dengan prinsip hukum Islam dan sudah tercatat lebih dari tiga bulan (kecuali bila termasuk dalam saham-saham 10 berkapitalisasi besar).

- b. Memilih saham berdasarkan laporan tahunan atau tengah tahunan berakhir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- c. Memilih 60 saham dari susunan di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan selama satu tahun terakhir.

Dengan mengacu pada proses seleksi yang dilakukan terhadap saham-saham yang tercatat pada JII, terlihat bahwa saham-saham JII tidak hanya sesuai dengan kriteria syariah tetapi juga merupakan saham-saham pilihan dalam hal kapitalisasi pasar tertinggi serta volume perdagangan juga tertinggi.

Adapun kriteria investasi Islam berdasarkan fatwa DSN adalah sebagai berikut.

- a. Perusahaan yang mendapat dana pembiayaan atau sumber dana dari utang tidak lebih dari 30% dari rasio modalnya.
- b. Pendapatan bunga yang diperoleh perusahaan tidak lebih dari 15%.
- c. Perusahaan yang memiliki aktiva kas atau piutang yang jumlah piutang dagangnya atau total piutangnya tidak lebih dari 50%.

12. Prinsip Pasar Modal Syari'ah

Investasi dalam Islam sangat didorong karena diyakini membawa pada peningkatan produktivitas sektor riil dan memberikan manfaat bagi umat. Dalam Islam, investasi hanya bisa dilakukan pada aktivitas ekonomi yang jelas-jelas memberikan pengaruh pada sektor riil. Salah satu media dalam berinvestasi adalah melalui pasar modal. Pada prinsipnya, investasi syari'ah di pasar modal tidak terlalu berbeda dengan investasi keuangan konvensional. Namun, ada beberapa prinsip mendasar yang membedakan antara investasi syari'ah dan konvensional di pasar modal tersebut. *Pertama*, investasi di pasar modal tidak boleh mengandung unsur *riba* (bunga). *Kedua*, *gharar* (ketidakpastian atau spekulasi) dan *Ketiga*, *maysir* (judi).¹⁵

Menurut fatwa Dewan Syari'ah Nasional, prinsip-prinsip syari'ah di bidang pasar modal, setidaknya harus memenuhi 2 kriteria, yaitu:

- a. Pasar modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuai dengan syari'ah apabila telah memenuhi prinsip-prinsip syari'ah.
- b. Suatu efek dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syari'ah apabila telah memperoleh pernyataan kesesuaian syari'ah.

¹⁵ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syari'ah*, (Bandung: Alfabeta, 2010), h. 63.

Adapun prinsip dalam transaksi yang mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *riba*, *maysir*, *risywah*, *maksiat*, dan *kedzaliman* sebagaimana dimaksud di atas meliputi:

- a. *Najsy*, yaitu melakukan penawaran palsu
- b. *Bai' al-ma'dum*, yaitu melakukan penjualan atas barang (efek syari'ah) yang belum dimiliki.
- c. *Insider trading*, yaitu memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan atas transaksi yang dilarang
- d. Menimbulkan informasi yang menyesatkan
- e. *Margin trading*, yaitu melakukan transaksi atas efek syari'ah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian efek syari'ah tersebut
- f. *Ihtikar* (penimbunan), yaitu melakukan pembelian atau/dan pengumpulan suatu efek syari'ah untuk menyebabkan perubahan harga efek syari'ah, dengan tujuan mempengaruhi pihak lain.

Sedemikian penting prinsip ini sehingga dibutuhkan suatu mekanisme proses *screening* atau *filterasi* atas instrumen investasi. Proses *screening* menurut Elfakhani dan Hassan, mencakup aspek kualitatif dan kuantitatif. Aspek kualitatif meliputi apakah perusahaan bergerak dalam sektor yang dilarang dengan unsur-unsur *riba*, *gharar*, dan *maysir*. Atau perusahaan yang menerbitkan saham tersebut tidak tercakup pada hal-hal yang dilarang dalam syari'ah islam.

Menurut Pontjowinoto, ada beberapa prinsip dasar transaksi menurut syari'ah dalam melaksanakan investasi keuangan, yakni:¹⁶

- a. Transaksi hendaknya dilakukan atas harta yang memberikan nilai manfaat dan menghindari setiap transaksi yang zalim. Setiap transaksi yang memberikan manfaat akan dilakukan bagi hasil atas hasil usaha.
- b. Uang sebagai alat pertukaran, bukan komoditas perdagangan di mana fungsinya adalah sebagai alat pertukaran nilai yang menggambarkan daya beli suatu barang atau harta. Sedangkan manfaat atau keuntungan yang ditimbulkannya berdasarkan atas keuntungan yang ditimbulkannya berdasarkan atas pemakaian barang atau harta yang dibeli dengan uang tersebut.
- c. Setiap transaksi harus transparan, tidak menimbulkan kerugian atau unsur penipuan di salah satu pihak, baik secara sengaja maupun secara tidak sengaja. Diharamkan praktik *insider trading*.
- d. Risiko yang mungkin timbul harus dikelola secara hati-hati, sehingga tidak menimbulkan risiko yang lebih besar atau melebihi kemampuan menanggung risiko.
- e. Transaksi dalam syariah Islam yang mengharapkan hasil, setiap pelaku harus bersedia menanggung risiko.

