

BAB II LANDASAN TEORI

A. Teori Pasar Modal Syariah

1. Pengertian Pasar Modal Syariah

Pasar modal dalam arti sempit merupakan tempat para penjual dan pembeli bertemu untuk melakukan transaksi. Artinya pembeli dan penjual langsung bertemu untuk melakukan transaksi dalam suatu lokasi tertentu. Lokasi atau tempat pertemuan tersebut disebut pasar.¹ Menurut Husnan (2003) mendefinisikan Pasar Modal sebagai wadah yang mempertemukan berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta. Sementara itu, menurut Sunaryah (2004) mendefinisikan Pasar Modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.²

Analisis keuangan (*financial analysis*) merupakan penggunaan laporan keuangan untuk menganalisis posisi dan kinerja keuangan perusahaan dan untuk menilai kinerja keuangan dimasa depan. Bahwa analisis keuangan terdiri dari tiga bagian besar yaitu: analisis profitabilitas, analisis risiko dan analisis sumber dana dan penggunaan dana. Analisis profitabilitas merupakan evaluasi atas tingkat pengembalian investasi perusahaan. Analisis risiko merupakan evaluasi atas kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmennya dana analisis terhadap sumber dan penggunaan dana merupakan evaluasi bagaimana perusahaan memperoleh dan menggunakan dananya.

Analisis laporan keuangan dari sisi investor adalah usaha untuk memprediksi kinerja keuangan dan masa depan perusahaan. Berdasarkan hasil analisa laporan keuangan tersebut investor dapat membuat keputusan untuk melakukan

¹ Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya* (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2010), 207.

² Nor Hadi, *Pasar Modal Edisi 2* (Yogyakarta: GRAHA ILMU, 2015), 14.

investasi atau tidak. Kinerja keuangan yang baik dari sebuah perusahaan merupakan pertimbangan utama bagi investor. Semakin baik tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan maka diharapkan harga saham meningkat dan akan memberikan keuntungan (*return*) saham bagi investor. *Return* saham yang tinggi merupakan salah satu daya tarik bagi investor untuk menanamkan dananya di pasar modal. Dengan demikian kalau kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham juga meningkat. Semakin tinggi *return* atau keuntungan yang diperoleh, maka semakin baik posisi pemilik perusahaan.³

Secara sederhana pasar modal syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah Islam. Oleh karena itu, instrumen yang diperdagangkan tidak boleh terkait dengan kegiatan bisnis yang diharamkan seperti riba (bunga/rente), perjudian, spekulasi, produsen minuman keras, produsen makanan yang mengandung babi, dan lain-lain. Pasar modal di Indonesia secara resmi diluncurkan 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MoU antara Bapepam-LK dengan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).⁴ Pasar modal syariah bukanlah suatu sistem yang terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan. Secara umum kegiatan pasar modal syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus pasar modal syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Adapun jenis transaksi yang dilarang adalah sebagai berikut:

- a. Pemilihan dan pelaksanaan transaksi harus dilaksanakan menurut prinsip kehati-hatian (*prudential management/ihtiyath*), serta tidak diperbolehkan

³ Jullimursyida Ganto, dkk., "Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur terhadap *Return* Saham di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi* 8, No. 1 (2008): 87, diakses pada 12 Januari 2019.

⁴ Iswi Hariyani dan Serfianto Dibyo Purnomo, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi Reksadana & Produk Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Transmedia Pustaka, 2010), 351.

melakukan spekulasi yang di dalamnya mengandung unsur *gharar*.⁵

b. Tindakan yang dimaksud poin 1, meliputi:

- 1) *Najsy*, melakukan penawaran palsu.
- 2) *Bai al-Ma'dum* yaitu melakukan penjualan atas barang yang belum dimiliki (*short selling*).
- 3) Insider Trading yaitu menyebarluaskan informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan transaksi yang dilarang.
- 4) Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi ingkar (*nisbah*) hutangnya lebih dominan dari modalnya.

Adapun dasar hukum pasar modal syariah di Indonesia berdasarkan Al-Qur'an Surah Al-Baqarah ayat 275:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۗ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۗ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۗ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Artinya: “Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli itu sama dengan riba. Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Siapa yang mendapat peringatan dari Tuhanya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya an urusannya (terserah) kepada Allah. Siapa yang mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya.” (Q.S Al-Baqarah: 275)⁶

⁵ Fatwa Dewan Syariah Nasional, Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah, No. 20/DSN-MUI/IV/2001 (Sekretariat Dewan Syariah Nasional MUI Jakarta Pusat, April 2001).

⁶ Ahmad Hatta, *Tafsir Qur'an Per Kata Dilengkapi dengan Asbabun Nuzul & Terjemah* (Jakarta: Maghiroh Pustaka, 2009), 47.

Khusus mengenai jual beli pemilikan sebagaimana syarikat (saham) antar pemili syarikat, Ibnu Qudamah mengatakan, “jika salah seorang dari yang berkongsi membeli bagian (saham) temannya dalam perkongsian, hukumnya boleh, karena ia membeli hak milik orang lain.”⁷

Berdasarkan Hadits Rasulullah SAW, yaitu:

إِنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ نَهَى عَنِ التَّجَشُّشِ (متفق عليه)

Artinya: “Rasulullah SAW melarang (untuk) melakukan penawaran palsu.” (Mutafaq ‘alaih).⁸

Maksud dari ayat diatas penawaran atau pembelian palsu dalam investasi saham sering disebut dengan *Creaiting Fake Demand/Supply* yaitu adanya 1 (satu) atau lebih pihak tertentu melakukan pemasangan order beli/jual pada level harga terbaik,, akan tetapi jika order jual atau beli yang dipasang mencapai *best price* maka order tersebut di *delete* atau *diamend* (baik dalam jumlahnya dan/atau diturunkan level harganya) secara berulang kali.

Berdasarkan undang-undang Bapepam-LK No. 8/1995, Bursa Efek merupakan perseroan terbatas yang didirikan dengan tujuan untuk menyelenggarakan di bidang Pasar Modal. Saham pasar modal dimiliki oleh anggotannya yang terdiri dari perusahaan efek. Dengan demikian, pasar modal adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek dan pihak-pihak lain dengan tujuan untuk memperdagangkan efek di antara mereka.⁹

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi seklaigus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar kodal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu

⁷ Veithzal Rivai, dkk., *Financial Institution Management Teori, Konsep, dan Aplikasi: Panduan Praktis bagu Lembaga Keuangan dan Bisnis, Praktisi, serta Mahasiswa* (Ghalia Indonesia, 2010), 443.

⁸ Veithzal Rivai, dkk., *Financial Institution Management*, 444.

