

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Deskripsi Teori

##### 1. Teori Sinyal (Signaling Theory)

###### a. Pengertian Teori Sinyal

Teori sinyal (signaling theory) adalah suatu tindakan yang dilakukan perusahaan untuk memberi tahu investor terhadap kinerja manajemen perusahaan di masa mendatang.<sup>50</sup> Teori sinyal yaitu teori yang menjelaskan bagaimana manajemen dapat memberikan informasi kepada investor dengan cara mempengaruhi investor tersebut dalam membuat keputusan untuk menilai keadaan kinerja keuangan perusahaan.<sup>51</sup> Teori sinyal memiliki hubungan cukup erat terhadap kinerja keuangan perusahaan, semakin banyak informasi perusahaan yang diterima, maka semakin banyak juga informasi yang ditawarkan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.<sup>52</sup>

Menurut Wardjono, salah satu jenis informasi yang dikeluarkan perusahaan bisa menjadi sinyal bagi pihak luar perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan hendaknya memuat informasi yang dianggap penting untuk diketahui pengguna laporan baik pihak dalam maupun luar perusahaan.<sup>53</sup> Informasi yang dikeluarkan perusahaan sangat penting karena sebagai pertimbangan pihak luar dalam menilai kondisi perusahaan dan memprediksikan nilai perusahaan. Pemberian informasi kepada pihak eksternal dibatasi untuk menghindari adanya informasi yang mungkin terjadi penyimpangan karena pihak manajemen perusahaan mengetahui

---

<sup>50</sup> Michael Spence, "Job Market Signaling," *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87, No. 3 (Aug., 1973): 359.

<sup>51</sup> Eugen F. Brigham dan Joul F. Houston, *Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan* Buku 2, ed. Yati Sumiharti dan Wisnu Chandra Kristiaji, (Jakarta: Erlangga, 2001), 36.

<sup>52</sup> Khafa dan Laksito, "Pengaruh Keputusan Investasi Pada Kinerja Keuangan Perusahaan dan Nilai Perusahaan," *Diponegoro Journal of Accounting*, No. 4 Volume 4, (2020): 207.

<sup>53</sup> Kusumastuti, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di Bursa Efek Indonesia 2013-2016)," *Jurnal Ilmu Administrasi*, No. 4 Volume 3, (2017): 26.

lebih banyak informasi terkait prospek perusahaan dibandingkan pihak luar.<sup>54</sup>

Penerapan teori sinyal terhadap harga saham menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang kuat dapat menguntungkan bagi seorang investor, karena menunjukkan laporan keuangan perusahaan dalam keadaan baik.<sup>55</sup> Perusahaan yang mencantumkan laba pada laporan keuangan perusahaan, tentunya akan membuat investor tertarik berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan prospek perusahaan di masa depan.<sup>56</sup> Jika perusahaan melaporkan laba mengalami peningkatan maka termasuk sinyal positif bagi seorang investor dan sebaliknya jika perusahaan melaporkan laba mengalami penurunan maka termasuk sinyal negatif bagi seorang investor. Jadi, sinyal (informasi) merupakan suatu komponen yang sangat penting bagi investor karena memberikan catatan atau gambaran tentang kondisi kinerja keuangan perusahaan.<sup>57</sup>

#### **b. Model Sinyal Deviden**

Model sinyal deviden didasarkan pada asumsi bahwa deviden perlu dibagikan dalam rangka untuk memberikan sinyal tentang adanya informasi positif (prospek bagus) perusahaan dari pihak internal (manajer) yang diyakini memiliki kelebihan informasi kepada pemegang saham.<sup>58</sup> Manajemen perusahaan memiliki akses dan pengetahuan terhadap informasi dibandingkan dengan pemegang saham. Perlu dicatat bahwa model sinyal deviden merupakan salah satu model sinyal yang paling banyak diteliti.<sup>59</sup> Bagi perusahaan pembagian deviden

---

<sup>54</sup> Mardiyati, dkk, “Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang dan Konsumsi yang Tedaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017,” *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, Vol. 6 No. 1, (2018): 95.

<sup>55</sup> Eugen F. Brigham dan Joul F Houston, *Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan* Buku 2, ed. Yati Sumiharti dan Wisnu Chandra Kristiaji, (Jakarta: Erlangga, 2001), 36.

<sup>56</sup> Adian Sutedi, *Pasar Modal Syariah* (Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah, ed. Tarmizi, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), 68.

<sup>57</sup> Adian Sutedi, *Pasar Modal Syariah* (Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah, ed. Tarmizi, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), 69.

<sup>58</sup> Tasisius Renald Suganda, *Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*, (Malang: Seribu Bintang, 2018), 72.

<sup>59</sup> Imam Ghozali, 25 Grand Theory, 25 *Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*, 1st edn, (Semarang: Yoga Pratama. 2020), 172.

merupakan bentuk pengorbanan manajemen untuk pengembangan investasi, laba yang diperoleh tidak harus dalam jumlah besar dibagikan kepada pemegang saham.<sup>60</sup>

Bagi pemegang saham penerimaan dividen harus diimbangi dengan pembayaran pajak. Oleh karena itu, hanya perusahaan besar yang memiliki kelebihan dana untuk keperluan investasi walaupun sebagian keuntungan dari usahanya telah dibayarkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Bagi perusahaan kecil yang memiliki keuntungan kecil tidak bisa membagikan dividen karena memang secara finansial masih belum memungkinkan.<sup>61</sup> Dalam konteks pasar modal sempurna menurut Miller dan Modigliani bahwa kebijakan dividen tidak dapat mempengaruhi nilai pasar suatu perusahaan. Karena informasi atas pengumuman dividen menawarkan kesempatan untuk menjelaskan pembentukan dan pemikiran pengembangan atas model sinyal.<sup>62</sup>

Jhon dan William mengembangkan model sinyal yang menekankan pada kemampuan membayar pajak atau dividen,<sup>63</sup> sedangkan menurut Miller dan Rock membuat model sinyal yang menekankan pada suatu hubungan antara dividen dan investasi untuk menyediakan sinyal yang diperlukan.<sup>64</sup> Semua model yang disebutkan mempunyai arti bahwa orang yang memiliki kelebihan informasi menempatkan hubungan positif pada harga saham saat ini maupun mendatang.<sup>65</sup>

---

<sup>60</sup> Pujiati dan Widanar, "Pengaruh Struktur Terhadap Nilai Perusahaan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening," *Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura*, Vol. 12 No. 1, (2017): 71.

<sup>61</sup> Khafa dan Laksito, "Pengaruh Keputusan Investasi Pada Kinerja Keuangan Perusahaan dan Nilai Perusahaan," *Diponegoro Journal of Accounting*, No. 4 Volume 4, (2020): 210.

<sup>62</sup> Miller dan Modigliani, "Dividen Policy, Growth, And The Valuation Share," *Journal Of Business*, No. 34, (1961): 417.

<sup>63</sup> Jhon dan Williams, "Dividend, Dilution and Taxes, A Signaling Equilibrium," *Journal Of Finance*, No. 40 Vol. 3, (1985). 1063.

<sup>64</sup> Miller dan Modigliani, "Dividen Policy, Growth, And The Valuation Share," *Journal Of Business*, No. 34, (1961): 1039.

<sup>65</sup> Imam Ghozali, 25 Grand Theory, 25 Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi dan Bisnis, 1st edn, (Semarang: Yoga Pratama. 2020), 189.

## 2. Pasar Modal Syariah

### a. Pengertian Pasar Modal Syariah

Menurut Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor:40/DSN-MUI/X/2003 tentang pedoman umum pasar modal dan penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal, pasar modal yaitu kegiatan yang terkait dengan penawaran umum dan perdagangan sekuritas, perusahaan publik yang memiliki hubungan dengan sekuritas yang diperdagangkan, profesi dan lembaga yang memiliki hubungan terhadap sekuritas.<sup>66</sup> Kinerja ekonomi suatu negara tentunya tidak terlepas dari adanya keberadaan pasar modal. Secara global, pasar modal adalah tempat terjadinya transaksi jual beli dengan instrumen jangka panjang (lebih dari satu tahun) seperti saham, obligasi, reksadana dan produk keuangan lainnya.<sup>67</sup>

Pasar modal juga mempunyai manfaat terhadap perusahaan di mana lembaga pemerintah mendapatkan investasi dari masyarakat umum. Selain itu, pembelian surat berharga jangka panjang di pasar modal berfungsi sebagai metode sarana investasi.<sup>68</sup> Salah satu adaptasi dari konsep pasar modal konvensional yang sesuai dengan syariat Islam adalah pasar modal syariah. Al-Qur'an, Sunnah, serta pendapat ulama merupakan sumber utama yang dijadikan landasan penerapan prinsip-prinsip syariah terhadap pasar modal syariah.<sup>69</sup> Terdapat sedikit perbedaan antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah, perbedaannya hanya terletak di mekanisme transaksi seperti menghindari riba dan praktik spekulasi.<sup>70</sup>

Pasar modal syariah adalah pasar yang prosedur operasi perusahaan dan jenis-jenis efek yang diperdagangkan sesuai dengan hukum syariah Islam, segala aspek transaksi yang dilakukan dalam pasar modal syariah terlindung dari situasi

---

<sup>66</sup> Ahmad Supriyadi, *Pasar Modal Syariah di Indonesia* (Menggagas Pasar Modal Syariah dari Aspek Praktik) (Kudus: STAIN Kudus, 2009), 30.

<sup>67</sup> Yenni Batubara, "Analisis Masalah: Pasar Modal Syariah Sebagai Instrumen Investasi di Indonesia," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, No. 7, Vol. 2 (2020): 241.

<sup>68</sup> Cita Yustita, dkk., *Capital Market Top Secret-Ramuan Sukses Bisnis Pasar Modal Indonesia* edisi Dwi Prabantini (Yogyakarta: Andi Offset, 2017): 14.

<sup>69</sup> Setyowati, H, dan Ningsih, R, "Pengaruh Faktor Fundamental, Risiko Sistemis dan Ekonomi Makro Terhadap *Return* Saham Syariah yang Tergabung di Jakarta Islamic Index (JII) pada Periode 2010 – 2014," *Jurnal Kajian Bisnis*, No. 24 Vol. 1, (2017): 54.

<sup>70</sup> Adian Sutedi, *Pasar Modal Syariah* (Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah, ed. Tarmizi, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), 75.

yang melanggar hukum berdasarkan prinsip syariah.<sup>71</sup> Bertepatan dengan penandatanganan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) antara *Memorandum Of Understanding* (MOU) dan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), pasar modal syariah di Indonesia resmi didirikan pada 14 Maret 2003. Terdapat efek yang di dalam pasar modal syariah yang disebut dengan efek syariah.<sup>72</sup>

Menurut Pasal 2 Ayat (1) No.40/DSN-MUI/X/2003, efek syariah merupakan surat berharga yang akadnya, pengelolaannya, dan cara penerbitannya berpedoman pada prinsip syariah. Hukum syariah dalam hal ini adalah hukum yang berdasarkan ajaran Islam yang telah ditetapkan dalam bentuk fatwa oleh DSN-MUI.<sup>73</sup> Di dalam Al-Qur'an Allah berfirman sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً  
عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ... (النساء: ٢٩)

"Hai orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu, ..." (QS. al-Nisa' ayat 29)<sup>74</sup>

#### **b. Manfaat dan Fungsi Pasar Modal**

Berikut beberapa keuntungan, dengan adanya keberadaan pasar modal di Indonesia, seperti:<sup>75</sup>

- 1) Sebagai cara bagi investor untuk berinvestasi.
- 2) Memberikan investor kesempatan mempunyai perusahaan yang mendapatkan keuntungan dari peluang pada masa mendatang.
- 3) Sebagai sumber permodalan atau pembiayaan bagi perusahaan dan lembaga pemerintah.