¹⁶ Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2009), h. 222

- f. Manajemen yang diharapkan adalah manajemen islami yang tidak mengandung unsur spekulatif dan menghormati hak asasi manusia serta menjaga lestarynya lingkungan hidup.

B. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Tabel Penelitian terdahulu

No	Nama	Judul	Variabel	Hasil
1	Wahyu Ningsih dan maduretno widowati (2016)	Analisis Roa Dan Roe Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating	Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Corporate Social Responsibility (CSR), Price book value	Return On Asset (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Return On Equity (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Return On Asset

				<p>(ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, akan lebih kuat jika dimoderat dengan variabel Corporate Sosial Responsibility (CSR).</p> <p>4. Return On Equity (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, akan lebih kuat jika dimoderat dengan variabel Corporate Sosial</p>
--	--	--	--	---

				<p>Responsibility (CSR). 5. Return On Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
2	Fahrizal, Helmi (2013)	Pengaruh <i>Return On Assets, Return On Equity, and Investment Opportunity Set</i> Terhadap Nilai Perusahaan”	ROA, ROE, IOS dan Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. ROE berpengaruh negatif

		(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Jenis <i>Consumer Goods</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).		dan signifikan terhadap nilai perusahaan 3. IOS berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
3	Triagustina, Edisukarmanto dan Helliana 2015	Pengaruh Return On Asset dan Return On Equity terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sub	Return On Asset dan Return On Equity terhadap Nilai Perusahaan	1. Return On Asset berpengaruh terhadap Nilai perusahaan 2. Return On Equity berpengaruh terhadap

		Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012		p Nilai perusahaan
4	Munawaroh dan Maswar Petuh Priyadi (2014)	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating	ROA, ROE, NPM, Corporate Social Responsibility, and Company Value	<ol style="list-style-type: none"> 1. ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 3. NPM berpengaruh terhadap nilai perusahaan

				<p>aan,</p> <p>4. Corporate Social Responsibility, memoderasi pengaruh ROA, ROE dan NPM terhadap nilai perusahaan</p>
5	Kusumangrum (2016)	Pengaruh return on equity (roe) terhadap nilai perusahaan dengan Kepemilikan manajerial sebagai	ROE dan Nilai Pperusahaan	ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan

7	Komariah (2015)	variabel moderating (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia)	ROA, CSR Nilai Perusahaan	ROA berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan CSR memoderasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan
6	Ariananda (20130)	Pengaruh <i>return on equity</i> terhadap nilai perusahaan dengan Dewan komisaris independen dan komite audit Sebagai variabel pemoder	ROE dan Nilai Perusahaan	ROE berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan dewan komisaris independen dan komite audit memoderasi pengaruh roe terhadap nilai perusahaan

		asi		
7	Komariah 2015	Pengaruh return on asset terhadap nilai Perusahaan dengan corporate social Responsibility sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang listing di jakarta islamic Index (jii) periode 2011- 2014	ROA, CSR Nilai Perusahaan	ROA berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan CSR memoderasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan

C. Kerangka konseptual

Kerangka konseptual merupakan konstruksi berpikir yang bersifat logis dengan argumentasi yang konsisten dengan pengetahuan yang sebelumnya yang berhasil disusun. Dalam penelitian ini, peneliti mencoba mengkaji hubungan variabel Return On Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE) terhadap Price Book Value (PBV)

1. Pengaruh ROA terhadap PBV

ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena return semakin besar.

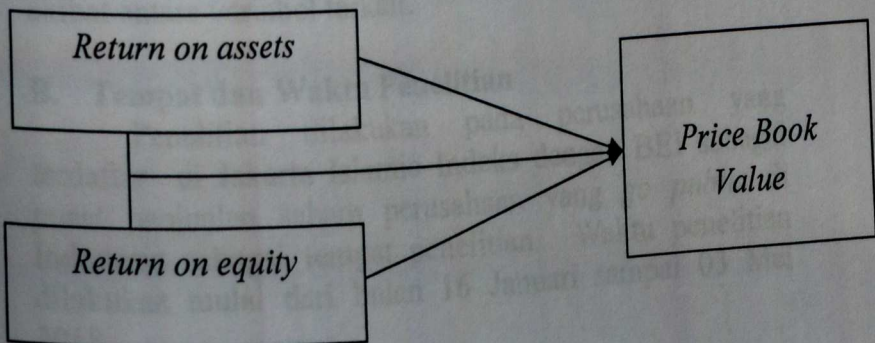
Kemampuan perusahaan dalam mengelola keuntungannya dari asset yang dimiliki akan mempengaruhi nilai perusahaan yang dapat di cerminkan melalui price book value. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemegang saham menyerahkan pengelolaannya pada manajer atau komisaris perusahaan. Investor cenderung mengaggap perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan yang baik sebagai perusahaan yang memiliki nilai yang baik.