⁹ Nor Hadi, *Pasar Modal Edisi 2*, 31.

pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersediannya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Dengan adanya pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.¹⁰

2. Instrumen Pasar Modal Syariah

Setiap investor yang akan melakukan investasi harus mampu memilih jenis instrumen investasi manakah yang terbaik dan mampu memberikan hasil sesuai dengan yang diharapkan. Pemilihan instrumen secara tepat dan profesional maka akan memengaruhi sifat dan dalam strategi berinvestasi. Berikut beberapa jenis instrumen investasi yang bisa dipilih oleh seorang investor.

a. Saham

1) Pengertian Saham

Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat. Saham dapat didefinisikan sebagai surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go public*) dalam nominal ataupun persentase tertentu. Menurut Subagyo (1997), saham merupakan tanda penyertaan modal pada suatu Perseroan terbatas (PT). Para pemegang andil merupakan pemilik perusahaan

¹⁰ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab* (Jakarta: Salemba Empat, 2001), 2.

yang bisa menikmati keuntungan perusahaan sebanding dengan modal yang disetorkannya.¹¹

Secara praktis, instrumen saham belum didapati pada masa Rasulullah SAW dan para sahabat. Pada masa Rasulullah SAW dan sahabat yang dikenal hanyalah perdagangankomoditas barang riil seperti layaknya yang terjadi pada pasar biasa. Pengakuan kepemilikan sebuah perusahaan (*syirkah*) pada masa itu belum dipresentasikan dalam bentuk saham seperti layaknya sekarang. Dengan demikian pada masa Rasulullah SAW dan para sahabat, bukti kepemilikan dan/atau jual beli atas sebuah aset hanya melalui mekanisme jual beli biasa dan belum melalui *Initial Public Offering* dengan saham sebagai instrumennya.pada saat itu yang terbentuk hanyalah pasar riil biasa yang mengadakan pertukaran barang dengan uang (jual beli) dan pertukaran barang dengan barang atau barter.

Para fuqoha kontemporer berselisih pendapat dalam memperlakukan saham dari aspek hukum (tahkim) khususnya dalam jual beli. Ada sebagian mereka yang membolehkan transaksi jual beli saham dan ada juga yang tidak membolehkan. Para fuqoha yang tidak membolehkan transaksi jual beli saham memnerikan beberapa argumen yang diantaranya adalah sebagai berikut:¹²

- a) Saham dipahami sebagaimana layaknya obligasi, di mana saham juga merupakan utang perusahaan terhadap para investor yang harus dikembalikan, maka dari itu memperjualbelikannya juga sama hukumnya dengan jual beli utang yang dilarang Islam.
- b) Banyaknya praktik jual beli najasy di bursa efek.
- c) Para investor pembeli saham keluar masuk tanpa diketahui oleh seluruh pemegang saham.
- d) Harga saham yang diberlakukan ditentukan senilai dengan ketentuan perusahaan yaitu pada saat

¹¹ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah Edisi Revisi* (Jakarta: Kencana Prenamedia Group, 2007), 60.

¹² Nurul Huda dan Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis dan Praktis Edisi Pertama*, 223-225.

- penerbitan dan tidak mencerminkan modal awal pada waktu pendirian.
- e) Harta atau modal perusahaan penerbit saham tercampur dan mengandung unsur haram sehingga menjadi haram semuanya.
 - f) Transaksi jual beli saham dianggap batal secara hukum, karena dalam transaksi tersebut tidak mengimplementasikan prinsip pertukaran (*sharf*), jual beli saham adalah pertukaran uang dan barang, maka prinsip saling menyerahkan (*taqabudh*) dan persamaan nilai (*tamatsul*) harus diaplikasikan. Dikatakan kedua prinsip tersebut tidak terpenuhi dalam transaksi jual beli saham.
 - g) Adanya unsur ketidaktahuan (*jahadah*) dalam jual beli saham dikarenakan pembeli tidak mengetahui secara persis spesifikasi barang yang akan dibeli yang terefleksikan dalam lembaran saham. Adapun salah satu syarat sahnya jual beli adalah diketahuinya barang (*ma'luumu al mabi'*).
 - h) Nilai saham pada setiap tahunnya tidak bisa ditetapkan pada satu harga tertentu,, harga saham selalu berubah-ubah mengikuti kondisi pasar bursa saham, untuk itu saham tidak dapat dikatakan sebagai pembayaran nilai pada saat pendirian perusahaan.

Berbeda dengan pendapat pertama, maka para fuqaha yang membolehkan jual beli saham mengatakan bahwa saham sesuai dengan terminologi yang melekat padanya, maka saham yang dimiliki oleh seseorang menunjukkan sebuah bukti kepemilikan atas perusahaan tertentu yang berbentuk aset, sehingga saham merupakan cerminan kepemilikan atas aset tertentu. Logika tersebut dijadikan dasar pemikiran bahwa saham dapat diperjualbelikan sebagaimana layaknya barang. Para ulama kontemporer yang merekomendasikan perihal tersebut di antaranya Abu Zahrah, Abdurrahman Hasan, dan Khalaf. Singkatnya bahwa jual beli saham dibolehkan secara Islam dan hukum positif yang berlaku.

2) Jenis-jenis saham

Umumnya saham yang dikenal sehari-hari merupakan saham biasa (*common stock*). Ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham.

a) Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:

(1) Saham Biasa (*common Stocks*)

Yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling yunior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

(2) Saham Preferen (*Preferred Stocks*)

Merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil, seperti yang dikehendaki investor. Saham preferen serupa dengan saham biasa karena dua hal, yaitu: mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut, dan membayar dividen. Sedangkan persamaan antara saham preferen dengan obligasi terletak pada tiga hal: ada klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, dividennya tetap selama masa berlaku (hidup) dari saham, memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan (*convertible*) dengan saham biasa. Oleh karena saham preferen diperdagangkan berdasarkan hasil yang ditawarkan kepada investor, maka secara praktis saham preferen dipandang sebagai surat berharga dengan pendapatan tetap dan karena itu akan bersaing dengan obligasi di pasar. Walaupun demikian, obligasi perusahaan menduduki tempat yang lebih senior dibanding dengansaham preferen.

- b) Dilihat dari cara peralihannya saham dapat dibedakan atas:
- (1) Saham atas unjuk (*bearer stocks*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.
 - (2) Saham atas nama (*registered stocks*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, di mana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
- c) Ditinjau dari kinerja perdagangan maka saham dapat dikategorikan atas:
- (1) *Blue-chip Stocks*, yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
 - (2) *Income Stocks*, yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teral tur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham (P/E ratio).
 - (3) *Growth Stocks (well-known)*, yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu, terdapat juga *growth stock (lesser-known)*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai *leader* dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*. Umumnya saham itu berasal dari daerah dan kurang populer di kalangan emiten.

- (4) *Speculative Stocks*, yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
- (5) *Counter Cyclical Stocks*, yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, di mana emitenya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi. Emiten seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang sangat dan selalu dibutuhkan masyarakat seperti rokok, *consumer goods*.¹³

b. Reksa Dana

1) Pengertian Reksa Dana

Mutual fund, *unit trust* dan reksa dana pada prinsipnya ketiga istilah tersebut sama, hanya sumbernya yang berlainan. Misalnya, *mutual fund* berasal dari istilah Amerika Serikat, *unit trust* berasal dari istilah Inggris, sedangkan reksadana lahir di Indonesia. Adapun kegiatan usaha dari perusahaan investasi ini adalah dengan cara mengumpulkan dana dari berbagai lembaga investor atau perorangan. Kemudian perusahaan itu menginvestasikannya ke dalam berbagai media investasi seperti pasar modal (*capital market*), pasar uang (*money market*), kurs mata uang asing (*currency*), dan properti.¹⁴

2) Manfaat Reksa Dana bagi Pemodal

Manfaat yang diperoleh pemodal jika melakukan investasi dalam reksa dana, antara lain:

- a) Pemodal walaupun tidak memiliki dana yang cukup besar dapat melakukan diversifikasi investasi

¹³ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab Edisi pertama* (Jakarta: Salemba Empat, 2001), 6-7.