---

<sup>71</sup> Yenni Batubara, "Analisis Masalah: Pasar Modal Syariah Sebagai Instrumen Investasi di Indonesia," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, No. 7, Vol. 2 (2020): 242.

<sup>72</sup> Mia Lasmi Wardiyah, *Manajemen Pasar Uang dan Pasar Modal* (Bandung: CV Pustaka Setia, 2017), 284.

<sup>73</sup> Yenni Batubara, "Analisis Masalah: Pasar Modal Syariah Sebagai Instrumen Investasi di Indonesia," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, No. 7, Vol. 2 (2020): 243.

<sup>74</sup> Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor 40/Dsn-Mui/X/2002 Tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal

<sup>75</sup> Didit Herlianto, *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*, (Yogyakarta: Gosyen Publishing, 2013), 10.

- 4) Sebagai landasan dasar dalam memprediksi trend ekonomi negara.
- 5) Kepemilikan perusahaan yang adil, adanya informasi terbuka, profesionalisme, serta penciptaan lingkungan investasi yang menguntungkan.
- 6) Sebagai lapangan pekerjaan.
- 7) Dapat memajukan perdagangan surat berharga menjadi bagus.

Pasar modal syariah mempunyai beberapa fungsi, diantaranya adalah:

- 1) Fungsi keuangan, di dalam pasar modal pihak yang membutuhkan pendanaan dan bagi yang mempunyai dana (investor) tidak berkaitan secara langsung terhadap aset nyata yang dimiliki.<sup>76</sup>
- 2) Fungsi ekonomi, pasar modal mempunyai beberapa sarana pemberian modal yang diberikan oleh pihak yang memerlukan pembiayaan jangka panjang. Pada saat melakukan mekanisme perdagangan (investasi) pemodal dengan maksud memperoleh imbal hasil dari modal yang dipakai saat investasi. Pihak perusahaan yang memerlukan pembiayaan jangka panjang, seperti penambahan modal guna untuk melaksanakan kegiatan ekspansi usahanya tanpa adanya menunggu hasil *return* dari kegiatan operasional perusahaan yang telah dilaksanakan.<sup>77</sup>

### 3. Saham

Menurut Harnanto saham adalah selembar kertas yang menjadi bukti kepemilikan bagian modal dalam perusahaan perseroan terbatas yang memberikan hak atas dividen dan lain-lain sesuai dengan jumlah modal yang disetor.<sup>78</sup> Saham adalah surat berharga yang mewakili kepemilikan saham di perusahaan. Sementara di dalam prinsip syariah, kepemilikan saham ada pada perusahaan yang tidak melanggar prinsip syariah, seperti perjudian,

---

<sup>76</sup> Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta:Unit Penerbit dan Percetakan, 2001), 43.

<sup>77</sup> Irwan Abdulloh, *Pasar Modal Syariah*, ed. Aninta Mamoedi (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2018), 92.

<sup>78</sup> Fitriana, dkk, "Pengaruh ROI, EPS, DER, PBV Terhadap Harga Saham Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018," *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, (2019): 25.

riba, barang terlarang seperti bir dan lain-lain.<sup>79</sup> Hal ini menunjukkan bahwa saham adalah surat berharga yang dapat dimiliki atau menjadi pemilik sebuah perusahaan dengan kewajiban terbatas dan dapat berpartisipasi dalam modal perusahaan dan menerima dividen atau menerima manfaat dari perusahaan.<sup>80</sup> Pendapat Dr. Wahbah al-Zuhaili dalam *Al-Fiqh Al-Islami wa Adillatuhu* juz 3/1841:

التَّعَامُلُ بِالْأَسْهُمِ جَائِزٌ شَرْعًا لِأَنَّ أَصْحَابَ الْأَسْهُمِ شُرَكَاءَ فِي الشَّرْكَاءِ فِي الشَّرْكَةِ بِنِسْبَةِ مَا يَمْلِكُونَ مِنْ أَسْهُمِهِمْ.

"Bermuamalah dengan (melakukan kegiatan transaksi atas) saham hukumnya boleh, karena pemilik saham adalah mitra dalam perseroan sesuai dengan saham yang dimilikinya."<sup>81</sup>

Saham perseroan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) keberadaannya dikelompokkan menurut kriteria tertentu, salah satunya adalah saham syariah.<sup>82</sup> Saham syariah adalah saham perusahaan (emiten) yang kegiatannya sesuai dengan aturan hukum Islam. Kriteria saham dapat diklasifikasikan tidak sebagai kategori pelanggaran hukum syariah didasarkan pada dua syarat ini yaitu:<sup>83</sup>

- a) Perusahaan dengan bisnis dan administrasi tidak bertentangan dengan hukum Islam, dan memiliki produk halal. Perusahaan produksi minuman keras tradisional atau perusahaan keuangan tidak sesuai dengan kategori ini.<sup>84</sup>
- b) Semua saham yang dikeluarkan memiliki hak yang sama yaitu bukti kepemilikan perusahaan, maka daftar setiap pemegang saham ditentukan oleh jumlah saham yang dimilikinya. Tetapi sebenarnya ada perusahaan yang melakukannya penerbitan 2 (dua) jenis saham, yaitu saham biasa (konvensional) dan saham

<sup>79</sup> Andrian Sutedi, *Pasar modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta:Sinar Grafika, 2011), 4.

<sup>80</sup> Yenni Batubara, "Analisis Masalah: Pasar Modal Syariah Sebagai Instrumen Investasi di Indonesia," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, No. 7, Vol. 2 (2020): 253.

<sup>81</sup> Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor 40/Dsn-Mui/X/2002 Tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal

<sup>82</sup> Poernamawatie, F, "Pengaruh Price Boo Value (PBV) dan Price Earning Ratio IPER terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI," *Jurnal Manajemen Gajayana*: No. 5 Vol. 2, (2018): 105.

<sup>83</sup> Ahmad Ghozali, "*Saham Syariah*", Web Site Republika Tentang Pasar Modal (www.webmaster.com).

<sup>84</sup> Ahmad Ghozali, "*Saham Syariah*", Web Site Republika Tentang Pasar Modal (www.webmaster.com).

preferensi (gabungan antara obligasi dan pembelian saham). Tentu saja bertentangan dengan aturan hukum Islam tentang pembagian keuntungan. Jadi saham yang diatur dalam hukum Islam adalah saham yang masing-masing setelah pemilik memiliki hak relatif jumlah saham yang dimilikinya.<sup>85</sup>

Saham terbagi menjadi dua yaitu saham syariah dan saham konvensional, perbedaan itu ada pada bisnis dan tujuannya.<sup>86</sup> Menurut Juain saham syariah adalah saham yang memiliki karakteristik atau lebih sesuai dengan syariat Islam dikenal dengan syariah. Sedangkan saham konvensional adalah saham yang kegiatan usahanya tidak sesuai dengan prinsip syariah Islam.<sup>87</sup> Berdasarkan instruksi Dewan Syariah Nasional dan peraturan Bapepam-LK nomor IX A. 13 tentang penerbitan surat berharga syariah, kegiatan utama badan usaha yang tidak termasuk dalam syariat Islam adalah sebagai berikut:

- a) Kegiatan dan permainan perjudian diklasifikasikan sebagai perjudian, atau bisnis yang dilarang.
- b) Organisasi jasa keuangan menggunakan konsep riba, jual beli gharar dan masyir yang beresiko.
- c) Produksi, penjualan, perdagangan dan atau menawarkan barang atau jasa yang ilegal karena substansinya (haramli-dzatihi) Barang dan/atau jasa yang haram, yaitu tidak substansi ditentukan oleh DSN-MUI (haram li-ghairihi).
- d) Barang dan/atau jasa merugikan dan merugikan secara moral yaitu investasikan pada perusahaan yang aktif pada saat transaksi besarnya kewajiban perseroan kepada lembaga keuangan menurut DSN-MUI, suku bunga lebih dominan dibandingkan pokoknya.<sup>88</sup>

Sedangkan kriteria saham yang masuk dalam kategori syariah adalah:

- a. Tidak berpartisipasi dalam transaksi yang dijelaskan di atas.

---

<sup>85</sup> Poernamawatie, F, "Pengaruh Price Boo Value (PBV) dan Price Earning Ratio IPER) terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI," *Jurnal Manajemen Gajayana*: No. 5 Vol. 2, (2018): 106.

<sup>86</sup> Zulia, Hanum, "Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), Dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga saham Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017," *Jurnal Manajemen & Bisnis*, (2018): 10.

<sup>87</sup> Iyanto dan Suhermin, "Pengaruh ROI, EPS dan PER Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi," *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, (2017): 12.

<sup>88</sup> Usman Marzuki, dkk, *Pengetahuan Dasar Pasar Modal*, (Jakarta: IBI, 1997), 47.

- b. Jangan membuat kesepakatan yang tidak melibatkan apapun pasokan perdagangan barang atau jasa melalui penawaran dan permintaan palsu.<sup>89</sup>
- c. Tidak melebihi rasio keuangan berikut:
  1. Jumlah liabilitas berbasis bunga dibandingkan dengan jumlah keseluruhan ekuitas hingga 82% (modal utang berbasis bunga dibandingkan dengan ekuitas hingga 45%:55%)
  2. Jumlah pendapatan bunga, pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total penerimaan adalah maksimal 10%.<sup>90</sup>

Ada banyak jenis saham dan saham dapat dikelompokkan yaitu sebagai berikut:

a) Jenis saham berdasarkan besaran kapitalisasinya

- 1) Stok modal tinggi, yaitu dengan kapitalisasi pasar di atas Rp 1 triliun.
- 2) Saham rata-rata, yaitu saham yang dimiliki kapitalisasi pasar di bawah Rp 100 miliar sampai dengan 1 triliun rupiah.
- 3) Saham nilai rendah yaitu saham dengan nilai pasar kurang dari Rp 100 miliar.<sup>91</sup>

b) Jenis Saham berdasarkan fundamentalnya

Saham dikelompokkan dengan menggabungkan fundamental perusahaan dan situasi ekonomi saat ini. Contoh indikator fundamental adalah keuntungan perusahaan, kualitas manajemen perusahaan, dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham yang relevan, situasi keuangan, dan lain-lain.<sup>92</sup>

Saham diklasifikasikan menjadi tujuh jenis berdasarkan fundamentalnya yaitu sebagai berikut:<sup>93</sup>

---

<sup>89</sup> Kurniawan, R. D, dan Asandimitra, N, “Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah dan Kinerja Indeks Saham Konvensional,” *Jurnal Ilmu Manajemen*, No. 2 Vol. 4 (Oktober 2018): 135.

<sup>90</sup> Darminto, A. P, dan Saifi, M, “Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham (Studi Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Periode 2013 – 2016)” *Jurnal Administrasi Bisnis*, No. 11 Vol. 1, (Juni 2017): 8.

<sup>91</sup> Kurniawan, R. D, dan Asandimitra, N, “Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah dan Kinerja Indeks Saham Konvensional,” *Jurnal Ilmu Manajemen*, No. 2 Vol. 4 (Oktober 2018): 138.

<sup>92</sup> Sinaga, A. K, dan Triaryati, N, “Pengaruh Faktor Fundamental dan Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham,” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, No. 4 Vol. 3, (2019): 144.