2. Pengaruh ROE terhadap PBV

ROE digunakan untuk mengetahui efisiensi manajemen dalam menjalankan modalnya, semakin tinggi ROE berarti semakin efisien dan efektif perusahaan menggunakan ekuitasnya, dan akhirnya kepercayaan investor atas modal yang diinvestasikannya terhadap perusahaan lebih baik serta dapat member pengaruh positif bagi harga sahamnya di pasar

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang dimiliki juga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dicerminkan melalui price book value. Investor akan melihat keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki modal yang cukup atau perusahaan telah secara efektif dalam mengelola modal yang dimiliki setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah serta perumusan masalah yang telah diuraikan, maka kerangka konseptual yang dapat digambarkan adalah sebagai berikut :



Gambar Kerangka Konseptual

D. Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan, maka di kemukakan hipotesis adalah sebagai berikut :

4. Return On asset Berpengaruh signifikan terhadap Price Book Value
5. Return On Equity Berpengaruh signifikan terhadap Price Book Value
6. Return On Asset dan Return On Equity Berpengaruh signifikan terhadap Price Book Value

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian dengan bentuk asosiatif yang bersifat kausal, yaitu penelitian yang dimaksudkan untuk mengungkapkan hubungan sebab akibat antara variabel terkait.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks dengan BEI sebagai pusat penjualan saham perusahaan yang *go public* di Indonesia sebagai tempat penelitian. Waktu penelitian dilakukan mulai dari bulan 16 Januari sampai 03 Mei 2018.

C. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam Jakarta Islamic Indeks yang berjumlah 30 perusahaan. Dalam penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu dengan cara menunjuk langsung pada suatu populasi berdasarkan karakteristik atau ciri yang dimiliki sampel, dengan tujuan agar diperoleh sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan kriteria pemilihan sampel sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks tahun 2013-2017
2. Memiliki nilai positif pada ROA dan ROE serta mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut tahun 2013-2017.

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang digunakan maka hasil penarikan sampel dapat dilihat pada Tabel dibawah

Tabel Jumlah Sampel Berdasarkan Kriteria Penarikan Sampel

No	Keterangan	Total
1	Jumlah Perusahaan yang terdaftar di JII	30
2	ROA atau ROE positif dan melampirkan laporan keuangan dari tahun 2013-2017	23
3	Jumlah sampel	23

Berdasarkan metode penarikan sampel pada Tabel diatas, maka jumlah sampel yang akan digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini adalah 23 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks tahun 2013-2017.

D. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan jenis data sekunder. Data tersebut bersumber dari Bursa Efek Indonesia yang memuat data laporan keuangan tahunan dari tiap emiten. Data yang

digunakan merupakan gabungan data antara perusahaan yang tergabung dalam sektor manufaktur.

2. Sumber Data

Data Penelitian ini bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs resmi (www.idx.com).

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah melalui studi dokumentasi, yaitu laporan keuangan, serta laporan yang berhubungan dengan penelitian ini.

F. Identifikasi Variabel dan Definisi Operasional Variabel

1. Identifikasi Variabel

Variabel-variabel yang akan di uji dalam penelitian ini adalah :

a. Variabel terikat (Y)

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *Price book value* perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Indeks

b. Variabel bebas (X)

Variabel bebas didalam penelitian ini adalah faktor-faktor fundamental perusahaan yang terdiri dari *Return On Asset* dan *Return On Equity*

2. Definisi Operasional Variabel

Untuk menjelaskan variabel-variabel yang sudah di indentifikasikan, maka definisi operasional variabel adalah sebagai berikut :

a. *Price Book Value* (Y)

Rasio yang seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut

b. *Return On Asset* (X1)

Rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya

c. *Return On Equity* (X2)

Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan

G. Teknik Analisis Data

Analisis data merupakan kegiatan setelah seluruh data dari responden ataupun sumber data lainnya terkumpul. Analisis data dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif dengan menggunakan teknik perhitungan statistik. Analisis data yang diperoleh dalam penelitian ini akan menggunakan bantuan teknologi komputer yaitu *Microsoft Excel* dan menggunakan program aplikasi SPSS (*Statistical and Service Solution*). Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk apakah dalam model regresi, dependen variabel dan independen variabel keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Dilakukan dengan *Kolmogorov-Smirnov test* yang terdapat pada program SPSS. Distribusi data dapat dikatakan normal apabila signifikan lebih besar dari 0.05.

Uji normalitas data dapat dilakukan dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari data yang sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal.