¹⁴ Komaruddin Ahmad, *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio* (Jakarta: PT Rineka Cipta, 2004), 203.

dalam efe, sehingga dapat memperkecil risiko. Sebagai contoh, seorang pemodal dengan dana terbatas dapat memiliki portofolio obligasi, yang tidak mungkin dilakukan jika tidak memiliki dana besar. Dengan reksa dana maka akan terkumpul dana dalam jumlah yang besar sehingga akan memudahkan diversifikasi baik untuk instrumen di pasar modal maupun pasar uang, artinya investasi dilakukan pada berbagai jenis instrumen seperti deposito, saham, dan obligasi.

- b) Reksa dana mempermudah pemodal untuk melakukan investasi di pasar modal. Menentukan saham-saham yang baik untuk dibeli bukanlah pekerjaan yang mudah, namun memerlukan pengetahuan dan keahlian tersendiri, dimana tidak semua pemodal memiliki pengetahuan tersebut.
 - c) Efisiensi waktu. Dengan melakukan investasi pada reksa dana di mana dana tersebut di kelola oleh manajer investasi profesional, maka pemodal tidak perlu repot-repot untuk memantau kinerja investasinya karena hal tersebut telah dialihkan kepada manajer investasi tersebut.
- 3) Risiko Reksa Dana bagi Pemodal
- a) Risiko Berkurangnya Nilai Unit Penyertaan
Risiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga dari Efek (saham, obligasi dan surat berharga lainnya) yang masuk dalam portofolio reksa dana tersebut.
 - b) Risiko Likuiditas
Risiko ini menyangkut kesulitan yang dihadapi oleh manajer investasi jika sebagian besar pemegang unit melakukan penjualan kembali (*redemption*) atas unit-unit yang dipegangnya. Manajer investasi kesulitan dalam menyediakan uang tunai atas *redemption* tersebut.
 - c) Risiko Wanprestasi
Risiko ini merupakan risiko terburuk, di mana risiko ini dapat timbul ketika perusahaan asuransi yang mengansurakan kekayaan reksa dana tidak segera membayar ganti rugi atau membayar lebih rendah dari nilai pertanggungan saat terjadi hal-hal yang tidak diinginkan, seperti wanprestasi dari

pihak-pihak yang terkait dengan reksa dana, pialang, bank kustodian, agen pembayaran, atau bencana alam, yang dapat menyebabkan penurunan NAB (Nilai Atriva Bersih) Reksa Dana.¹⁵

c. Obligasi

Obligasi merupakan surat perjanjian jangka panjang, di mana penerbit obligasi berjanji akan membayar bunga dan pokok hutang pada waktu tertentu kepada pemegang obligasi. Berdasarkan definisi ini dapat disimpulkan bahwa obligasi merupakan surat pernyataan hutang yang diterbitkan oleh pihak yang membutuhkan dana jangka panjang. Obligasi akan membebani penerbitnya dengan kewajiban untuk bunga dan pokok pinjaman. Kewajiban tersebut bersifat tetap. Apabila penerbit obligasi gagal memenuhi kewajibannya, maka pemegang obligasi berhak mengajukan klaim terhadap aktiva yang dimiliki pihak yang berhutang (penerbit obligasi).¹⁶

3. Indeks Pasar Modal Syariah

Suatu indeks diperlukan sebagai sebuah indikator untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas.

a. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks harga saham gabungan diperkenalkan tanggal 1 April 1983.¹⁷ Indeks harga saham gabungan (*composite stock price=CSPI*) merupakan suatu nilai untuk mengukur kinerja kerja saham yang tercatat di suatu bursa efek. Indeks harga saham gabungan ini ada yang dikeluarkan oleh bursa efek yang bersangkutan secara resmi dan ada yang dikeluarkan oleh institusi swasta tertentu, seperti media massa keuangan, institusi keuangan dan lain-lain. Makna gabungan disini berarti kinerja saham yang dimasukkan dalam hitungan jumlah sahamnya lebih dari satu, ada yang 20 saham, 30 saham, 40 saham, 45

¹⁵ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab Edisi pertama*, 148-149.

¹⁶ Mohamad Cholil, *Pasar Modal dan Analisis Investasi Portofolio Edisi Pertama* (Semarang: Studi Nusa, 2003), 139.

¹⁷ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah cet. 1* (Bandung: CV Pustaka Setia, 2013), 116.

saham dan bahan seluruh saham yang tercatat pada bursa efek tersebut.¹⁸

b. Indeks Liquid-45 (ILQ-45)

Indeks LQ-45 adalah indeks yang terdiri atas 45 saham pilihan dengan mengacu pada dua variabel, yaitu likuiditas perdagangan dan kapitalisasi pasar. LQ-45 akan dikoreksi setiap 3 bulan sekali, sehingga terdapat kemungkinan saham yang terkoreksi (ada saham baru masuk kategori LQ-45 dan ada saham yang keluar dari LQ-45).

Indeks LQ-45 merupakan indeks yang diperkenalkan oleh BEJ mulai tanggal 24 Februari 1997 dan dengan hari dasar tanggal 13 Juli 1994. Indeks ini meliputi 45 jenis saham yang harus memenuhi kriteria yang ditentukan dan indeks LQ-45 ini akan ditinjau setiap tiga bulan sekali untuk mengecek saham-saham yang termasuk didalam LQ-45 masih relevan atau tidak dengan kriteria yang ditentukan.

c. *Jakarta Islamic Index (JII)*¹⁹

Selain IHSG dan ILQ-45 sekarang ini telah dibuat beberapa indeks yang lain, diantaranya adalah *Jakarta Islamic Index (JII)*. JII telah dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan instrumen syariah ini untuk mendukung pembentukan Pasar Modal Syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Setiap periodenya, saham yang masuk JII berjumlah 30 (tiga puluh) saham yang memenuhi kriteria syariah.

Indeks Syariah (*Jakarta Islamic Index*) digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja investasi saham berbasis syariah. Saham-saham yang masuk indeks syariah merupakan emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah dengan kualifikasi antara lain:²⁰

¹⁸ Iswi Hariyani dan Serfianto Dibyo Purnomo, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi Reksadana & Produk Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Transmediana Pustaka, 2010), 353.

¹⁹ Ingrid Tan, *Bisnis dan Investasi Sistem Syariah* (Yogyakarta: Universitas Atma Jaya, 2009), 48.

²⁰ Nor Hadi, *Pasar Modal*, 294.

- 1) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- 2) Usaha lembaga keuangan konvensional (*ribawi*) termasuk perbankan dan asuransi syariah.
- 3) Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau memperdagangkan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.²¹

BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah sebagai berikut:

- 1) Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir.
- 2) Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama satu tahun terakhir.
- 3) Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi.
- 4) 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.

B. Laporan Keuangan

1. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan (*financial statement*) suatu perusahaan merupakan gambaran yang menjelaskan tentang kondisi keuangan suatu perusahaan. Ini merupakan bagian yang paling banyak diteliti oleh investor untuk mengetahui sehat atau tidaknya kondisi suatu perusahaan. Jika laporan keuangan menggambarkan bahwa kondisi keuangan perusahaan sudah tidak likuid, berarti perusahaan sudah menunjukkan kecenderungan kondisi yang tidak sehat dan membutuhkan dana untuk membantunya agar dapat mencapai likuiditas kembali.