<sup>93</sup> Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta:UPP-STIM YKPN, 2004), 290.

- 1) Saham yang direkomendasikan (Blue Chips)
 

Saham-saham yang termasuk dalam kelompok ini adalah saham-saham yang dikenal secara nasional karena memiliki sejarah yang kuat dan bagus.
  - 2) Saham yang bertumbuh (Growth Stocks)
 

Karakteristik dari saham ini adalah pendapatannya terus meningkat lebih tinggi dari pertumbuhan tahun-tahun sebelumnya.
  - 3) Komponen siklis (Countercyclical Component)
 

Karakteristik saham ini adalah menghasilkan pengembalian lebih baik dari pada perubahan pengembalian pasar sepenuhnya.
  - 4) Stok saham bertahan (Defensive Stocks)
 

Saham ini dicirikan oleh fakta bahwa mereka tetap stabil sepanjang periode resesi atau akhir tahun.
  - 5) Saham spekulatif (Speculative Stocks)
 

Rasio ini dicirikan oleh fakta bahwa perusahaan bekerja dengan operasinya tetapi ini memiliki risiko bisnis yang tinggi dan peluang menang besar.
  - 6) Saham pendapatan (Income Stocks)
 

Saham emiten yang mampu memberikan dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan tahun lalu.
  - 7) Saham bertumbuh emerging (Emerging Growth Stocks)
 

Saham bertumbuh emerging adalah saham yang diterbitkan perusahaan yang relatif kecil dan memiliki daya tahan yang kuat meskipun kondisi ekonomi kurang mendukung yang bertahap memperoleh laba dalam jumlah besar sebagai akibat dari peningkatan volume penjualan dan meningkatkan margin keuntungan.
- c. Jenis berdasarkan kepemilikan
1. Saham tercatat (Registered Stocks)
 

Pada saham ini, nama pembeli tecantum dalam sertifikat saham. Cara peralihan saham yang demikian harus melalui prosedur tertentu. Nama pemilik baru dari saham harus dicatat dalam buku khusus yang memuat daftar pemegang saham perusahaan. Para ahli fikih kontemporer membenarkan saham semacam ini dan menyetujui nama pemegang saham didalam

surat saham untuk menetapkan kepemilikan pemegang dan untuk melindungi hak-hak mereka.<sup>94</sup>

## 2. Saham pembawa (Bearer Stocks)

Saham tersebut berikan hak kepada siapa pun yang memiliki sertifikat saham tersebut sebagai pemegang saham dan bukan secara sah memerlukan persetujuan. Jadi siapa yang bisa menunjukkan sertifikat bahwa dia adalah pemiliknya saham kecuali dapat dibuktikan bahwa hal itu terjadi pelanggaran hak peralihan, Karena tanpa mengetahui siapa pemiliknya. Lebih tepatnya hal seperti ini harus dihindari karena menyebabkan masalah hak milik saat sertifikat saham hilang.<sup>95</sup>

### d. Jenis saham berdasarkan hak penyelesaian

#### 1. Saham Biasa (Common Stocks)

Saham biasa adalah saham yang paling dikenal publik. Juga saham biasa paling sering digunakan untuk menggambarkan keuangan publik. Jadi saham biasa yang paling menarik, baik bagi investor maupun emiten. saham ini juga tempatkan pemilik di posisi terakhir kondisi pembayaran dividen, hak kepemilikan perusahaan ketika perusahaan mengalami dalam likuidasi.<sup>96</sup>

#### 2. Saham Pilihan (Preferred Stocks)

Saham yang memberikan prioritas kepada pemilik saham seperti:

- (1) Memiliki prioritas dalam pembayaran.
- (2) Memiliki hak untuk menukarkan saham preferen dimilikinya ke saham biasa.
- (3) Menerima pengembalian dana preferensial.

Modal pada saat perusahaan dalam likuidasi memiliki keunggulan atau perlakuan khusus dari segi keuangan. Pengacara modern jenis stok ini harus dihindari karena tidak sesuai aturan syariah, karena pemilik saham ini mempunyai

---

<sup>94</sup> Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia* Edisi Pertama, (Jakarta: Kencana, 2009), 4.

<sup>95</sup> Zulia, Hanum, "Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, Dan *Earning Per Share (EPS)* Terhadap Harga saham Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017," *Jurnal Manajemen & Bisnis*, (2018): 22.

<sup>96</sup> Darminto, A. P, dan Saifi, M, "Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham (Studi Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Periode 2013 – 2016)" *Jurnal Administrasi Bisnis*, No. 11 Vol. 1, (Juni 2017): 7.

hak mendapatkan bagian kelebihan yang dapat dibagikan sebelum dibagikan kepada pemilik saham biasa.<sup>97</sup>

e. Saham Lainnya

1. Saham *Second Liner* merupakan saham yang memiliki frekuensi lebih kecil dari saham *blue chip*. Saham ini umumnya dikeluarkan oleh perusahaan yang sedang berkembang.
2. Saham tidur/ *Third Liner* Saham ini sangat jarang ditransaksikan (tidak likuid atau tidak aktif) dan berkapitalisasi kecil.<sup>98</sup>

#### 4. Indonesia Sharia Stock Index

Indeks Saham Syariah Indonesia. (ISSI) diluncurkan pada 12 Mei 2011. Metode perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menggunakan rata-rata tertimbang kapitalisasi pasar. Tahun dasar penghitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah penerbitan awal Dasar Efek Syariah (DES) pada bulan Desember 2007.<sup>99</sup> Metodologi perhitungan ISSI juga sama digunakan untuk menghitung IHSG yaitu berdasarkan *Market Value Weighted Average Index* dengan menggunakan rumus *Laspeyres*.<sup>100</sup>

ISSI merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen ISSI juga dilakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES.<sup>101</sup> ISSI adalah indeks saham yang mewakili seluruh saham syariah di Indonesia sehingga dapat dijadikan acuan untuk memantau perkembangan ekonomi di pasar modal syariah.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menjelaskan bahwa pasar modal juga menawarkan peluang Investor menginvestasikan uang mereka di perusahaan yang cocok dengan prinsip syariah. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) menjadi tolok ukur bagi

---

<sup>97</sup> Darminto, A. P, dan Saifi, M, “Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham (Studi Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Periode 2013 – 2016)” *Jurnal Administrasi Bisnis*, No. 11 Vol. 1, (Juni 2017): 9.

<sup>98</sup> Usman Marzuki, dkk, *Pengetahuan Dasar Pasar Modal*, (Jakarta: IBI, 1997), 51.

<sup>99</sup> Ahmad Rifki, “Analisis JII terhadap Pertumbuhan Ekonomi dan Inflasi di Indonesia,” *Jurnal Ekonomi Syariah (Al-Mizan)* Vol. 4 No. 12, (2022): 13.

<sup>100</sup> M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Syariah Indonesia*, Cetakan ke 5, (Jakarta: Prenada Media Group, 2014), 29.

<sup>101</sup> Tasisius Renald Suganda, *Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia* (Malang: Seribu Bintang, 2018), 79.

investor ketika berinvestasi di saham, khususnya saham syariah. ISSI juga menjadi tolok ukur yang paling penting menggambarkan kinerja seluruh saham syariah yang tercatat di BEI, yang membantu menghilangkan kesalahpahaman masyarakat yang memiliki asumsi bahwa saham syariah hanya terdiri dari 30 saham yang masuk di Jakarta Islamic Index (JII).

Kriteria saham ISSI dapat diklasifikasikan tidak sebagai kategori pelanggaran hukum syariah didasarkan pada dua syarat ini yaitu:<sup>102</sup>

- a) Perusahaan dengan bisnis dan administrasi tidak bertentangan dengan hukum Islam, dan memiliki produk halal. Perusahaan produksi minuman keras tradisional atau perusahaan keuangan tidak sesuai dengan kategori ini.<sup>103</sup>
- b) Semua saham yang dikeluarkan memiliki hak yang sama yaitu bukti kepemilikan perusahaan, maka daftar setiap pemegang saham ditentukan oleh jumlah saham yang dimilikinya. Tetapi sebenarnya ada perusahaan yang melakukannya penerbitan 2 (dua) jenis saham, yaitu saham biasa (konvensional) dan saham preferensi (gabungan antara obligasi dan pembelian saham). Tentu saja bertentangan dengan aturan hukum Islam tentang pembagian keuntungan. Jadi saham yang diatur dalam hukum Islam adalah saham yang masing-masing setelah pemilik memiliki hak relatif jumlah saham yang dimilikinya.<sup>104</sup>

Saham-saham yang tergolong dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan saham yang telah memenuhi kriteria sebagai sebagai saham syariah dan dirangkum didalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Bapepam-LK.<sup>105</sup> Berdasarkan instruksi Dewan Syariah Nasional dan peraturan Bapepam-LK nomor IX A. 13 tentang penerbitan surat berharga syariah, kegiatan utama badan usaha yang tidak termasuk dalam syariat Islam adalah sebagai berikut:

---

<sup>102</sup> Ahmad Ghozali, "Saham Syariah", Web Site Republika Tentang Pasar Modal ([www.webmaster.com](http://www.webmaster.com)).

<sup>103</sup> Ahmad Ghozali, "Saham Syariah", Web Site Republika Tentang Pasar Modal ([www.webmaster.com](http://www.webmaster.com)).

<sup>104</sup> Poernamawatie, F, "Pengaruh Price Boo Value (PBV) dan Price Earning Ratio IPER terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI," *Jurnal Manajemen Gajayana*: No. 5 Vol. 2, (2018): 110.

<sup>105</sup> Siti Aisyah Suciningtias & Rizki Khoiroh, Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), *Jurnal Unisulla Conference In Business, accounting, and Management*, Vol 2, No 1 (2018), Hal 401

- a) Kegiatan dan permainan perjudian diklasifikasikan sebagai perjudian, atau bisnis yang dilarang.
- b) Organisasi jasa keuangan menggunakan konsep riba, jual beli gharar dan masyir yang beresiko.
- c) Produksi, penjualan, perdagangan dan atau menawarkan barang atau jasa yang ilegal karena substansinya (haramli-dzatihi) Barang dan/atau jasa yang haram, yaitu tidak substansi ditentukan oleh DSN-MUI (haram li-ghairihi).
- d) Barang dan/atau jasa merugikan dan merugikan secara moral yaitu investasikan pada perusahaan yang aktif pada saat transaksi besarnya kewajiban perseroan kepada lembaga keuangan menurut DSN-MUI, suku bunga lebih dominan dibandingkan pokoknya.<sup>106</sup>

Sedangkan kriteria saham yang masuk dalam kategori syariah adalah:

- a. Tidak berpartisipasi dalam transaksi yang dijelaskan di atas.
- b. Jangan membuat kesepakatan yang tidak melibatkan apapun pasokan perdagangan barang atau jasa melalui penawaran dan permintaan palsu.<sup>107</sup>
- c. Tidak melebihi rasio keuangan berikut:
  1. Jumlah liabilitas berbasis bunga dibandingkan dengan jumlah keseluruhan ekuitas hingga 82% (modal utang berbasis bunga dibandingkan dengan ekuitas hingga 45%:55%)
  2. Jumlah pendapatan bunga, pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total penerimaan adalah maksimal 10%.<sup>108</sup>

Pengkajian ulang akan dilakukan ISSI dalam waktu 6 bulan setelah menetapkan bagian indeks pada awal bulan Mei dan Desember setiap tahunnya. Meskipun jenisnya berubah transaksi emiten terus dipantau informasi publik yang tersedia.<sup>109</sup> Perhitungan ISSI yang dilaksanakan oleh BEI menggunakan metode perhitungan

---

<sup>106</sup> Usman Marzuki, dkk, *Pengetahuan Dasar Pasar Modal*, (Jakarta: IBI, 1997), 59.