Distribusi normal akan membentuk garis lurus diagonal dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data adalah normal, maka sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas, untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat dari pola gambar *Scatterplot* model tersebut. Tidak terdapat heteroskedastisitas jika : (1) penyebaran titik-titik data sebaiknya tidak berpola; (2) titik-titik data menyebar diatas dan dibawah atau disekitar angka 0; (3) titik-

titik data tidak mengumpul hanya diatas atau dibawah saja

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi terjadi jika kesalahan pengganggu saling berkorelasi satu sama lain. Salah satu cara untuk mendeteksi masalah autokorelasi adalah melihat nilai Durbin-Watson. Jika nilai Durbin Watson pada print out berada di antara -2 dan 2, berarti, tidak ada masalah autokorelasi. Data yang baik adalah data yang tidak ada masalah autokorelasi.

2. Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier digunakan untuk mempelajari dependen dalam suatu fenomena. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan metode regresi linier berganda untuk menganalisis data karena menyangkut lebih dari satu variabel independen yaitu ROA (X1) dan ROE (X2), serta variabel dependen yaitu PBV (Y).

Persamaan regresi linier sederhana dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta X_1 + \beta X_2 + e$$

Keterangan:

Y : PBV

α : Konstanta

$\beta_{1,2}$: Parameter (ukuran-ukuran dalam populasi)

X : ROA
 X : ROE
 e : error

3. Uji Hipotesis

Untuk pengujian adanya pengaruh kemungkinan kegagalan simpanan mudharabah terhadap penguatan modal, dapat dilakukan dengan beberapa tahap berikut:

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

b. Pengujian secara simultan (Uji F)

Uji F bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas yang digunakan dalam model regresi secara simultan yang mampu menjelaskan variabel terikatnya. Kriteria keputusannya sebagai berikut:

- 1) Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $F_{statistik} < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, berarti terdapat

pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

- 2) Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $F_{statistik} > 0,05$ maka H_a ditolak dan H_o diterima, berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

c. Pengujian secara parsial (Uji T)

Uji t digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen yang diuji pada tingkat signifikan 0,05. Uji t bertujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel bebas yang digunakan dalam model persamaan regresi, kriteria keputusannya adalah sebagai berikut:

- 1) Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $t_{statistik} < 0,05$, maka H_o ditolak dan H_a diterima, berarti terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.
- 2) Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $t_{statistik} > 0,05$, maka H_a ditolak dan H_o diterima, berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Sejarah Jakarta Islamic Index

Jakarta Islamic Index dikembangkan oleh BEJ yang bekerja sama dengan Danareksa Investment Management dengan investasi syariah. Jakarta Islamic Index Indeks Harga Saham Gabungan 2000 dan menggunakan tahun 1 Januari 1995 sebagai base date 100) dalam penyaringan adalah fatwa syariah yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional unit usahanya sesuai dengan syariah¹⁷.

Momentum berkembangnya pasar modal berbasis syariah di Indonesia dimulai pada tahun 1997, yakni dengan diluncurkannya danareksa syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT Danareksa Investment Management. Selanjutnya, Bursa Efek Jakarta menjadi Bursa Efek Indonesia Investment Manajement meluncurkan Jakarta Islamic Index 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi dengan penerapan prinsip syariah.

Perbedaan mendasar antara indeks konvensional dengan indeks Islam adalah bahwa indeks konvensional memasukkan seluruh saham yang tercatat di bursa dengan mengabaikan aspek halal haram, asalkan saham emiten yang terdaftar (Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur basis syariah. Melalui indeks diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. Di Indonesia, prinsip-prinsip penyertaan

¹⁷ Khaerul Umam, Pasar Modal Syariah & Pratik Pasar Modal Syariah, (Bandung:CV Pustaka Setia, 2013), h. 138

modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun non syariah, melainkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah. Dalam hal ini, di Bursa Efek Indonesia terdapat Jakarta Islamic Index yang merupakan 30 saham yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan Dewan Syariah Nasional Indonesia

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui kondisi data yang dipergunakan dalam penelitian. Salah satunya adalah dengan cara **uji normalitas data**. Hal tersebut dilakukan agar diperoleh model analisis yang tepat. Jadi tujuan dari uji asumsi klasik adalah untuk mengetahui model analisis yang tepat dalam suatu penelitian. Penelitian uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

a. Uji normalitas

Untuk mengetahui tidak normal atau apakah didalam model regresi, variabel X dan variabel Y atau keduanya berdistribusi normal maka digunakan uji normalitas. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan melihat berdasarkan Uji Kolmogorov Smirnov, grafik histogram dan *P-Plot of Regression Standardized Residual*.

Uji Kolmogorov Smirnov digunakan untuk melihat apakah suatu data dapat dikatakan normal atau tidak, dengan asumsi, apabila nilai signifikan yang dihasilkan $> 0,05$, maka distribusi datanya dapat dikatakan normal.