Fokus utama dalam laporan keuangan adalah informasi mengenai kinerja perusahaan yang tersedia dengan mengukur laba (*earning*) dan komponennya. Bagi investor, kreditur dan pengguna pelaporan keuangan lainnya yang ingin menilai prospek arus kas masuk bersih perusahaan, ini menjadi bagian yang penting untuk didiskusikan. Laporan keuangan yang

²¹ Nor Hadi, *Pasar Modal*, 294

hanya menunjukkan penerimaan dan pembayaran pada periode yang pendek tidak cukup mampu untuk menunjukkan kesuksesan kinerja suatu perusahaan.²²

Akuntansi adalah sebuah aktivitas jasa, di mana fungsinya adalah memberikan informasi kuantitatif, terutama informasi mengenai posisi keuangan dan hasil kinerja perusahaan, yang dimaksudkan akan menjadi berguna dalam pengambilan keputusan ekonomi (dalam membuat pilihan di antara berbagai alternatif yang ada). Sistem akuntansi mencatat seluruh data yang menyangkut aktivitas perusahaan. Setelah transaksi dicatat dan diikhtisarkan, laporan dapat disiapkan untuk kepentingan *users*. Laporan akuntansi yang memberikan informasi ini dinamakan laporan keuangan (*financial statements*).

Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Dapat disimpulkan juga bahwa laporan keuangan merupakan alat informasi yang menghubungkan perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan, yang menunjukkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan.

Tujuan khusus laporan keuangan adalah menyajikan secara wajar dan sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku umum mengenai posisi keuangan dan hasil usaha. Sedangkan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan) dijelaskan tentang tujuan laporan keuangan yang isinya : “Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.”²³

2. Jenis Laporan Keuangan

Laporan keuangan berdasarkan proses penyajiannya adalah sebagai berikut:

- a) Laporan Laba Rugi (*Income Statement*) merupakan laporan yang sistematis tentang pendapatan dan beban perusahaan untuk satu periode waktu tertentu. Laporan keuangan laba

²² Irham Fahmi, *Manajemen Investasi Teori dan Soal Jawab* (Jakarta: Salemba Empat, 2015), 19-20.

²³ Hery, *Akuntansi Keuangan Menengah 1* (Jakarta: PT Bumi Aksara, 2009), 1-2.

- rugi ini akhirnya memuat informasi mengenai hasil usaha perusahaan, yaitu laba/rugi bersih, yang merupakan hasil dari pendapatan dikurangi beban.
- b) Laporan Modal Pemilik (*Statement of Owner's Equity*) adalah sebuah laporan yang menyajikan ikhtisar perubahan dalam modal pemilik suatu perusahaan untuk satu periode waktu tertentu (laporan perubahan modal). Modal pemilik akan bertambah dengan adanya investasi (setoran modal) dan laba bersih, sebaliknya modal pemilik akan berkurang dengan adanya prive (penarikan/pengambilan uang tunai untuk kepentingan pribadi pemilik) dan rugi bersih. Pada perusahaan perseroan (*corporation*), laporan laba ditahan (*retained earnings statement*) dibuat untuk menyajikan ikhtisar perubahan dalam saldo laba ditahan. Dividen kas maupun dividen saham yang diumumkan sepanjang periode akan mengurangi besarnya saldo laba ditahan.
 - c) Neraca (*Balance Sheet*) adalah sebuah laporan yang sistematis tentang posisi aktiva, kewajiban, dan modal perusahaan per tanggal tertentu. Tujuan neraca adalah untuk menggambarkan posisi keuangan perusahaan.
 - d) Laporan Arus Kas (*Statement of Cash Flows*) adalah sebuah laporan yang menggambarkan arus kas masuk dan arus kas keluar secara terperinci dari masing-masing aktivitas, mulai dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, sampai pada aktivitas pendanaan (pembiayaan) untuk satu periode waktu tertentu. Laporan arus kas menunjukkan besarnya kenaikan dan penurunan bersih kas dari seluruh aktivitas selama periode berjalan serta saldo kas yang dimiliki perusahaan sampai dengan akhir periode.²⁴

C. Return Saham

1. Pengertian Return Saham

Return adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*.

- a) *Capital gain* merupakan salah satu *return* yang diharapkan dari saham. *Capital gain* merupakan keuntungan yang

²⁴ Hery, *Akuntansi Keuangan Menengah 1*, 2-3.

diperoleh investor dari selisih harga jual dengan harga beli (harga jual lebih tinggi dari harga beli).

- b) *Capital Loss* merupakan kerugian yang dialami oleh investor dari selisih harga beli dengan harga jual (harga beli lebih tinggi dari harga jual).²⁵

Return saham adalah suatu tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan dalam saham atau beberapa kelompok saham melalui suatu portofolio.²⁶ *Return* (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukan. *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Investasi harus benar-benar menyadari bahwa di samping akan memperoleh keuntungan tidak menutup kemungkinan mereka akan mengalami kerugian. Keuntungan atau kerugian tersebut sangat dipengaruhi oleh kemampuan investor menganalisis keadaan harga saham merupakan penilaian sesaat yang dipengaruhi oleh banyak faktor termasuk diantaranya kondisi (*performance*) dari perusahaan, kendala-kendala eksternal, kekuatan penawaran dan permintaan saham di pasar, serta kemampuan investor dalam menganalisis investasi saham.²⁷ *Return* saham menunjukkan kinerja suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan sehingga dapat berpengaruh pada pembuatan keputusan investasi. Artinya, semakin baik kinerja keuangan yang dimiliki investor perusahaan, maka akan memiliki kepercayaan yang tinggi untuk mengungkapkan tanggung jawab sosialnya.

Rasio profitabilitas merupakan aspek fundamental perusahaan karena selain memberikan daya tarik bagi investor yang akan menanamkan danannya pada perusahaan juga sebagai alat ukur terhadap efisiensi dan efektivitas penggunaan semua sumber daya yang ada di dalam proses operasional perusahaan. Profitabilitas dihitung dengan menggunakan rasio

²⁵ Nor Hadi, *Pasar Modal*, 124.

²⁶ Jullimursyida Ganto, dkk., "Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur terhadap *Return* Saham di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi* 8, No. 1 (2008): 87, diakses pada 12 Januari 2019.

²⁷ Desy Arista dan Astohar, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham: Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di BEI Periode 2005-2009," *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan* 3, no. 1 (2012): 5.

return on assets (ROA). *Return on assets* memungkinkan para analis untuk mengkonsentrasikan penilaiannya pada hasil pelaksanaan operasi perusahaan. ROA merupakan keuntungan bersih setelah pajak terhadap jumlah aset secara keseluruhan. Rasio ini merupakan suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian (%) dari aset yang dimiliki dengan mengetahui rasio ini dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan asetnya dalam kegiatan operasional perusahaan. Apabila rasio ini tinggi berarti menunjukkan adanya efisiensi yang dilakukan oleh pihak manajemen. Rasio ini juga dapat dipergunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor.²⁸

2. Jenis-jenis *Return Saham*

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.²⁹ Menurut Jogiyanto *Return saham* antara lain, yaitu:

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

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

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

Return espektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifat-sifatnya belum terjadi.³⁰ *Return* ekspektasi dapat dihitung berdasarkan nilai ekspektasi masa depan,

²⁸ Muhammad Zaeni, "Pengaruh Pemegang Saham Institusi, Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap *Return Saham* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2015)" (Skripsi, Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri Kudus, 2017), 11.

²⁹ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas* (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2017) 283.

³⁰ Ida Nuryana, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return Saham* Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Akuntansi Aktual* 2, no. 2 (2013): 59, diakses pada 12 Januari 2019.

nilai-nilai *return* historis atau dengan model *return* ekspektasi yang ada.

Tingkat keuntungan atau *return* merupakan tingkat pengembalian yang dinikmati oleh investor atas suatu investasi. Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi, investor tidak akan mau berinvestasi. Lebih lanjut lagi dijelaskan bahwa setiap investasi, baik jangka panjang maupun jangka pendek mempunyai tujuan yaitu untuk mendapatkan keuntungan.