<sup>107</sup> Kurniawan, R. D, dan Asandimitra, N, "Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah dan Kinerja Indeks Saham Konvensional," *Jurnal Ilmu Manajemen*, No. 2 Vol. 4 (Oktober 2018): 132.

<sup>108</sup> Darminto, A. P, dan Saifi, M, "Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham (Studi Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Periode 2013 – 2016)" *Jurnal Administrasi Bisnis*, No. 11 Vol. 1, (Juni 2017): 12.

<sup>109</sup> Tasisius Renald Suganda, *Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia* (Malang: Seribu Bintang, 2018), 67.

indeks yang telah ditentukan menurut BEI yaitu berdasarkan bobot kapitalisasi Pasar.<sup>110</sup>

## 5. Harga Saham

### a. Pengertian Harga Saham

Harga saham adalah harga yang ditetapkan oleh suatu emiten bagi *investor* yang ingin membeli aset/saham atas perusahaan. Perubahan harga saham dipengaruhi oleh kekuatan penawaran dan permintaan di pasar sekunder. Semakin banyak investor ingin membeli saham harga saham perusahaan lebih tinggi. Sebaliknya semakin banyak investor menjual atau melepaskan saham, hal ini akan terjadi efek penurunan pada harga saham.<sup>111</sup> Harga saham adalah nilai saham mencerminkan kekayaan perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.<sup>112</sup> Secara umum, semakin baik kinerja perusahaan, semakin besar laba atau keuntungan bisnis dan keuntungan yang diterima oleh pemegang saham. Oleh karena itu, harga saham perusahaan lebih cenderung meningkat.<sup>113</sup>

Perusahaan dengan hasil yang baik meskipun harga saham mereka dapat menurun karena situasi pasar akan menghancurkan kepercayaan investor. Hal ini tidak sampai hilang, jika kepercayaan investor itu pulih siklus bisnis akan membaik atau semacamnya dan harga saham itu akan naik lagi. Jadi resikonya bagi pemegang saham yaitu terjadi penurunan harga saham.<sup>114</sup> Menurut Rahmadi ntuk menghadapinya bisa dengan menahan saham lama sampai kondisi pasar kembali meningkatkan. Karena Salah satu tujuan investor berinvestasi di antaranya untuk mendapatkan keuntungan. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya

---

<sup>110</sup> Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia* Edisi Pertama, (Jakarta: Kencana, 2009), 11.

<sup>111</sup> Zulia, Hanum, "Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, Dan *Earning Per Share (EPS)* Terhadap Harga saham Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017," *Jurnal Manajemen & Bisnis*, (2018): 14

<sup>112</sup> H. Jogyanto. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. (Yogyakarta: BPFE. 2010), 53.

<sup>113</sup> Usman Marzuki, dkk, *Pengetahuan Dasar Pasar Modal*, (Jakarta: IBI, 1997), 46.

<sup>114</sup> M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Syariah Indonesia*, Cetakan ke 5, (Jakarta: Prenada Media Group, 2014), 23.

investor tidak akan melakukan investasi.<sup>115</sup> Dari Hadist Nabi Muhammad, SAW yang berbunyi:

لَا ضَرَرَ وَلَا ضِرَارَ.

"Tidak boleh membahayakan diri sendiri dan tidak boleh pula membahayakan orang lain."<sup>116</sup>

Menurut Sartono harga saham yang terbentuk di pasar modal ditentukan berdasarkan beberapa faktor seperti harga saham atau pendapatan saham, penghasilan terhadap rasio harga per saham atau pengembalian harga rasio, tingkat bebas risiko yang diukur terhadap tingkat suku bunga simpanan pemerintah dan tingkat keamanan operasi perusahaan.<sup>117</sup> Nilai suatu saham dapat dibagi menurut fungsinya ke tiga yaitu nilai nominal, harga dasar dan harga pasar.<sup>118</sup> Pertama nilai nominal adalah nilai yang dikutip dalam saham yang relevan untuk tujuan akuntansi. Nilai nominal saham tersebut harus dimasukkan dalam daftar saham dalam rupiah dan bukan dalam mata uang asing. Kedua, harga dasar adalah harga dasar dari saham yang mudah ditentukan karena harga awal pada saat saham diterbitkan. Ketiga, harga pasar adalah harga yang paling sederhana ditentukan karena harga saham disaat pasar berjalan atau pasar sudah tutup.<sup>119</sup> Menurut Anogara harga pasar adalah harga penutupan (*closing price*), yaitu harga yang menunjukkan naik turunnya harga saham.<sup>120</sup>

### **b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham**

Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu sebagai berikut:<sup>121</sup>

---

<sup>115</sup> Zulia, Hanum, "Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), Dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga saham Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017," *Jurnal Manajemen & Bisnis*, (2018): 15.

<sup>116</sup> Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor 40/Dsn-Mui/X/2002 Tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal

<sup>117</sup> Agus Sartono, *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat Cetakan Pertama. (Yogyakarta: BPFE 2001), 44.

<sup>118</sup> Yuni Utami, "Indeks Saham Syariah Indoensia: Pergerakan Harga dari Perspektif Asimetri Indonesia," *Jurnal Inovasi Ekonomi*, Vol. 4, No. 2 (2019): 42.

<sup>119</sup> M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Syariah Indonesia*, Cetakan ke 5, (Jakarta: Prenada Media Group, 2014), 20.

<sup>120</sup> Anoraga dan Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2001), 47.

<sup>121</sup> Usman Marzuki, dkk, *Pengetahuan Dasar Pasar Modal*, (Jakarta: IBI, 1997), 33.

1. Kondisi dasar emiten, faktor dasarnya adalah Faktor yang terkait langsung dengan kinerja emiten sendiri, semakin baik kinerja penerbit semakin baik juga mempengaruhi kenaikan harga saham dan sebaliknya.
2. Hukum penawaran dan permintaan, faktor hukum Pasokan dan permintaan datang kedua Fundamental, karena saat investor mengetahui kondisinya. Dasar bisnisnya tentu saja mereka melakukan transaksi jual beli sekaligus. Itu adalah transaksi yang mempengaruhi fluktuasi harga saham.
3. Suku Bunga dan Suku Bunga kembalinya berbagai sarana investasi mengalami perubahan. Minat yang tinggi membuat perbedaan tentang alokasi dana investasi kepada investor dan dengan Sehingga harga saham juga dapat berfluktuasi secara harmonis memantau pergerakan suku bunga.
4. Mata uang asing, mata uang AS (dolar) adalah mata uang mata uang terkuat di antara mata uang lainnya. Ketika dolar naik kemudian investor asing menjual sahamnya berinvestasi di bank yang meningkatkan harga saham tenggelam Ini dapat menyebabkan perubahan harga saham.

### c. Indeks Harga Saham

Berbicara mengenai pasar modal saat ini tidak bisa dipisahkan disebut indeks harga saham. Indeks Harga adalah angka yang digunakan untuk membandingkan sesuatu acara dibandingkan dengan acara lainnya. Nomor indeks atau sering disebut hanya indeks, pada dasarnya adalah angka yang dibuat dan digunakan untuk membandingkan properti serupa (produksi, ekspor, pendapatan penjualan, jumlah uang beredar, dll.) pada waktu yang berbeda.<sup>122</sup> Sama dengan indeks harga saham, indeks disini membandingkan perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Apakah harga saham akan naik atau turun dibandingkan dengan waktu tertentu.<sup>123</sup> Menurut Anogara dan Prakati dalam penentuan indeks lainnya, pengukuran indeks harga saham juga membutuhkan dua jenis waktu yaitu waktu dasar dan waktu berlaku. Waktu dasar berfungsi sebagai dasar

---

<sup>122</sup> Apriliani, N, L, “Pengaruh *Net Profit Margin*, *Return On Investment*, dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif,” *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 6, No. 4. (2018): 17.

<sup>123</sup> Kurniawan, R. D, dan Asandimitra, N, “Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah dan Kinerja Indeks Saham Konvensional,” *Jurnal Ilmu Manajemen*, No. 2 Vol. 4 (Oktober 2018): 140.

untuk perbandingan, sedangkan berlaku adalah waktu di mana aktivitas berlangsung dibandingkan dengan waktu dasar.<sup>124</sup>

Menurut Soemitro indeks harus memainkan peran di pasar modal seperti indikator tren saham, indikator tingkat keuntungan, seperti membandingkan dan fasilitasi kinerja portofolio Membangun portofolio dengan strategi pasif. Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi investor apakah mereka menjual, menahan atau membeli satu atau stok sedikit. Karena harga saham bergerak dalam hitungan detik dan menit, nilai indeks juga bergerak naik juga cepat turun.<sup>125</sup>

#### 1. Jenis Indeks Harga Saham

Menurut Hartono Indeks diperlukan sebagai indikator kepatuhan Pergerakan harga saham sekuritas. Sampai saat ini BEI memiliki beberapa indeks yaitu index Harga Saham Gabungan (IHSG), IDX80, Indeks *Liquid* 45 (LQ-45), IDX30, IDX *Quality*30, IDX *Value*30, IDX *Growth*30, IDX ESG *Leaders*, IDX LQ45 *Low Carbon Leaders*, IDX *High Dividend* 20, IDX BUMN20, Indonesia *Sharia Stock Index*, *Jakarta Islamic Index*70, *Jakarta Islamic Index*, IDX-MES BUMN 17, IDX *Sharia Growth*, IDX SMC *Composite*, IDX SMC *Liquid*, KOMPAS100, BISNIS-27, MNC36, Investor33, Infobank15, SMinfra18, SRI-KEHATI, ESG *Sector Leaders* IDX KEHATI, ESG *Quality* 45 IDX KEHATI, REFINDO25, REFINDO *i-Grade*, Indeks Papan Utama, dan Indeks Papan Pengembangan.<sup>126</sup>

##### 1) Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks yang mengukur harga seluruh saham yang tercatat di papan utama dan papan pengembangan Bursa Efek Indonesia. Indeks ini berisi perubahan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Perhitungan IHSG dilakukan setiap hari, yaitu setelah penutupan perdagangan setiap harinya.<sup>127</sup>

---

<sup>124</sup> Anoraga dan Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2001), 48.

<sup>125</sup> Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2009), 32.

<sup>126</sup> <https://www.idx.co.id/id/produk/indeks>

<sup>127</sup> Nugroho, Aprianto Cahyo. Nugroho, Aprianto Cahyo, ed. "[Mantap IHSG Cetak Rekor Penutupan dan Intraday Tertinggi Sepanjang Masa Hari Ini](#)". *Bisnis.com*.

## 2) IDX80

Indeks yang mengukur harga 80 saham kapitalisasi besar yang sangat likuid didukung oleh perusahaan yang kuat. IDX80 selalu mengevaluasi saham yang ada di dalamnya. Evaluasi mayor yang dilakukan IDX80 setiap bulan Januari dan Juli. Sedangkan evaluasi minor dilakukan pada bulan April dan Oktober.<sup>128</sup>

3) Indeks *Liquid* 45 (ILQ-45)

Indeks ini dibuat hanya 45 saham yang paling aktif. Pertimbangan ini sesuai pemilihan saham yang mengandung ILQ-45 adalah likuiditas dan nilai pasar yang memiliki kriteria sebagai berikut:<sup>129</sup>

- a) Selama 12 bulan terakhir, kejadian rata-rata sahamnya termasuk di antara 60 kategori terbesar pasar biasa.
- b) Rata-rata 12 bulan terakhir Nilai pasarnya adalah 60 terbesar di pasar reguler.
- c) Mencatatkan saham minimal 3 kali di BEI Sebulan. ILQ-45 diperbarui setiap 6 bulan, yaitu pada awal Februari dan Agustus.