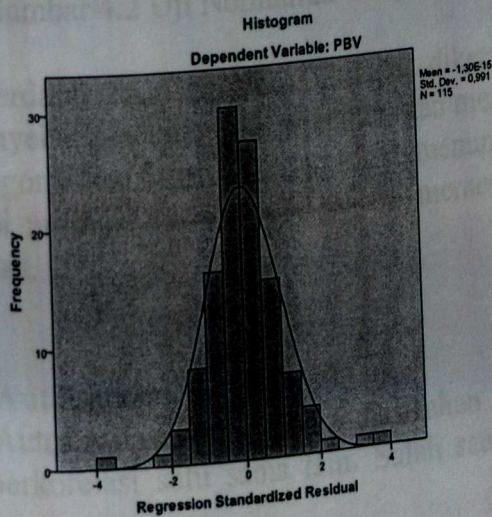
Tabel Hasil Uji Normalitas

		ROA	ROE	PBV
N		115	115	115
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	10,5527	20,8737	5,6350
	Std. Deviation	10,12759	24,6072	12,8830
			3	5
Most Extreme Differences	Absolute	,169	,299	,384
	Positive	,169	,299	,384
	Negative	-,163	-,215	-,341
Kolmogorov-Smirnov Z		1,808	3,210	4,118
Asymp. Sig. (2-tailed)		,803	,951	,772

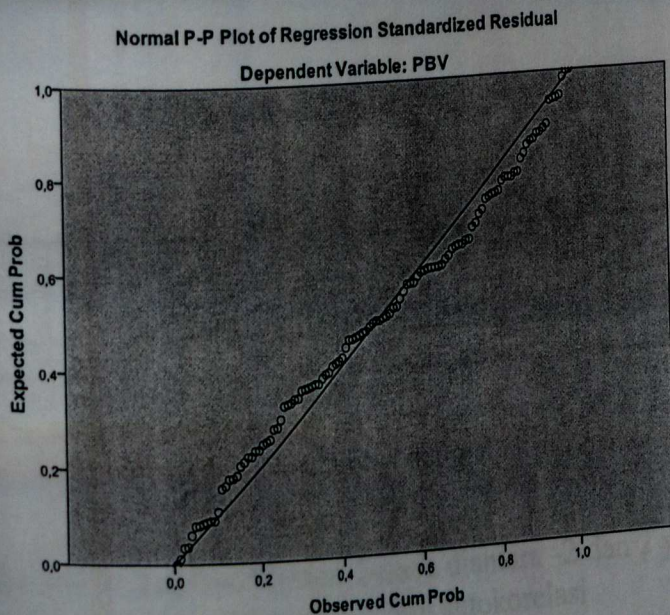
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel hasil uji normalitas, dapat diketahui bahwa output yang dihasilkan dari masing-masing variabel memiliki nilai signifikan $> 0,05$, yaitu variabel ROA $0,803 > 0,05$, ROE $0,951$ dan PBV yang dilihat dari ROE $0,221 > 0,05$ yang berarti data berdistribusi normal



Gambar 4.1 Uji Normalitas dengan Histogram
 Berdasarkan gambar 4.1 dapat diketahui bahwa seluruh variabel bersitribusi normal, hal ini dikarenakan kurva histrogram membentuk pola lonceng atau parabola



Sumber : Data diolah 2018

Gambar 4.2 Uji Normalitas dengan P-P Plot

Berdasarkan Gambar 4.2, dapat diketahui bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Autokorelas

Autokorelasi terjadi jika kesalahan pengganggu saling berkorelasi satu sama lain. Salah satu cara untuk

mendeteksi masalah autokorelasi adalah melihat nilai Durbin-Watson. Jika nilai Durbin Watson pada print out berada di antara -2 dan 2, berarti, tidak ada masalah autokorelasi. Data yang baik adalah data yang tidak ada masalah autokorelasi.

Tabel Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,964 ^a	,930	,929	3,43827	1,141

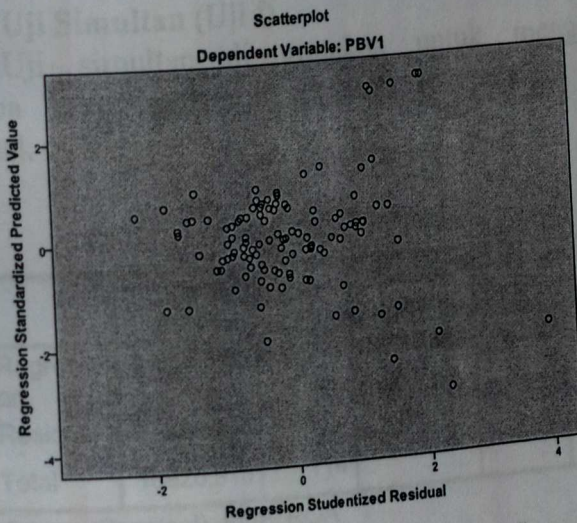
a. Predictors: (Constant), ROA, ROE

b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan hasil data maka dapat diketahui bahwa nilai Durbin-Watson berada diantara -2 dan 2 yang berarti bahwa data tidak mengalami autokorelasi

c. Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas terjadi karena adanya perubahan situasi yang tidaktergambarkan dalam spesifikasi model regresi. Dalam pengujian ini menggunakan diagram pancar residual. Hasil Uji Heterokedastisitas dapat dilihat pada Gambar 4.1