Menurut Jogiyanto, *return* realisasian merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasian atau *return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian (*expected return*) dan risiko di masa datang. Beberapa pengukuran *return* realisasian yang banyak digunakan adalah *return* total (*total return*), relatif *return* (*retuen relative*), kumulatif *return* (*retuen cumulative*), dan *retuen* disesuaikan (*ajjused retuen*).³¹

3. Perhitungan *Return* Saham

Secara umum tingkat keuntungan (*return*) investasi dalam sekuritas di pasar modal dapat dituliskan dalam persamaan matematis berikut³²:

$$\text{Rumus: } R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_t = *Return* saham

P_t = Harga investasi (saham) periode sekarang

P_{t-1} = Harga investasi (saham) periode sebelumnya

Yang dimaksud dengan harga investasi periode sekarang adalah harga sekuritas pada akhir periode ditambah pendapatan investasi Yitu bunga untuk obligasi dan dividen untuk saham. Sedangkan harga investasi sebelumnya adalah harga sekuritas tersebut pada saat diperoleh atau dibeli.

³¹ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas*, 283.

³² Komarudin Ahmad, *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio* (Jakarta: PT Rineka Cipta, 2004), 104.

4. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham*

Beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham atau tingkat pengembalian saham antara lain:³³

- a) Faktor Internal
 - 1) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keemasan produk, dan laporan penjualan.
 - 2) Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
 - 3) Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
 - 4) Pengumuman pengambilan diservikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over*, laporan divestasi dan lainnya.
 - 5) Pengumuman investasi seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
 - 6) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
 - 7) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividend Per Share* (DPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Price To Book Value* (PBV), maupun *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MVA) yang nilainya tidak tercantum dalam laporan keuangan dan lain-lain.
- b) Faktor Eksternal
 - 1) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan deposito, kurs valuta asing, inflasi

³³ Muhammad Nurul Ashab, "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2013-2016" (Skripsi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, 2017), 23-25.

serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.

- 2) Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- 3) Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaan *trading*.
- 4) Gejolak politik luar negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berbenagruh signifikan pada terjadinya pergerakan saham di bursa efek suatu negara.
- 5) Berbagai isu baik dalam negeri maupun luar negeri.

D. *Price Earning Ratio* (PER)

1. Pengertian *Price Earning Ratio*

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio pasar yang mengindikasikan penghargaan investor terhadap kinerja perusahaan yang ditunjukkan dalam *earning per share* (EPS) (Husnan, Suad, 2000). *Price earning ratio* diperoleh dari perbandingan antara harga pasar suatu saham (market price) dengan *earning per share* dari saham yang bersangkutan.

Makin tinggi *price earning ratio* sutau saham, maka semakin mahal saham terhadap pendapatan bersih saham tersebut. Di sini, semakin saham memiliki PER lebih kecil justru semakin bagus, karena saham tersebut memiliki harga murah. PER suatu saham, umumnya diperbandingkan dengan PER saham di industrinya (sektoral).³⁴

Menurut Pearoe dan Robinson (2008:245), bahwa perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai *price earning ratio* yang tinggi pula. Hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Nilai *price earning ratio* tidaklah tetap, namun selalu berubah mengikuti pergerakan saham. Oleh karena itu, para analisis saham biasanya memasukkan pertimbangan

³⁴ Nor Hadi, *Pasar Modal Edisi 2* (Yogyakarta: GRAHA ILMU, 2015), 136-137.

beli atau jual sebuah saham karena nilai *price earning ratio* sudah terlalu rendah atau tinggi (sihombing, 2008: 88).

Dari berbagai pengertian di atas dapat diambil kesimpulan bahwa *Price Earning Ratio* merupakan ratio yang digunakan untuk mengukur harga pasar saham untuk setiap lembar saham yang diperbandingkan dengan laba per lembar saham itu sendiri.

Fahmi (2012:138) menjelaskan *Price Earning Ratio* (PER) sebagai berikut: "*Price Earning Ratio* (PER) adalah perbandingan *Market Price Pershare* (harga pasar per lembar saham) dengan *Earning Pershare* (laba per lembar saham)."

2. Perhitungan *Price Earning Ratio*

Untuk menentukan *price earning ratio*, dijelaskan dalam rumus berikut ini:

$$\text{Rumus : } PER = \frac{MPS}{EPS}$$

Keterangan:

PER adalah nilai harga per lembar saham

MPS adalah harga pasar per lembar saham

EPS adalah laba per lembar saham

Metode ini merupakan salah satu metode yang populer dipakai para investor besar. Jadi, tidak ada salahnya investor kecil juga menganalisis ratio ini sebagai salah satu dasar pertimbangan untuk berinvestasi.³⁵

3. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER)

Dalam penelitian Rianti (2013) faktor-faktor yang mempengaruhi PER adalah sebagai berikut.

- 1) Rasio laba yang dibayarkan sebagai dividen atau Payout Ratio

Faktor yang pertama adalah Dividen Payout Ratio yaitu bagian laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen. Faktor ini mempunyai pengaruh yang positif terhadap PER karena besarnya DPR menentukan besarnya ddividen yang diterima oleh oemilik saham terutama pada pasar modal yang didominasi apabila faktor-faktor yang mempengaruhi PER konstan, semakin tinggi DPR maka semakin tinggi PER

³⁵ Tryfino, *Cara Cerdas Berinvestasi Saham cet.1* (Jakarta: Transmedia, 2009), 13.

2) Tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal

Faktor kedua adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan pemodal (*rate of return*) yaitu tingkat keuntungan yang dianggap layak bagi investasi pada suatu saham. Faktor ini mempunyai pengaruh yang negatif dengan PER, karena apabila keuntungan yang diperoleh atas suatu saham lebih kecil dari tingkat keuntungan yang disyaratkan semakin rendah PER dengan asumsi faktor lain konstan.

3) Perubahan dividen

Pengaruh faktor ini adalah positif terhadap PER karena dividen yang meningkat dapat dijadikan sebagai cerminan prospek yang baik sehingga investasi pada suatu saham akan semakin menarik. Dengan demikian apabila faktor lain konstan maka semakin tinggi pertumbuhan dividen, semakin tinggi PER.³⁶

E. Market Value Added

1. Pengertian Market Value Added (MVA)

Market value (nilai pasar/nilai kapitalisasi) merupakan hasil perkalian antara harga pasar (*market price*) dengan jumlah saham yang beredar (*outsanding share*). Market price sendiri yaitu harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung (German, Thomas, Sidney, dan Raymond, 1985).³⁷ Market Value Added (MVA) merupakan perbedaan antara nilai perusahaan (termasuk ekuitas dan hutang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan. MVA yang positif berarti menunjukkan pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham dan MVA yang negatif mengakibatkan berkurangnya nilai modal pemegang saham sehingga memaksimalkan nilai MVA seharusnya

³⁶ Latifatun Nasihah, "Price Earning Ratio (PER) dan Price To Book Value (PBV) terhadap Return saham dengan Earning Per Share (EPS) Sebagai Variabel Moderisasi (Studi Kasus pada Perusahaan Telekomunikasi yang Listing di BEI Periode 2011-2016)" (Skripsi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, 2017), 37-39.