## 4) IDX30

Indeks yang mengukur harga 30 saham dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar, didukung oleh perusahaan-perusahaan bagus. Saham atau perusahaan yang masuk IDX 30 harus memenuhi kriteria berikut:<sup>130</sup>

- a) Kuantitatif yaitu perusahaan memiliki nilai peristiwa, rasio peristiwa, jumlah hari peristiwa, nilai pasar.
- b) Kualitas yaitu perusahaan memiliki kondisi keuangan, prospek pertumbuhan, faktor lain yang terkait dengan kelangsungan usaha.

5) IDX *Quality*30

Indeks yang mengukur harga 30 saham dengan riwayat *profitabilitas* yang relatif tinggi, kredit yang baik

---

<sup>128</sup> Ajeng Kinesti, "Analisis Overreaction Behavior pada Saham Idx80 Saat Kondisi Market Bearish (Studi pada Masa Pandemi Covid-19)," *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, No. 2 Vol. 9, (2020): 9.

<sup>129</sup> Darminto, A. P, dan Saifi, M, "Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham (Studi Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Periode 2013 – 2016)" *Jurnal Administrasi Bisnis*, No. 11 Vol. 1, (Juni 2017): 21.

<sup>130</sup> Siti Ayomi, "Analisis Komparasi Expected Return dan Risiko antara Saham IDX30 Dengan Saham Non IDX30 serta Pembentukan Portofolio Optimal," *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, No. 2 Vol 5, (2020): 4.

dan pertumbuhan pendapatan yang stabil, likuiditas transaksi, dan hasil keuangan yang baik. IDX30 akan dikaji ulang setiap enam bulan, yaitu setiap akhir bulan Januari dan Juli, dan hasilnya akan diumumkan pada awal bulan berikutnya.<sup>131</sup>

6) *IDX Value30*

Indeks yang mengukur harga 30 saham dengan nilai pasar rendah, likuiditas transaksi, dan kinerja keuangan yang baik. Dalam *IDX Value30* dilakukan evaluasi data mayor dan data minor. Penilaian data mayor dilakukan pada bulan Januari dan Juli, sedangkan penilaian data minor pada bulan April dan Oktober. Selain valuasi besar atau kecil, valuasi periodik dapat dilakukan kapan saja berdasarkan sejumlah faktor, termasuk perubahan besar jumlah stok, penghapusan, dan penangguhan.<sup>132</sup>

7) *IDX Growth30*

Indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham yang kinerja harganya sebanding dengan pendapatan bersih dan pertumbuhan penjualan, likuiditas transaksi, dan kinerja keuangan yang baik. Dalam *IDX Growth30* juga dilakukan evaluasi data mayor dan data minor seperti *DX Value30* yaitu bulan Januari dan Juli untuk data mayor, sedangkan data minor dilakukan bulan April dan Oktober.<sup>133</sup>

8) *IDX ESG Leaders*

Indeks yang mengukur kinerja harga saham dengan peringkat lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) yang baik, tidak terlibat konflik secara signifikan, serta likuiditas transaksi dan kinerja keuangan yang baik. Metodologi perhitungan *IDX ESG Leaders Index* menggunakan metodologi *Capped Free Float Adjusted Market Capital Weighted & ESG Tilt Factored*. Dengan

---

<sup>131</sup> Tina, Hotma, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Idx Quality30," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* (EK dan BI), No. 1 Vol. 5, (2020): 6.

<sup>132</sup> Febby Trinanda Partomuan, "Pengaruh Cr, Der Dan Roe Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Yang Terdaftar Di Indeks Idx Value 30 Periode 2015-2019," *Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen*, Vol. 1, No. 3, (2021): 246.

<sup>133</sup> Ranto, Eliada, dkk, "Pengaruh Good Corporate Governance, Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham," *Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen*, Vol. 1 No. 3 (2021), 259.

metode ini, selain nilai pasar bebas, ditambahkan faktor lain yaitu koefisien ESG dan juga bobot komponen maksimal 15% dan dikontrol sehubungan dengan evaluasi. Dalam hal evaluasi indeks IDX ESG Leaders terdapat dua periode evaluasi yaitu:<sup>134</sup>

- a) Evaluasi mayor dilakukan pada bulan Maret dan September.
- b) Evaluasi minor dilakukan pada bulan Juni dan Desember.

#### 9) IDX LQ45 *Low Carbon Leaders*

Indeks yang bertujuan untuk mengurangi bias intensitas karbon dari portofolio setidaknya 50% dibandingkan dengan indeks LQ45. *IDX LQ45 Low Carbon Leaders* menyesuaikan bobot sektor tertentu menurut intensitas karbon dan tidak termasuk perusahaan industri batubara dengan klasifikasi IC BEI. Evaluasi berkala dilakukan Indeks *IDX LQ45 Low Carbon Leaders* terdiri dari evaluasi mayor dan evaluasi minor.

Tujuan evaluasi mayor adalah pemilihan dan pembobotan ulang komponen indeks yang dilakukan pada bulan Januari dan Juli. sedangkan evaluasi minor bertujuan untuk memperbaharui *koefisien free float* dan intensitas karbon serta membatasi share weight, yang dilakukan pada bulan Mei dan November.<sup>135</sup>

#### 10) *IDX High Dividend 20*

Indeks yang mengukur harga 20 saham yang telah membayar dividen tunai selama 3 tahun terakhir dan memiliki *dividend yield* yang tinggi. Kinerja dari Indeks *IDX High Dividend 20* akan di pantau secara rutin oleh Bursa Efek Indonesia setiap 6 bulan yaitu pada bulan Februari dan Agustus, bila terdapat saham yang sebelumnya terdapat dalam Indeks ini dan setelah dievaluasi dan dinyatakan tidak layak berada dalam indeks maka perusahaan tersebut akan di gantikan dengan

---

<sup>134</sup> Jhon Lismart, “Pengaruh Tingkat Bunga dan Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham yang Terdaftar dalam Indeks IDX ESG Leaders,” *Journal of Information Technology and Accounting*, vol. 5 No. 1, (2022): 3.

<sup>135</sup> Balkissoon, K., dan Heaps, T, “Performance and Impact: Can Low Carbon Equity Portfolios Generate Healthier Financial Returns,” *Jurnal Akuntansi Manajerial*, vol. 1, No. 2, (2018): 9.

perusahaan lain yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan.<sup>136</sup>

#### 11) IDX BUMN20

Indeks yang mengukur kinerja harga saham 20 perusahaan public yang merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) dan anak perusahaannya. Saham BUMN di indeks BEI BUMN 20 dinilai rutin pada Januari dan Juli. Persyaratan pemilihan perusahaan atau saham yang akan masuk dalam Indeks BEI BUMN 20 harus memenuhi kriteria sebagai berikut:<sup>137</sup>

- a) Emiten telah tercatat setidaknya selama 20 hari bursa. Dulu butuh setidaknya tiga bulan untuk dimasukkan dalam indeks
- b) Nilai pasar emiten yang dapat diperdagangkan secara bebas setidaknya 5% atau 2% dari total nilai IDX30.
- c) Mengikuti seleksi IDX30 yang ditentukan oleh BEI.

#### 12) Indonesia Sharia Stock Index

Indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham *baseboard* dan *development* yang dinyatakan sebagai saham syariah berdasarkan DES yang disusun oleh OJK. Saham yang ada dalam ISSI diseleksi ulang dua kali dalam setahun, yaitu setiap bulan Mei dan November. Metode perhitungan indeks ISSI menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar.<sup>138</sup>

#### 13) Jakarta Islamic Index 70

Indeks yang mengukur harga 70 saham syariah dengan kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi. Kriteria likuiditas pemilihan saham-saham yang akan berpartisipasi dalam JII70 yaitu:<sup>139</sup>

---

<sup>136</sup> Athena, Risna, "Valuation Of Stocks Listed On Idx High Dividend 20 Index (2018-2020) Using Discounted Cash Flow (Dcf) Model," *Jurnal Management Risiko dan Keuangan*, Vol. 1 No. 3 (2022): 5.

<sup>137</sup> Agus, Aulia, dkk, "Dampak Covid-19 Terhadap Indeks Harga Saham Idx Bum20 Tahun 2020," *Oikos : Jurnal Ekonomi dan Pendidikan Ekonomi*, Vol. 6 No. 1 (2022): 12.

<sup>138</sup> <https://www.idx.co.id/id/produk/indeks>

<sup>139</sup> H. Safitri; D. Hariyanto, "Analisis Intellectual Capital (VAIC)TM, Firm Value dan Firm Size Terhadap Return Saham Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Moderasi Dalam Menentukan Keputusan Investasi Pada Jakarta Islamic Index (JII 70)," *Jurnal Produktivitas* 7 (2020): 82.

- a) Saham syariah yang masuk dalam konstituen ISSI sudah tercatat selama 6 bulan.
  - b) 150 saham dipilih berdasarkan urutan harga rata-rata tertinggi tahun lalu.
  - c) Dari 150 saham dipilih 70 saham berdasarkan nilai perdagangan harian tertinggi di pasar reguler
  - d) 70 saham sisanya adalah saham terpilih atau *preferen*
- 14) Jakarta Islamic Index.

JII adalah indeks yang berisi 30 saham Perusahaan yang memenuhi kriteria investasi berdasarkan syariat Islam dengan tata cara sebagai Konsekuensi:<sup>140</sup>

- a) Saham yang dipilih sekurang-kurangnya dalam 3 bulan kecuali yang ada di stok 10 top teratas
  - b) Pemilihan saham dalam laporan keuangan tahunan atau risiko setengah tahunan yang menjadi tanggung jawab kekayaan maksimal 90%.
  - c) Pilih 60 saham berdasarkan komposisi saham di atas kategori nilai pasar rata-rata tertinggi dalam setahun terakhir.
  - d) Pilih 30 saham berdasarkan level rata-rata likuiditas perdagangan reguler 1 (satu) tahun terakhir.
- 15) IDX-MES BUMN 17

Indeks yang mengukur harga 17 saham syariah yang merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan anak perusahaannya dengan likuiditas yang baik dan kapitalisasi pasar yang besar didukung oleh perusahaan yang baik. BEI-MES BUMN 17 merupakan kerjasama antara Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan perkumpulan Masyarakat Ekonomi Syariah (MES). Indeks ini dievaluasi secara mayor pada bulan Mei dan November dan evaluasi minor pada bulan Februari dan Agustus. Kriteria yang digunakan untuk memilih 17 saham syariah BEI-MES BUMN 17 adalah sebagai berikut:<sup>141</sup>

- a) Saham Syariah yang masuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

---

<sup>140</sup> Muhari, Syafaat. Kinerja JII di Masa Pandemi Covid-19 Tahun 2020. *Jurnal Al-Mizan* Vol. 5, No. 1. (2021): 66.

<sup>141</sup> Nadhifa dan Sabar, “Analisis Pembuatan Portofolio Optimal Menggunakan Pendekatan Single Index Model (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Idx-Mes Bumn 17 Periode April 2021– Februari 2022),” *Jurnal Prosiding*, Vol 3 No. 4, (2021): 38.