Sumber : Data diolah 2018

Gambar 4.1 Hasil Analisis Heterokedastisitas

Berdasarkan Gambar 4.1 dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar mengumpul serta menyebar di atas dan dibawah angka nol pada sumbu y, hal ini menunjukkan tidak terjadi heterokedastisitas.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini, metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier sederhana. Analisis regresi linier sederhana digunakan untuk memperoleh persamaan regresi dengan cara memasukan perubahan satu demi satu, sehingga dapat diketahui pengaruh yang paling kuat hingga yang paling lemah. Untuk menentukan persamaan regresi dan melihat pengaruh variabel, dapat dilihat berdasarkan dari hasil ujiF, uji t dan uji determinan dibawah ini.

a. Uji Simultan (Uji f)

Uji simultan di gunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen secara serempak terhadap variabel dependen,

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17596,885	2	8798,442	744,262	,000 ^a
	Residual	1324,030	112	11,822		
	Total	18920,915	114			

a. Predictors: (Constant), ROE, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Hasil uji simultan atau uji F test dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} adalah 744,262 dengan nilai sig 0,000. Hal ini menunjukkan $F_{hitung} 744,262 > F_{tabel} 3,08$ dengan nilai sig $0,000 < 0,05$, yang berarti bahwa hipotesis dalam penelitian ini dapat diterima yaitu, ROA, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap PBV secara simultan

b. Analisis Uji Parsial (Uji t)

Uji Parsial digunakan untuk menguji apakah variabel bebas secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai variabel terikat.

Tabel 4.12 Hasil Uji t Statistik antara Variabel

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3,247	,466		6,973	,000
ROA	,475	,064	,373	7,369	,000
ROE	,666	,027	1,271	25,091	,000

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan Tabel 4.12 dapat diketahui bahwa nilai constant = 3,247, ROA (X_1) = 7,369 dan ROE (X_2) = 25,091, dengan nilai signifikan masing-masing sebesar 0,000 dan 0,000. Maka untuk hipotesis pertama H_1 variabel ROA dengan nilai sig 0,000 < 0,05 dapat di terima, yaitu ROA berpengaruh signifikan terhadap PBV pada perusahaan yang terdaftar di JII, dan hipotesis kedua H_1 variabel ROE dengan nilai sig 0,000 < 0,05 dapat diterima yaitu ROE berpengaruh signifikan terhadap PBV, dengan persamaan.

$$Y = 3,247 + 0,475X_1 + 0,666X_2 + e$$

Berdasarkan hasil persamaan diatas, maka hasil persamaan regresi berganda dapat berarti :

- 1) Konstanta sebesar 3,247 yang berarti, jika variabel ROA, dan ROE diasumsikan tetap, maka PBV akan mengalami peningkatan sebesar 3,247
- 2) Nilai koefisien regresi untuk variabel ROA pada persamaan regresi menunjukkan nilai positif 0,475 X_1 , hal ini dapat diartikan bahwa jika variabel ROA meningkat dan variabel bebas lainnya tetap, maka variabel PBV akan mengalami peningkatan sebesar 0,475 X_1 .
- 3) Nilai koefisien regresi untuk variabel ROE pada persamaan regresi menunjukkan nilai positif sebesar 0,666 X_2 , hal ini dapat diartikan bahwa jika ROE mengalami peningkatan dan variabel bebas lainnya tetap, maka PBV akan meningkat sebesar 0,666 X_2 .

c. Analisis Uji Determinant (R^2)

Uji determinant digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen Hasil analisis dapat dilihat pada Tabel 4.13

Tabel 4.13 Hasil Uji Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,964 ^a	,930	,929	3,43827

a. Predictors: (Constant), ROE, ROA
 b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan Tabel 4.12, dapat diketahui bahwa nilai R^2 adalah 0,930. Hal ini berarti 93% PBV(Y) dapat dijelaskan oleh ROA (X1), dan ROE (X2). Sedangkan sisanya 7,% di jelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model.

B. Pembahasan

1. Pengaruh Return On Asset (ROA) terhadap Price Book Value (PBV)

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa variabel ROA berpengaruh terhadap PBV secara signifikan terlihat dari uji t dimana t hitung $7,369 > t$ tabel $1,658$ dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ dan dengan nilai koefisien $0,475$. ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena return semakin besar.