³⁷ Nor Hadi, *Pasar Modal Edisi 2* (Yogyakarta: GRAHA ILMU, 2015), 124.

menjadi tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham.³⁸

2. Perhitungan *Market Value Added*

Untuk menentukan *Market Value Added*, dijelaskan dalam rumus sebagai berikut ini:

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= \text{Nilai pasar} - \text{Modal yang diinvestasikan Atau} \\ &= (\text{Harga Saham} \times \text{Jumlah Saham yang Beredar}) - \\ &\quad \text{Modal yang Diinvestasikan} \end{aligned}$$

Keterangan:

Vs = market value (nilai pasar/nilai kapitalisasi)

Ps = market price (harga pasar)

Ss = jumlah saham yang beredar (*outsanding share*)

Yang dimaksud dengan nilai pasar atau market value yaitu digunakan untuk menghitung IHSI (*Composite Stock Price Index/CPSI*). Market value dalam bahasa praktik sehari-hari biasa disebut kapitalisasi pasar (*market capitalization*).³⁹

F. Reputasi Akuntan

Dalam kegiatan ekonomi, ada sebagian orang yang melakukan kegiatan yang sering disebut profesi. Profesi merupakan pekerjaan yang dilakukan untuk nafkah hidup dengan menggunakan keahlian dan ketrampilan dengan melibatkan komitmen pribadi untuk melakukan pekerjaan tersebut. Seorang profesional adalah orang yang melakukan suatu kegiatan dan memperoleh nafkah hidup dari pekerjaan itu dengan menggunakan keahlian, ketrampilan dan memiliki komitmen pribadi atas pekerjaannya. Orang yang profesional lazimnya adalah orang yang dapat dipercaya oleh masyarakat untuk melakukan pekerjaan yang menjadi profesinya. Dari berbagai profesi terdapat profesi yang luhur yaitu melayani atau mengabdikan kepada masyarakat, seperti dokter, pengacara, hakim, jaksa, wartawan, akuntan publik, guru, dosen dan lainnya.⁴⁰

Bidang akuntansi melahirkan profesi akuntan. Profesi ini lahir karena anggapan bahwa penyaji laporan keuangan, yaitu manajemen dianggap tidak akan dapat berlaku adil dan objektif

³⁸ Kartini dan Gatot Hermawan, "Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham", *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 12 no. 3 (2008), 359, diakses pada 12 Januari 2019.

³⁹ Nor Hadi, *Pasar Modal Edisi 2*, 124.

⁴⁰ Heru Satyanugraha, *Etika Bisnis Prinsip dan Aplikasi Cetakan Pertama* (Jakarta: LPFE, 2003), 10.

dalam melaporkan hasil presentasinya. Oleh karena itu, diperlukan pihak penyaksi independen yang menilai seberapa jauh laporan yang disusun manajemen sesuai dengan standar akuntansi keuangan yang ada.

Di Indonesia terdapat Kantor Akuntan *Big four* dan *non-Big four*. Auditor Empat Besar (*The Big four Auditors*) adalah kelompok empat firma jasa profesional dan akuntansi internasional terbesar, yang menangani mayoritas pekerjaan audit untuk perusahaan publik maupun perusahaan tertutup. Auditor Empat Besar adalah sebagai berikut:⁴¹

- a. *Deloitte Touche Tohmatsu*
- b. *PWC (Price Waterhouse Coopers)*
- c. *EY (Ernst dan Young)*
- d. *KPMG (Klynveld, Piet, Marwick, Goerdeler)*

Dalam konteks inilah maka Al-Qur'an (An-Nisa':135) memberikan pedoman yang diberikan kepada para akuntan publik sebagai pelaku *assets function* sebagai berikut:

﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا كُونُوا قَوِّمِينَ بِالْقِسْطِ شُهَدَاءَ لِلَّهِ وَلَوْ عَلَىٰ
 أَنفُسِكُمْ أَوِ الْوَالِدِينَ وَالْأَقْرَبِينَ إِن يَكُنْ غَنِيًّا أَوْ فَقِيرًا فَاللَّهُ أَوْلَىٰ
 بِهِمَا فَلَا تَتَّبِعُوا الْهَوَىٰ أَن تَعْدِلُوا وَإِن تَلَوْا أَوْ تَعْرَضُوا فَإِنَّ اللَّهَ كَانَ
 بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرًا ۝ ١٣٥﴾

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman jadilah kamu orang yang benar-benar penegak keadilan,, menjadi saksi karena Allah biarpun terhadap dirimu sendiri, ibu bapakmu,kaum kerabatmu. Jika ia kaya ataupun miskin, Allah lebih tahu kemaslahatannya. Maka, janganlah kamu mengikuti hawa nafsu karena ingin menyimpang dari kebenaran. Dan jika kamu memutarbalikkan kata-kata atau enggan menjadi saksi, sesungguhnya Allah adalah Maha

⁴¹ Rilla Gantino & Marafina Anggraeni Refoltine, “Analisis Pengaruh Kualitas Auditor dan Kualitas Laporan Keuangan terhadap Opini Audit Periode Tahun 2006-2008 (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ 45 di BEI Periode 1 Agustus 2008-31 Januari 2009)”, Jurnal Forum Ilmiah 10 no.2 (2013), 185 diakses pada 18 September 2019.

Mengetahui segala apa yang kamu kerjakan”. (Q.S An-Nisa’: 135)

Ayat ini jelas menerangkan kualitas penyaksian yang diinginkan yaitu independen dan objektif.⁴²

Auditor menyatakan pendapatnya berpijak pada audit yang dilaksanakan berdasarkan standar auditing dan atas temuan-temuannya. Standar auditing antara lain memuat empat standar pelaporan. Dalam hal pemberian opini, Standar Pelaporan keempat dalam SPAP (IAI 2001) memaparkan⁴³:

“laporan auditor harus memuat suatu pernyataan pendapat mengenai laporan keuangan secara keseluruhan atau suatu asersi bahwa pernyataan demikian tidak dapat diberikan. Jika pendapat secara keseluruhan tidak dapat diberikan, maka alasannya harus dinyatakan. Dalam hal nama auditor dikaitkan dengan laporan keuangan, maka laporan auditor harus memuat petunjuk yang jelas mengenai sifat pekerjaan audit yang dilaksanakan, jika ada, dan tingkat tanggung jawab yang dipikul oleh auditor”.

Auditor dapat memilih tipe pendapat yang ingin dinyatakan atas laporan keuangan auditan menurut (Mulyadi:2002) yaitu⁴⁴:

1. Pendapat wajar tanpa pengecualian (*unqualified opinion*)

Pendapat wajar tanpa pengecualian diberikan auditor jika tidak terjadi pembatasan dalam lingkup audit dan tidak terdapat pengecualian yang signifikan mengenai kewajaran dan penerapan prinsip akuntansi berterima umum dalam penyusunan laporan keuangan, konsistensi penerapan prinsip akuntansi berterima umum tersebut, serta pengungkapan memadai dalam laporan keuangan.

2. Pendapat wajar dengan pengecualian (*qualified opinion*)

Jika auditor menjumpai kondisi-kondisi berikut ini, maka ia memberikan pendapat wajar dengan pengecualian dalam laporan audit.

a. Lingkup audit dibatasi oleh klien

⁴² Sofyan Safri Harahap, *Teori Akuntansi* (Jakarta: Rajawali Pers, 2011), 378.

⁴³ Dewi Lestari, “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Audit Delay*: Studi Empiris pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” (Skripsi, Universitas Diponegoro, 2010), 40.

⁴⁴ Mulyadi, *Auditing Edisi Keenam* (Jakarta: Salemba Empat, 2014), 20-22.