- b) Saham BUMN atau anak perusahaannya.
- c) Diantara saham global yang ada, dipilih 17 saham berdasarkan *likuiditas* dan *fundamentalnya*.

#### 16) IDX *Sharia Growth*

Indeks yang mengukur harga 30 saham Syariah yang dengan likuiditas dan kinerja keuangan yang baik, meningkatkan pendapatan bersih dan hasil dalam kaitannya dengan harga. Konstituen IDX *Sharia Growth* dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun pada bulan Mei dan November mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK. Kriteria pemilihan 30 saham *IDX Sharia Growth* adalah sebagai berikut:<sup>142</sup>

- a) Saham syariah masuk dalam komponen Jakarta Islamic Index 70
- b) Posting laba bersih tanpa rasio *price-to-earnings* yang ekstrem.
- c) 30 saham Syariah dengan titik tren pertumbuhan *price to earnings ratio* (PER) tertinggi dan titik tren pertumbuhan *price to sales ratio* (PSR) dipilih sebagai komponen indeks.

#### 17) IDX *SMC Composite*

Indeks mengukur kinerja harga saham yang memiliki kapitalisasi pasar kecil dan menengah di negara Indonesia. Menurut OJK, *IDX SMC Composite* memiliki beberapa fungsi, yaitu:<sup>143</sup>

- a) Mengukur kinerja portofolio.
- b) Indikator pergerakan pasar modal.
- c) Melihat perkembangan situasi ekonomi negara.

#### 18) IDX *SMC Liquid*

Indeks yang mengukur harga saham yang sangat likuid, kecil, dan berkapitalisasi menengah. *IDX SMC likuid* dipilih dengan memenuhi kriteria likuiditas dari nilai perdagangan, nilai pasar saham *free float* dan harga saham. Tujuan dan manfaat indeks ekuitas ini adalah untuk mengukur sentimen pasar dan digunakan sebagai

---

<sup>142</sup> <https://www.idx.co.id/id/produk/indeks>

<sup>143</sup> Hidayatul Fateha, "Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Indeks *IDX SMC Composite* 2019," *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing* (JAPA), Vol. 2 No. 2 (2021): 17.

produk investasi pasif, termasuk reksadana dan ETF sebagai tolok ukur portofolio aktif.<sup>144</sup>

#### 19) KOMPAS100

Indeks yang mengukur harga 100 saham dengan likuiditas yang baik dan kapitalisasi pasar yang besar. Saham yang masuk Kompas100 menyumbang sekitar 70-80% dari nilai pasar seluruh saham yang tercatat di BEI, Indeks saham Kompas100 dibuat dengan beberapa tujuan, antara lain:<sup>145</sup>

- a) Mengukur sentimen pasar.
- b) Digunakan sebagai patokan untuk portofolio aktif.
- c) Alat untuk mengukur kinerja dan memodelkan proxy.
- d) Risiko sistematis.
- e) Untuk penyesuaian kinerja berbasis risiko.
- f) Sebagai nilai tukas aset untuk produk investasi pasif dan ETF.

#### 20) BISNIS-27

Indeks yang mengukur harga 27 saham yang dipilih oleh Komite Indeks Bisnis Indonesia. Kegiatan evaluasi dalam indeks ini dilakukan setiap enam bulan sekali yaitu setiap tahun pada bulan Mei dan November. Indeks BISNIS-27 memiliki kriteria sebagai berikut:<sup>146</sup>

- a) Kriteria *fundamental*.
- b) Kriteria teknikal atau *likuiditas*.
- c) *Akuntabilitas* dan tata kelola perusahaan.

#### 21) MNC36

Indeks yang mengukur harga 36 saham yang dipilih berdasarkan kapitalisasi pasar, likuiditas transaksi, indikator fundamental dan keuangan perusahaan. Indeks MNC36 dievaluasi oleh BEI dan Komite setiap enam bulan sekali yaitu pada bulan April dan Oktober. Kriteria

---

<sup>144</sup> Harun Sahat, "Analisis Anomali January Effect Di Era Pandemi Covid 19 Pada Saham Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)," *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, Vol 10, No 2, (2020): 23.

<sup>145</sup> Teguh Jiwandono, "Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Sektor Perbankan Yang Go Public Di Indeks Kompas 100," *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol 2, No 3 (2018): 14.

<sup>146</sup> Nurain, Frendy, dkk, "Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Berinvestasi Saham (Studi pada Indeks Bisnis-27 di Bursa Efek Indonesia)," *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 8 No. 1 (2019): 147.

penilaian bagi emiten Indeks MNC36 adalah sebagai berikut:<sup>147</sup>

- a) Penerbit dengan kapitalisasi pasar terbesar.
- b) Emiten yang paling likuid berdasarkan nilai komersial.
- c) Emiten dengan rasio price-to-earning terendah.
- d) Penerbit dengan margin usaha tertinggi.
- e) Penerbit yang omzetnya tumbuh paling besar.
- f) Penerbit dengan pertumbuhan laba bersih tertinggi.
- g) Penerbit dengan Nilai Buku (PBV) terendah.
- h) Emiten dengan rasio leverage (DER) terendah.

## 22) Investor33

Indeks yang mengukur harga 33 saham pilihan majalah investor dari 100 (seratus) perusahaan terbuka terbaik yang dipilih berdasarkan kapitalisasi pasar, likuiditas dan fundamental transaksi, serta indikator keuangan. Saham emiten atau perusahaan indeks investor33 harus melalui beberapa tahapan seleksi. Langkah seleksi untuk masuk ke Indeks Investor33 sebagai berikut:<sup>148</sup>

- a) Emiten menyampaikan laporan keuangan tahunan tetap atau berkala yang dikirim paling lambat tanggal 31 Maret, kecuali emiten double listing paling lambat tanggal 15 April.
- b) Emiten terkait telah tercatat di BEI setidaknya selama satu tahun.
- c) Penerbit tidak menerima disclaimer atau opini audit negatif.
- d) Laporan keuangan yang disampaikan selama periode penilaian bebas kerugian dan memiliki nilai ekuitas paling sedikit Rp50 miliar.
- e) Diklasifikasikan sebagai saham aktif menurut jumlah hari aktif transaksi.
- f) Memiliki ekuitas positif dalam 2 tahun terakhir.

---

<sup>147</sup> Rova dan Fandi, "Analisis Pengaruh Risiko Sistematis dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham pada Perusahaan MNC36 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Borneo Student Research*, Vol 3, No 2, (2022): 2146.

<sup>148</sup> Bawon dan Dwi, "Pengaruh Total Asset Turn Over, Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return On Assets Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Indeks Investor33 Periode Tahun 2015-2017)," *Jurnal Ilmiah Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, Vol 1, No. 1, (Oktober 2019): 65.

- g) Pemegang saham harus memiliki setidaknya 300 pihak.

### 23) Infobank15

Indeks yang mengukur harga 15 saham perbankan dengan fundamental yang baik dan likuiditas perdagangan yang tinggi. Inspeksi dilakukan setiap enam bulan, yaitu pada bulan Juni dan Desember. Metode perhitungan indeks didasarkan pada nilai pasar (rata-rata tertimbang dari nilai pasar). Faktor yang menjadi kriteria pemilihan komponen indeks Infobank15 dapat dilihat dari poin-poin berikut:<sup>149</sup>

- a) Klasifikasi bank dan tata kelola yang baik
- b) Saham yaitu nilai transaksi, kapitalisasi pasar dan rasio saham yang dapat diperdagangkan secara bebas (saham yang beredar di publik)

### 24) SMinfra18

Indeks yang mengukur kinerja 18 saham yang konstituennya dipilih dari sektor infrastruktur, infrastruktur pendukung dan pembiayaan infrastruktur (dari sektor perbankan) sesuai kriteria tertentu. BEI dan PT SMI (Persero) melakukan evaluasi indeks SMinfra18 secara berkala setiap enam bulan sekali, yaitu pada bulan April dan Oktober. Kriteria pemilihan seluruh komponen indeks SMinfra18 antara lain didasarkan pada:<sup>150</sup>

- a) Perusahaan yang bergerak di sektor pendukung pembangunan infrastruktur seperti konstruksi, semen, alat berat, baja dan perusahaan pendukung infrastruktur lainnya.
- b) Aktivitas transaksi seperti standar nilai transaksi, nilai pasar, frekuensi transaksi, jumlah hari perdagangan dan rasio batas atas saham bebas.
- c) Faktor dasar sebagai kriteria dasar dalam pemilihan bahan indeks SMinfra18 dan kontribusinya terhadap pembangunan infrastruktur Indonesia.

---

<sup>149</sup> Pakpahan, R, dkk, "Pemodelan Volatilitas Indeks Saham Infobank 15 Pada Era Pandemi Covid-19," *Jurnal Ilmiah Mea (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, Vol. 6 No. 3, (2022): 1124.

<sup>150</sup> Romadhon dan Dustin, "Pengaruh Kinerja Akuntansi Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Sminfra18 Periode 2015-2018)," *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Feb Universitas Brawijaya*, [Vol 10, No 2](#), (2021): 221.

d) Tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*).

## 25) SRI-KEHATI

Indeks yang melacak kinerja harga saham dari 25 perusahaan tercatat yang berkinerja baik dalam mempromosikan bisnis yang berkelanjutan dan kesadaran lingkungan, tata kelola perusahaan yang bertanggung jawab dan sosial. BEI melakukan evaluasi Sri-Kehati setiap 6 bulan yaitu pada Mei dan November. Kriteria yang digunakan dalam proses seleksi Sri-Kehati adalah:<sup>151</sup>

### a) Total Aset

Total aset perusahaan yang mengikuti seleksi awal diukur oleh emiten SRI. Dalam hal ini, Emiten Yang Berhak adalah perusahaan dengan total aset di atas Rp 1 triliun berdasarkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit.

### b) *Price Earning Rating* (PER)

PER emiten Sri-Kehati BEI merupakan perusahaan dengan nilai PER positif. Pelajari lebih lanjut tentang PER (*Per Earnings Ratio*) di sini.

### c) Rasio *Free Float* (FFR)

Perusahaan yang termasuk dalam Indeks Sri-Kehati BEI harus memiliki jumlah kepemilikan saham yang diperdagangkan bebas atau publik lebih dari 10%.

## 26) ESG Sector Leaders IDX KEHATI

Indeks yang memuat saham-saham dengan peringkat kinerja ESG di atas rata-rata industri dan likuiditas yang baik. Klasifikasi industri mengacu pada *IDX Industry Classification* (IDX-IC). *ESG Sector Leader KEHATI* didasarkan pada metode *best in class*. *Best in class* merupakan pemilihan saham dari *universe* dengan nilai ESG. Jumlah saham yang dialokasikan ke indeks ini tidak terbatas.<sup>152</sup>

---

<sup>151</sup> Maya dan Heidy, “Analisis Perbandingan Portofolio Optimal Pada Saham Sri Kehati Dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal Dan Model Random,” *Inventory: Jurnal Akuntansi*, Vol 2, No 1 (2018): 158.