Hal ini menunjukkan, kemampuan perusahaan dalam mengelola keuntungannya dari asset yang dimiliki akan mempengaruhi nilai perusahaan yang dapat di cerminkan melalui price book value. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemegang saham menyerahkan pengelolaannya pada manajer atau komisaris perusahaan. Invetor cenderung mengaggap perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan yang memiliki perusahaan yang memiliki nilai yang baik sebagai perusahaan yang memiliki nilai yang baik.

ROE merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan karena rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari aset yang dimiliki perusahaan¹⁸. *Return On Asset* mengukur kinerja operasi yang menunjukkan sejauh manakah aktiva dikaryakan. Rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan sumber ekonomi yang ada untuk menghasilkan laba. ROA merupakan indikator kemampuan sebuah unit usaha untuk memperoleh laba atas sejumlah aset yang dimiliki oleh unit usaha tersebut

2. Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap Price Book Value (PBV)

Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa variabel ROE berpengaruh terhadap PBV secara signifikan terlihat dari uji t dimana t hitung $25,091 > t$ tabel $1,658$ dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ dan dengan nilai koefisien $0,666$. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

Rasio ini berguna untuk mengetahui efisiensi manajemen dalam menjalankan modalnya, semakin tinggi ROE berarti semakin efisien dan efektif perusahaan menggunakan ekuitasnya, dan akhirnya kepercayaan investor atas modal yang diinvestasikannya terhadap

¹⁸ Mursidah, Nurfadilah. "Analisis Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio dan Return on Equity terhadap Harga Saham PT. UNILEVER INDONESIA Tbk", Jurnal STIE Muhammadiyah Samarinda, Vol.12 No.1, 2011

perusahaan lebih baik serta dapat member pengaruh positif bagi harga sahamnya di pasar.

. Hal ini menunjukkan bahwa selain kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang di miliki dapat mempengaruhi nilai perusahaan, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang dimiliki juga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dicerminkan melalui price book value. Infestor akan melihat keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki modal yang cukup atau perusahaan telah secara efektif dalam mengelola modal yang dimiliki

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan hasil dari pembahasan analisis data yang telah dilakukan oleh peneliti, maka kesimpulan dalam penelitian ini adalah :

1. ROA berpengaruh terhadap PBV secara signifikan terlihat dari uji t dimana $t_{hitung} 7,369 > t_{tabel} 1,658$ dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ dan dengan nilai koefisien $0,475$
2. ROE berpengaruh terhadap PBV secara signifikan terlihat dari uji t dimana $t_{hitung} 25,091 > t_{tabel} 1,658$ dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ dan dengan nilai koefisien $0,666$.
3. ROA, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap PBV secara simultan dengan nilai $F_{hitung} 744,262 > F_{tabel} 3,08$ dengan nilai sig $0,000 < 0,05$

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa saran sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya menggunakan ROA dan ROE sebagai variabel yang akan diuji pengaruhnya terhadap PBV. Diharapkan bagi peneliti selanjutnya untuk dapat menambahkan variabel yang akan diuji.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan untuk dapat melakukan perluasan sampel dan periode penelitian yang akan digunakan tidak hanya berfokus pada satu sektor perusahaan, melainkan

mencakup seluruh sektor yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Indonesia agar dapat memberikan hasil yang lebih baik.

3. Bagi pihak manajemen untuk lebih memperhatikan variabel yang memiliki pengaruh yang paling besar sebagai informasi yang akan disajikan kepada para investor unntuk lebih menarik minat investor dalam melakukan investasi

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2008. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revisi. Rineka Cipta. Jakarta
- Brigham and Ehrhardt. 2009. *Financial and Management theory and practice*. Edisi 13. South-Waestern CANGAGE Learning, United States of America.
- Brigham and Houston. 2009. *Fundamentals of Financial Management*. Edisi 12. South-Waestern CANGAGE Learning, United States of America.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin M. 2001. *Pasar Modal Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- D'Amato, Elio. 2010. *The Top 15 Financial Ratio*. ASA. Lincoln, Australian
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work, *Journal of Finance*, 25, 383-417.
- Ghozali, Imam. 2011. *Model Persamaan Struktural Konsep Dan Aplikasi Dengan Program AMOS 19.0*. Cetakan IV. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- .Husnan, Suad. 2009. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi 4. UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- .Kasmir . 2008. *Analisis laporan Keuanagn* . Jakarta : PT Raja Grafindo Persada

- Manurung, Mandala dan Prathama Rahardja. 2004. *Uang, Perbankan dan*
- Muhardi, Warner R. 2009. *Analisis Saham Pendekatan Fundamental*. Jakarta : PT Indeks
- Myers Majluf. 1984. Corporate Financing and Investment Decision When Firm Have Information That Investor Do Not Have. *Journal of Financial economic*, pp. 187-221
- Ridwan, Sunjaya dan Berlian Ingei 2003. *Manajemen Keuangan*, Bandung: PT.Literata Lintas Media.
- Sugiyono. 2004. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabeta.
- Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta : Erlangga.
- Suryana. 2010. *Metodologi Penelitian Model Praktisi Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Universitas Pendidikan Indonesia.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Badan Penerbit Fakultas Ekonomi-Yogyakarta, Yogyakarta.
- Wahyuningsih, Panca dan Maduretno Widowati. 2016. Analisis Roa Dan Roe Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal STIE Semarang*. Vol 8 No. 3 Oktober 2016