- b. Auditor tidak dapat melaksanakan prosedur audit penting atau tidak dengan memperoleh informasi penting karena kondisi-kondisi yang berada di luar kekuasaan klien maupun auditor.
 - c. Laporan keuangan tidak disusun sesuai dengan prinsip akuntansi berterima umum.
 - d. Prinsip akuntansi berterima umum yang digunakan dalam penyusunan laporan keuangan tidak diterapkan secara konsisten.
3. Pendapat tidak wajar (*adverse opinion*)
4. Tidak memberikan pendapat (*disclaimer of opinion atau no opinion*)

Pendapat tidak wajar diberikan oleh auditor apabila laporan keuangan audit tidak menyajikan secara wajar laporan keuangan sesuai dengan prinsip akuntansi umum. Sehingga tidak menyajikan secara wajar posisi keuangan, hasil usaha, perubahan ekuitas, dan arus kas perusahaan klien.

Auditor menyatakan bahwa ia tidak menyatakan pendapat atas laporan keuangan klien. Pernyataan tidak memberikan pendapat diberikan oleh auditor jika auditor tidak melaksanakan audit yang berlingkup memadai untuk memungkinkan auditor memberikan pendapat atas laporan keuangan. Pernyataan tidak memberikan pendapat juga dapat diberikan oleh auditor jika ia dalam kondisi tidak independen dengan hubungannya dengan klien.

Di zaman Umayyah dan Abbasiyah, para akuntan dan auditor berpegang pada enam prinsip akuntansi, yaitu:

- a. Semua urusan keuangan harus ditulis dan disimpan dengan terang, jelas, dan teliti.
- b. Semua catatan hendaklah dibuat berdasarkan bukti yang sah.
- c. Semua harta hendaklah disimpan dalam tempat yang khusus untuk memudahkan pengawasan dan penjagaan.
- d. Segala pekerjaan perhitungan hendaklah dilakukan oleh orang yang dapat dipercaya dan harus cukup dengan bukti-buktinya.
- e. Segala account hendaklah diperiksa oleh orang lain yang bukan pencatat account itu. Setelah diperiksa account itu, hendaklah ditandai dan diberi ulasan.
- f. Stoch hendaklah dihitung dengan teliti di setiap pengujung tahun atau janka waktu tertentu dan dibandingkan dengan

catatan yang tertulis dalam buku supaya dapat diketahui apakah hal itu betul. Bila berbeda, hendaklah dicari sebab perbedaan tersebut.

Kadi Abu Laila mensyaratkan seorang auditor untuk “lembut dalam menyuruh dan lembut dalam melarang, sabar dalam menyuruh dan sabar dalam melarang”. Namun, pada sisi lain, ia tidak boleh pilih kasih atau belas kasihan. Ia harus menemukan buti nyata dan tidak berandai-andai. Rasulullah bersabda, “*Berita tidak setepat melihat sendiri.*” Tentu ia dapat menerima masukan dari mana pun, namun ia harus menyelidiki sebelum menerimanya (Al-Hujuraat:6). Nah, dipihak lain harus dengan lapang dada menerima hasil audit. Imam Ahmad bin Hambal berata, “Janganlah kita menolak atau enggan menerima laporan yang dibuat auditor yang digaji untuk menyiapkan laporan itu.” (Ibnu Taimiyah, *al-Hisbah fil-Islam*).⁴⁵

G. Penelitian Terdahulu

Untuk mendukung penelaah yang lebih mendetail seperti yang telah dikemukakan pada latar belakang masalah, maka peneliti berusaha untuk melakukan kajian awal terhadap topik yang ingin diteliti. Berikut adalah penelitian terdahulu yang bisa digunakan sebagai acuan dalam penelitian selanjutnya.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Michael Aldo Carlo	Pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR), dan <i>Price To Earnings Ratio</i> (PER) pada <i>Return Saham</i> .	<i>Return On Equity</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> , berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham, sedangkan <i>Price To Earnings Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham di BEI. ⁴⁶

⁴⁵ Adiwarman A.Karim, *Ekonomi Islam Suatu Kajian Kontemporer* (Jakarta: Gema Insani Press, 2001), 195.

⁴⁶ Michael Aldo Carlo, “Pengaruh *Return On Equity*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Price To Earnings Ratio* pada *Return Saham*”, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 7 no.1 (2014):161, diakses pada 3 Januari 2019.

			<p>Persamaan: Penelitian sebelumnya menggunakan variabel Y yang sama, yaitu <i>return</i> saham. Dan menggunakan 3 variabel X.</p> <p>Perbedaan: penelitiannya menggunakan perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI. Sedangkan penulis menggunakan perusahaan di JII.</p>
2	Cokorda Istri Indah Puspitadewi dan Henny Rahyuda	Pengaruh DER, ROA, PER dan EVA terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan <i>Food And Beverage</i> di BEI.	<p><i>Debt to equity ratio</i> berpengaruh negatif tidak signifikan, <i>economic value added</i> berpengaruh positif tidak signifikan, sedangkan variabel <i>return on assets</i> dan <i>price earning ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.⁴⁷</p> <p>Persamaan: Penelitian sebelumnya menggunakan variabel Y yang sama, yaitu <i>return</i> saham.</p> <p>Perbedaan: Penelitian sebelumnya</p>

⁴⁷ Cokorda Istri Indah Puspitadewi dan Henny Rahyuda, "Pengaruh DER, ROA, PER dan EVA terhadap *Return Saham* pada Perusahaan *Food And Beverage* di BEI", *E-Jurnal Manajemen Unud* 5 no.3 (2016): 1452, diakses pada 21 Juli 2019.

			menggunakan 4 variabel X. Sedangkan penulis menggunakan 3 variabel X.
3	Ita Trisnawati	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> , Arus Kas Operasi, <i>Residual Income</i> , <i>Earnings</i> , <i>Operating Leverage</i> dan <i>Market Value Added</i> terhadap <i>Return Saham</i> .	<i>Economic Value Added</i> , Arus Kas Operasi, <i>Residual Income</i> , <i>Earnings</i> , <i>Operating Leverage</i> dan <i>Market Value Added</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . ⁴⁸ Persamaan: Peneliti sebelumnya dan penulis menggunakan <i>return</i> saham sebagai variabel Y. Dan sama menggunakan periode waktu 3 tahun. Perbedaan: penelitian sebelumnya menggunakan variabel X lebih banyak yaitu 6.
4	Sri Mulyani	Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) Terhadap <i>Return Saham</i> Manufaktur yang Terdaftar di <i>Jakarta</i>	EVA tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, sedangkan MVA berpengaruh terhadap <i>return</i> saham manufaktur yang terdaftar di JIL. ⁴⁹

⁴⁸ Ita Trisnawati, "Pengaruh *Economic Value Added*, Arus Kas Operasi, *Residual Income*, *Earnings*, *Operating Leverage* dan *Market Value Added* terhadap *Return Saham*", *Jurnal Bisnis an Akuntansi* 11 no.1 (2009), 77, diakses pada 12 Januari 2019.