<sup>152</sup> <https://www.idx.co.id/id/produk/indeks>

Evaluasi ESG *sector leader* IDX KEHATI terdiri dari evaluasi mayor dan minor. Evaluasi mayor yang bertujuan untuk menyeleksi dan memberi bobot pada komponen indeks dilakukan pada bulan Mei dan bulan November. Sementara itu evaluasi minor dilakukan pada bulan Februari dan bulan Agustus, yang bertujuan untuk memperbaharui *koefisien free float* dan membatasi bobot saham.<sup>153</sup>

#### 27) ESG *Quality* 45 IDX KEHATI

Indeks ESG *Quality* 45 IDX KEHATI memuat 45 saham terbaik berdasarkan nilai kinerja ESG dan penilaian kualitas keuangan dan likuiditas perusahaan yang baik. Penetapan saham yang termasuk dalam Indeks ESG *Quality* 45 IDX KEHATI dengan mempertimbangkan kinerja keuangan, likuiditas saham dan mengecualikan saham perusahaan yang bisnis utamanya adalah tembakau, senjata, pornografi, alkohol, pertambangan batu bara, energi nuklir, unsur perjudian, pestisida dan produk rekayasa genetika.<sup>154</sup>

ESG *Quality* 45 IDX KEHATI dipilih dari saham-saham yang ada berdasarkan nilai ESG dan kualitas keuangan perusahaan. Kualitas keuangan perusahaan diukur dengan indikator profitabilitas seperti *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER) dan *earning volatility* (EV). Selanjutnya, nilai kinerja keuangan digabungkan dengan nilai ESG untuk membentuk kualitas komposit dan nilai ESG.<sup>155</sup>

Evaluasi ESG *Quality* 45 IDX KEHATI sama seperti ESG *sector leader* IDX KEHATI yang terdiri dari evaluasi mayor dan minor. Evaluasi mayor yang bertujuan untuk menyeleksi dan memberi bobot pada komponen indeks dilakukan pada bulan Mei dan bulan November, sementara itu evaluasi minor dilakukan pada

---

<sup>153</sup> Ainun Jariah, "Perbandingan Kinerja Pasar Modal Syariah Dan Konvensional Pada Indeks Saham Dibursa Efek Indonesia," *At-Taradhi: Jurnal Studi Ekonomi*, (2021): 9.

<sup>154</sup> <https://www.idx.co.id/id/produk/indeks>

<sup>155</sup> Akbar, dkk, "The Influence of Profitability and Liquidity on Firm Value (Case Study on a Non-financial Company Indexed ESG Quality 45 IDX-Kehati on the Indonesia Stock Exchange 2017-2020)." *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, Vol. 22, No. 22, (2022): 133.

bulan Februari dan bulan Agustus, yang bertujuan untuk memperbaharui *koefisien free float* dan membatasi bobot saham.<sup>156</sup>

#### 28) REFINDO25

Indeks yang mengukur harga saham 25 emiten atau perusahaan kecil dan menengah dengan kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi. Saham yang masuk indeks REFINDO25 harus memenuhi atau memperhatikan aspek likuiditas dan jumlah saham yang dimiliki publik (*free float*). Saham yang masuk dalam perhitungan indeks PEFINDO25 diupdate setiap 6 bulan yaitu pada bulan Februari dan Agustus.

Evaluasi indeks REFINDO25 dilakukan dengan mempertimbangkan kriteria seperti total aset perusahaan, *return on equity* (ROE) dan laporan auditor. Selain itu, indeks ini juga memperhitungkan likuiditas dan jumlah saham yang dimiliki publik.<sup>157</sup>

#### 29) REFINDO *i-Grade*

Indeks yang mengukur perkembangan harga saham 30 emiten atau perusahaan yang memiliki *investment grade* PEFINDO (idAAA - idBBB-) dan kapitalisasi pasar terbesar. Faktor yang digunakan untuk pemilihan saham dalam Index PEFINDO *i-Grade* berdasarkan klasifikasi aset PEFINDO, aspek hukum, nilai pasar dan likuiditas. Evaluasi dalam Index PEFINDO *i-Grade* yaitu evaluasi mayor yang dilakukan pada bulan Juni dan Desember, sedangkan untuk evaluasi minor dilakukan pada bulan Maret dan September.<sup>158</sup>

#### 30) Indeks Papan Utama dan Indeks Papan Pengembangan.

Papan utama menampung perusahaan yang besar dan memiliki rekor bagus. Papan pengembangan disediakan untuk mencari perusahaan bagus tapi tetap

---

<sup>156</sup> Ainun Jariah, "Perbandingan Kinerja Pasar Modal Syariah Dan Konvensional Pada Indeks Saham Di Bursa Efek Indonesia," *At-Taradhi: Jurnal Studi Ekonomi*, (2021): 12.

<sup>157</sup> Ferdian, dkk, "Analisis Dividend Payout Ratio (DPR), Gross Profit Margin (GPM), Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham Indeks PEFINDO-25," *Jurnal Produktif: Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Pontianak*, Vol 5, No 1 (2018): 209.

<sup>158</sup> Syantini dan Warsini, "Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Saham Pada Indeks Pefindo I-Grade Menggunakan Model Indeks Tunggal," *Jurnal Prosiding* Vol 3, (2021): 74.

tidak menguntungkan. Perusahaan yang tidak termasuk dalam indeks papan utama akan dimasukkan dalam indeks papan pengembangan. Percobaan baru papan pengembangan bisa menjadi papan hal utama atau sebaliknya yang datang ke papan utama dapat menjadi papan pengembangan.<sup>159</sup>

### 31) Indeks Sektor

Menurut Tandelilin indeks BEI khusus industri merupakan sub-indeks dari IHSG. Indeks industri menggunakan semua saham untuk setiap industri. Seluruh saham yang tercatat di BEI diklasifikasikan menjadi 11 indeks menurut kategori yang telah ditentukan BEI. Kesebelas indeks sektor BEI tersebut adalah: IDX Sektor Energy, IDX Sektor Barang Baku, IDX Sektor Perindustrian, IDX Sektor Barang Konsumen Primer, IDX Sektor Barang Konsumen Non-Primer, IDX Sektor Kesehatan, IDX Sektor Keuangan, IDX Sektor Properti dan Real Estat , IDX Sektor Teknologi, IIDX Sektor Infrastruktur, IDX Sektor Transportasi dan Logistik.<sup>160</sup>

## 6. Analisis Fundamental

Investor harus mempertimbangkan beberapa faktor sebelum berinvestasi keputusan investasi untuk hasil yang optimal. Faktor tersebut juga dapat disebabkan oleh kondisi internal dan eksternal sebuah perusahaan. Analisis fundamental menjadi salah satu cara untuk menentukan faktor-faktor tersebut.<sup>161</sup> Brigham dan Houston berpendapat bahwa analisis fundamental mendasari teori manajemen keuangan dimana manajemen bertujuan untuk meningkatkan nilai kepada pemegang saham, salah satunya ditujukan untuk pemegang saham.<sup>162</sup> Venkates, Tyagi dan Ganesh berpendapat analisis fundamental adalah metode untuk menentukan harga saham yang diinginkan. Hal ini berkaitan dengan perhitungan nilai biasanya

---

<sup>159</sup> M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Syariah Indonesia*, Cetakan ke 5, (Jakarta: Prenada Media Group, 2014), 57.

<sup>160</sup> <https://www.idx.co.id/id/produk/indeks>

<sup>161</sup> Siti Rokhaniyah, “Pengaruh Indikator Fundamental dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Tergabung dalam ISSI,” *Jurnal Akuntansi Dewantara* 4, No. 1, (2020): 98.

<sup>162</sup> Brigham dan Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, (Jakarta. Salemba Empat. 2010), 43.

perusahaan mengetahui apakah harga pasar sudah benar sesuai saat ini atau (terlalu mahal atau terlalu rendah).<sup>163</sup>

Analisis fundamental berhubungan dengan analisis keuangan, strategi, manajemen, produk, status keuangan dan informasi terkait lainnya yang akan membantu dalam pemilihan saham yang mengungguli pasar dan menghasilkan keuntungan sesuai kesepakatan dengan investor.<sup>164</sup> Analisis ini memprediksi pergerakan masa depan pasar modal menggunakan sinyal keuangan, industri, dan perusahaan. Penilaian sebenarnya dari saham akan dilakukan mempertimbangkan daya laba bergantung perusahaan pada lingkungan investasi dan faktor terkait industri spesifik, daya saing, manajemen mutu, efisiensi operasi, *profitabilitas*, struktur modal dan kebijakan dividen.<sup>165</sup>

Ang mendefinisikan analisis fundamental sebagai penelitian yang berkaitan dengan masalah keuangan perusahaan untuk lebih memahami sifat dasar dan karakteristik operasional perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.<sup>166</sup> Pada dasarnya, analisis ini melakukan analisis sejarah kekuatan finansial perusahaan atau disebut juga analisis bisnis. Investor belajar laporan keuangan perusahaan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan, mengenali tren atau pertumbuhan yang ada, evaluasi efisiensi dan memahami sifat dasar dan sifat fungsional tentang perusahaan.<sup>167</sup>

Rusdin mengatakan bahwa analisis fundamental adalah terfokus berita informasi bisnis dan keuangan, serta pengembangan produk suatu negara untuk mengukur kekuatan penawaran dan permintaan. Munawir mengatakan bahwa analisis fundamental adalah pendekatan untuk analisis saham dan seleksi menerapkan

---

<sup>163</sup> Venkates, dkk, "Fundamental Analysis and Stock Returns: An Indian Evidence. Global Advanced Research," *Journal of Economics, Accounting and Finance*, Vol. 1, No. 2, (2020): 35.

<sup>164</sup> Sinaga, A. K, dan Triaryati, N, "Pengaruh Faktor Fundamental dan Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham," *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, No. 4 Vol. 3, (2019): 157.

<sup>165</sup> Venkates, dkk, "Fundamental Analysis and Stock Returns: An Indian Evidence. Global Advanced Research," *Journal of Economics, Accounting and Finance*, Vol. 1, No. 2, (2020): 37.

<sup>166</sup> Robbert Ang, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Mediasoft Indonesia, 2004), 21.

<sup>167</sup> Sinaga, A. K, dan Triaryati, N, "Pengaruh Faktor Fundamental dan Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham," *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, No. 4 Vol. 3, (2019): 162.

model dalam memprediksi harga saham.<sup>168</sup> Berhubungan dengan pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa analisis fundamental adalah salah satu cara untuk menilai saham dengan menelaah atau mengamati berbagai indikator yang berkaitan dengan kondisi ekonomi dan industri perusahaan.<sup>169</sup>

Jadi, analisis fundamental adalah analisis berdasarkan data aktual yang berbeda untuk dievaluasi atau memprediksi harga saham. Menurut Suharli sering digunakan untuk melakukan analisis fundamental penjualan, keuntungan, pertumbuhan penjualan, keuntungan atau pengembalian ekuitas, margin keuntungan dan informasi keuangan lainnya juga bisa untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dan potensi pertumbuhan masa depan perusahaan.<sup>170</sup> Berbeda analisa teknikal yang menganalisa perubahan harga dengan menggunakan indikator bagan atau diagram teknis. Piotroski analisis fundamental digunakan untuk melakukan pengujian dengan menggunakan *rasio keuangan: profitabilitas, likuiditas, leverage dan efisiensi operasional*.<sup>171</sup>

## 7. Return On Investment

ROI adalah persentase pengembalian investasi berdasarkan total pengembalian dan biaya yang dikeluarkan.<sup>172</sup> Dengan cara ini *profitabilitas* investasi menjadi jelas dan berdasarkan pengertian tersebut dapat dikatakan bahwa ROI bermanfaat untuk mengukur efektivitas suatu investasi.<sup>173</sup> Menghitung ROI dapat membantu mempertimbangkan kembali rencana investasi untuk suatu aset. Nilai positif adalah pertanda baik dengan kata lain, investasi yang

---

<sup>168</sup> Syahib Natarsyah, "Analisis pengaruh beberapa faktor fundamental dan resiko sistematis terhadap harga saham (Kasus industri barang konsumsi yang go public di pasar modal indonesia)," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol 15, No. 3, (Tahun 2018): 29.