A. Hasil Uji Normalitas Data

	Nilai	NO	ES
	1,0	47	115
	10,257	50	545
	10,1279	50	12,88105
	1,0	200	104
	1,0	700	124
	1,0	2,0	201
	1,0	2,10	4,1, 8
	1,0	201	772

1. Hasil uji normalitas data
 2. Hasil uji normalitas data

B. Hasil Uji Mann-Whitney

LAMPIRAN-LAMPIRAN

123

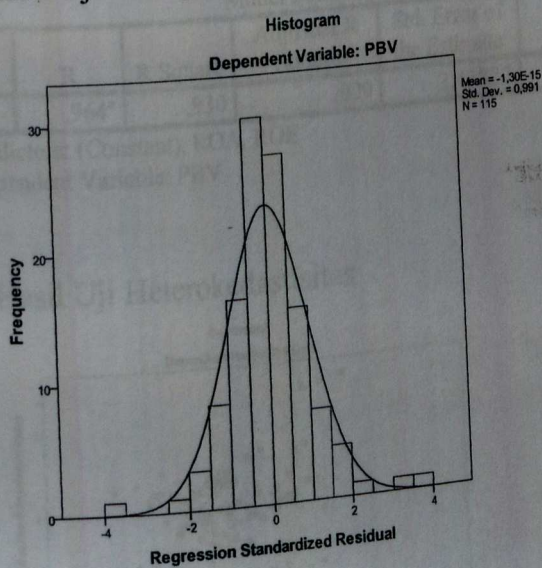


A. Hasil Uji Normalitas Data

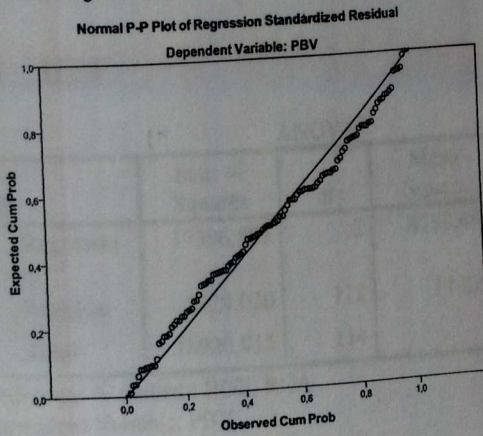
		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		ROA	ROE	PBV
N		115	115	115
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	10,5527	20,8737	5,6350
	Std. Deviation	10,12759	24,60723	12,88305
Most Extreme Differences	Absolute	,169	,299	,384
	Positive	,169	,299	,384
	Negative	-,163	-,215	-,341
Kolmogorov-Smirnov Z		1,808	3,210	4,118
Asymp. Sig. (2-tailed)		,803	,951	,772

- a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.

B. Hasil Uji Histogram



C. Hasil Uji P Plot



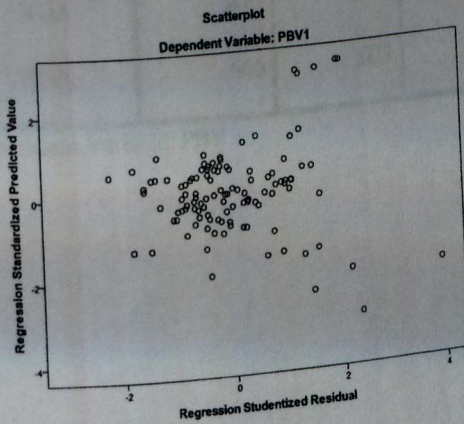
D. Hasil Uji Auto Korelasi

Model Summary^b

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,964 ^a	,930	,929	3,43827	1,141

- a. Predictors: (Constant), ROA, ROE
b. Dependent Variable: PBV

E. Hasil Uji Heterokedastisitas



F. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

1. Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17596,885	2	8798,442	744,262	,000 ^a
	Residual	1324,030	112	11,822		
	Total	18920,915	114			

a. Predictors: (Constant), ROE, ROA

b. Dependent Variable: PBV

2. Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,247	,466		6,973	,000
	ROA	,475	,064	,373	7,369	,000
	ROE	,666	,027	1,271	25,091	,000

a. Dependent Variable: PBV

3. Uji R Square

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,964 ^a	,930	,929	3,43827

a. Predictors: (Constant), ROE, ROA

b. Dependent Variable: PBV

G. Data ROA, ROE dan PBV

Variabel	2013	2014	2015	2016	2017
PBV	137,97	122,46	117,12	138,37	140,44
ROA	299,89	265,38	213,97	227,06	207,26
ROE	549,55	542,06	437,35	459,27	412,24