⁴⁹ Sri Mulyani, "Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *Return Saham* Manufaktur yang Terdaftar di

		<i>Islamic Index (JII)</i> Periode 2012-2016.	<p>Persamaan: Penelitian sebelumnya menggunakan variabel Y yang sama, yaitu <i>return</i> saham dan menggunakan perusahaan di JII.</p> <p>Perbedaan: penelitiannya menggunakan 2 variabel X, sedangkan peneliti 3 variabel X.</p>
5	Dyah Ayu Savitri	Analisis Pengaruh ROA, NPM, EPS dan PER Terhadap <i>Return</i> Saham (Studi kaus pada Perusahaan Manufaktur Sektor <i>Food and Beverages</i> periode 2007-2010).	<p>ROA, NPM, EPS dan PER berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.⁵⁰</p> <p>Persamaan: Peneliti sebelumnya dan penulis menggunakan <i>return</i> saham sebagai variabel Y.</p> <p>Perbedaan: Penelitian sebelumnya menggunakan 4 variabel X. Sedangkan penulis menggunakan 3 variabel X.</p>
6	Rilla Gantino & Marafina Anggraeni Refoltine	“Analisis Pengaruh Kualitas Auditor dan Kualitas Laporan Keuangan terhadap Opini Audit Periode	variabel Kualitas Auditor dan Kualitas Laporan Keuangan berpengaruh signifikan terhadap opini audit. ⁵¹

Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2012-2016” (skripsi, Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri Kudus, 2017), 97.

⁵⁰ Dyah Ayu Savitri, “Analisis Pengaruh ROA, NPM, EPS dan PER Terhadap *Return* Saham (Studi kaus pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Food and Beverages* periode 2007-2010)” (skripsi, Universitas Diponegoro, 2012), 33.

⁵¹ Rilla Gantino & Marafina Anggraeni Refoltine, “Analisis Pengaruh Kualitas Auditor dan Kualitas Laporan Keuangan terhadap Opini Audit

		<p>Tahun 2006-2008 (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ 45 di BEI Periode 1 Agustus 2008-31 Januari 2009)".</p>	<p>Persamaan: Penelitian sebelumnya dan penulis menggunakan Variabel X yaitu auditor.</p> <p>Perbedaan: penelitiannya menggunakan perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 di BEI. Sedangkan penulis menggunakan perusahaan di JII. Penelitian sebelumnya menggunakan 2 variabel X. Sedangkan penulis menggunakan 3 variabel X.</p>
--	--	---	---

H. Kerangka Berfikir

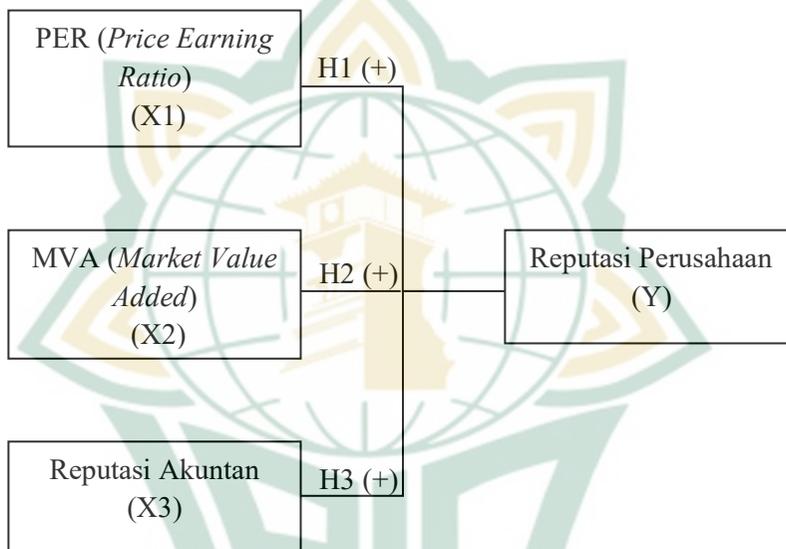
Rasio pasar yang berakitan dengan *return* saham adalah *Price Earning Ratio*. *Price Earning Ratio* merupakan cara mengukur seberapa besar investor menilai laba yang dihasilkan perusahaan. Semakin tinggi PER menunjukkan harga saham dinilai semakin tinggi oleh investor terhadap pendapatan per lembar sahamnya, sehingga PER yang tinggi juga menunjukkan semakin mahal saham tersebut.

Nilai pasar mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan kepadanya, dalam mengubahnya lebih besar. Karena investor menyerahkan modal ke dalam perusahaan dengan harapan akan menginvestasikannya dengan produktif. Semakin besar MVA, maka semakin baik. MVA negatif berarti nilai dari investasi yang dijalankan manajemen kurang dari modal yang serahkan kepada perusahaan oleh pasar modal.

Periode Tahun 2006-2008 (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ 45 di BEI Periode 1 Agustus 2008-31 Januari 2009)", Jurnal Forum Ilmiah 10 no.2 (2013), 196, diakses pada 18 September 2019.

Reputasi auditor merupakan dimana auditor bertanggung jawab untuk tetap menjaga kepercayaan publik dan menjaga nama baik auditor sendiri serta KAP tempat auditor tersebut bekerja dengan mengeluarkan opini sesuai dengan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Reputasi auditor merupakan prestasi yang disandang auditor atas nama besar yang dimiliki auditor tersebut.

Tabel 2.2
Paradigma Penelitian



I. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah⁵², dikatan juga jawaban sementara terhadap rumusan masalah, penelitian dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori dan belum meggunakan fakta.

1. Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap Reputasi Perusahaan

Perusahaan yang memiliki PER yang tinggi biasanya memiliki peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga menyebabkan ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan yang kemudian dapat meningkatkan harga saham

⁵² Amos Neolaka, *Metode Penelitian dan Statistik cet.1* (Bandung: PT Remaja Rosdakarya, 2014), 97.

dan selanjutnya akan berdampak pada peningkatan *return* saham (2016).⁵³

H1 = *price earning ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *reputasi* perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2016-2018.

2. Pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap Reputasi Perusahaan

Terdapat pengukuran kinerja perusahaan dari berbagai investasi yang dilakukan dan MVA juga dinilai mampu dalam memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham dengan alokasi sumber daya yang tepat.⁵⁴

Market Value Added (MVA) dihitung dengan cara mengurangkan nilai pasar dengan modal yang diinvestasikan oleh investor. Modal yang diinvestasikan diperoleh dari penjumlahan utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal yang diinvestasikan oleh investor, yaitu merupakan total modal dari para pemegang saham.⁵⁵ Dalam penelitiannya menyatakan MVA berpengaruh terhadap *return* saham. Jadi, hipotesis penelitian yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2 = *Market Value Added* mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap *Reputasi* perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2016-2018.

3. Pengaruh Reputasi Akuntan terhadap Reputasi Perusahaan

Perusahaan yang diaudit big four akan cenderung lebih cepat dalam menyampaikan laporan keuangan ketimbang perusahaan yang diaudit KAP non big four.

KAP yang big four dapat menyelesaikan pengauditan lebih cepat karena mereka mempunyai sumber daya yang lebih besar baik secara kuantitatif maupun kualitatif. Juga adanya reputasi yang harus mereka jaga, jika pengauditanyang

⁵³ Cokorda Istri Indah Puspitadewi dan Henny Rahyuda, “Pengaruh DER, ROA, PER dan EVA terhadap *Return* Saham pada Perusahaan *Food And Beverage* di BEI”, 1451

⁵⁴ Ita Trisnawati, “Pengaruh *Economic Value Added*, Arus Kas Operasi, *Residual Income*, *Earnings*, *Operating Leverage* dan *Market Value Added* terhadap *Return* Saham”, 67.

⁵⁵ Sri Mulyani, “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap *Return* Saham Manufaktur yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2012-2016”, 56-57.

dilakukan berjalan lambat tentunya akan mengurangi ompetensi mereka di mata klien.⁵⁶

H3 = Reputasi Akuntan berpengaruh secara signifikan terhadap *reputasi* perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2016-2018.



⁵⁶ Dewi Lestari, “Analisi Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Audit Delay*, Studi Empiris pada Perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, 82.