<sup>169</sup> Yuni Utami, "Indeks Saham Syariah Indonesia: Pergerakan Harga dari Perspektif Asimetri Indonesia," *Jurnal Inovasi Ekonomi*, Vol. 4, No. 2 (2019): 44.

<sup>170</sup> Suharli Michell, *Akuntansi Untuk Bisnis Jasa dan Dagang*. Edisi Pertama, (Yogyakarta: Graha Ilmu. 2008), 35.

<sup>171</sup> Fitriana, dkk, "Pengaruh ROI, EPS, DER, PBV Terhadap Harga Saham Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018," *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, (2019): 35.

<sup>172</sup> Agus Sartono, *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat Cetakan Pertama. (Yogyakarta: BPFE 2001), 76.

<sup>173</sup> Siti Rokhanyah, "Pengaruh Indikator Fundamental dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Tergabung dalam ISSI," *Jurnal Akuntansi Dewantara* 4, No. 1, (2020): 84.

direncanakan dapat menghasilkan keuntungan atau setidaknya tidaknya mengembalikan biaya investasi.<sup>174</sup>

Ijma' para ulama tentang kebolehan menggunakan prinsip Mudharabah dalam investasi sebagaimana dijelaskan oleh Ibnu Qudamah dalam *al-Mughni* (V/135) dengan mengutip keterangan Ibnul Mundzir dalam *Al-Ijma'*, Al-Kasani dalam *Bada-i' Al-Shanai'*, Al-Shan'ani dalam *Subulus Salam* (III/103), Al-Zarqani dalam *Syarhu Al-Muwattha'* (IV/319) dan Wahbah Al-Zuhaili dalam *Al-Fiqh al-Islamy Wa Adillatuhu* (IV/838). Dalam investasi saham itu menggunakan Mudharabah Muqayyadah yaitu investasi saham dengan persyaratan tertentu untuk berinvestasi dalam proyek tersebut dan akan diputuskan oleh investor yang terlibat. Hasil pembagian hadiah sesuai dengan nisbah yang disepakati.

Keuntungan dalam berinvestasi ditentukan bukan pada faktor bunga (rate interest), melainkan pada ketentuan tingkat harga, plus keberhasilannya dalam usaha. Sebaliknya, bila mengalami kerugian maka risikonya adalah rugi. Inilah letak perbedaan mendasar dari investasi pada umumnya, dengan investasi dalam Islam/syari'ah ingin mendapatkan keuntungan, seperti halnya keuntungan investasi konvensional lewat bunga, investasi dalam Islam justru didorong karena 4 (empat) prinsip utama, sebagai mana ijtihad yang dikemukakan oleh Ahmad Gozali, sebagai berikut:

a. Halal

Halal atau tidaknya suatu investasi dapat dilihat dari tempat dan proses investasi. Tempat investasi yang halal adalah usaha-usaha yang didirikan secara halal, tidak ada penipuan, memberikan barang/jasa (output) yang halal, serta tidak mengandung unsur maysir (judi/spekulasi), gharar, dan riba. juga. Investasi pada pabrik minuman keras, tempat perjudian, perbankan konvensional dan pelacuran misalnya, bukanlah investasi yang halal. Proses yang halal dalam berinvestasi adalah melalui kesepakatan yang diketahui dan dimengerti kejelasannya oleh pihak-pihak yang bertransaksi, dari segi isi, operasional dan pembagian keuntungan. Proses investasi ini tidak boleh dilakukan dengan keterpaksaan dan penipuan.

---

<sup>174</sup> Achmad Agus Yasin Fadli, "Analisis Pengaruh *Return On Investment* (ROI) Dan *Debt Equity Ratio* (DER) Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, TBK Periode 2012-2016," *JIEP* Vol 17, No 1 Maret 2017, ISSN (P) 1412-2200 E-ISSN, Hal 2548

- b. Berkah  
Keberkahan dapat diartikan sebagai kebaikan yang bertambah, tidak hanya secara fisik (ekonomi) tetapi juga rohani karena ketenangan dan kepuasan batin dalam memanfaatkan kekayaan secara produktif sehingga dapat dimanfaatkan pula oleh orang lain.
- c. Bertambah  
Profit Margin Tujuan investasi salah satunya adalah meningkatkan tambahan kekayaan dari kegiatan investasi tersebut. Hendaknya investasi yang ditanamkan diutamakan rupa sehingga mendatangkan keuntungan sebanyak-banyaknya, tetapi dengan tidak melupakan prinsip halal dan berkah.
- d. Realistis  
Tentu dengan gambaran proyeksi hasil investasi yang didapat adalah tidak hanya sekedar mimpi dan janji di kertas saja, namun berdasarkan juga nilai kenyataan/riil yang kemungkinan besar akan terjadi dan tidak mengada-ngada dan tentunya dalam proses pengelolaan dan manajemennya harus sesuai dengan prinsip syariah dan tidak bercampur dengan riba dan hal-hal yang ghoror/tidak jelas.
- Semakin tinggi nilai hasil perhitungan yang didapat maka semakin baik, dan investasi yang di dapat sangat bagus. Jika hasil perhitungan negatif, sistem tidak boleh dilanjutkan, karena akan terjadi kerugian. Perhitungan ROI tidak hanya berguna sebagai bahan evaluasi bagi perusahaan. Orang yang ingin berinvestasi di perusahaan juga bisa melakukan perhitungan ini. Investor yang memahami ROI dapat membuat keputusan investasi yang lebih tepat.<sup>175</sup>
- Keuntungan yang memudahkan perhitungan keuangan saat menggunakan ROI yaitu sebagai berikut:<sup>176</sup>

---

<sup>175</sup> Ahmad Dwi Artha dan TriYuniati. "Pengaruh *Return On Investment, Debt To Equity Ratio Dan Price To Book Value* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Riset Dan Manajemen*, Vol. 11, No. 5, (Mei 2022): 72.

<sup>176</sup> Achmad Agus Yasin Fadli, "Analisis Pengaruh *Return On Investment (ROI) Dan Debt Equity Ratio (DER)* Terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)* Pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, TBK Periode 2012-2016," *JIEP*, Vol 17, No 1 Maret 2017, ISSN (P) 1412-2200 E-ISSN, Hal 2552

1. Membuat keputusan

Memfasilitasi pengambilan keputusan tentang pembelian aset, menyediakan dana untuk proyek atau program tertentu, atau membuat keputusan investasi.

2. Efisiensi

Mampu mengukur efisiensi dalam penggunaan modal, produksi dan distribusi.

3. Perbandingan

Anda dapat membandingkan perusahaan Anda dengan perusahaan pesaing. Namun, ini hanya dapat dicapai jika Anda memiliki data industri untuk menghitung rasio industri terlebih dahulu.

4. Perencanaan

Dapat digunakan untuk perencanaan bisnis. Namun ROI juga memiliki beberapa kelemahan yang tidak dapat dikendalikan, seperti:<sup>177</sup>

1. Perbandingan

Sulit untuk membandingkan pengembalian antara perusahaan yang mungkin memiliki praktik akuntansi yang berbeda. Perbedaan ini dapat menyebabkan kesalahan perbandingan.

2. Fluktuasi nilai

Fluktuasi nilai uang dapat mempengaruhi perhitungan margin keuntungan. Ini karena ada perbedaan antara inflasi dan pembelian pada saat inflasi.

3. Efektivitas

Efisiensinya tidak dapat diverifikasi karena tidak memperhitungkan biaya modal. Padahal, biaya modal juga sangat penting untuk melihat tingkat pemanfaatan modal.

Ada 2 faktor yang berpengaruh terhadap penghitungan ROI. Perubahan nilai salah satu atau kedua faktor ini akan turut memberi perubahan terhadap ROI yang dihasilkan. Faktor-faktor tersebut adalah sebagai berikut ini:<sup>178</sup>

---

<sup>177</sup> Fitriana, dkk, "Pengaruh ROI, EPS, DER, PBV Terhadap Harga Saham Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018," *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, (2019): 39.

<sup>178</sup> Ahmad Dwi Artha dan TriYuniati. "Pengaruh Return On Investment, Debt To Equity Ratio Dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Riset Dan Manajemen*, Vol. 11, No. 5, (Mei 2022): 76.

### 1. *Operating asset*

Di sini dihitung aset yang berguna untuk kegiatan operasional atau disebut juga aset tetap. Misalnya gedung, uang, peralatan, hingga intangible asset seperti hak paten. Sebaliknya, dana dalam bentuk investasi yang tidak secara langsung mempengaruhi operasi bukanlah modal kerja. Saat menghitung rasio perputaran aset tetap, harus ditentukan sejauh mana perusahaan dapat memanfaatkan asetnya secara maksimal. Selain itu, perhitungan ini juga dapat membantu untuk memikirkan perkembangan bisnis ke arah yang lebih maju.

### 2. *Margin Profit*

Pada saat yang sama, *margin* laba dapat diartikan sebagai rasio laba bersih terhadap penjualan. Dengan kata lain, kedua jumlah yang dihitung itu belum termasuk beban pajak atau semacamnya. Margin laba menunjukkan seberapa efisien perusahaan tersebut. Hasil perhitungan margin menunjukkan berapa banyak keuntungan yang Anda peroleh dari penjualan 1 rupiah. Misalnya, nilai margin keuntungan adalah 25%, artinya untuk 1 rupiah, penjual memasukkan 0,25 rupiah.<sup>179</sup>

ROI juga bisa diartikan sebagai rasio laba bersih terhadap biaya. Rumus menghitung ROI adalah sebagai berikut:<sup>180</sup>

$$ROI = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

## 8. Price Book Value

Menurut Ang *Price Book Value* (PBV) adalah rasio pasar yang digunakan untuk mengukur perkembangan harga saham terhadap nilai bukunya.<sup>181</sup> Menurut Ratnasari, PBV semakin besar itu menunjukkan harga pasar saham bahkan lebih tinggi. Ketika harga pasar saham naik tinggi, capital gain juga lebih tinggi.<sup>182</sup> PBV

<sup>179</sup> Irdawanti, S. A., dan Yulianto, A, "Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan," *Management Analysis Journal*, No. 4 Vol. 1, (2017): 17.

<sup>180</sup> Fahmi, Irham, *Analisis Laporan Keuangan*, (Alfabeta Bandung, 2020), 138.

<sup>181</sup> Robbert Ang, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Mediasoft Indonesia, 2004), 16.

<sup>182</sup> Nisa, Zumrotun, "Pengaruh *Return On Equity*, *Dividen Payout Ratio*, Dan *Price Book Value* Terhadap Return Saham Syariah Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Indeks (JII) Periode 2013-2017," *Jurnal Manajemen dan Ekonomi Islam*, Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang, (Juli2018): 38.

mengukur nilai yang ditawarkan pasar untuk manajemen sehingga perusahaan terus berkembang.<sup>183</sup> Nilai pasar adalah harga dimana saham diperdagangkan di bursa pada waktu yang ditentukan oleh pelaku pasar, yaitu berdasarkan penawaran dan permintaan pasar.<sup>184</sup>

Fungsi harga dan nilai buku adalah untuk membantu investor memahami nilai saham emiten. PBV juga biasanya menjadi dasar bagi investor untuk membuat keputusan beli dan jual serta membeli saham. Selain itu, PBV memiliki beberapa fungsi lain yaitu:<sup>185</sup>

1. Evaluasi harga saham, apakah sudah murah atau masih mahal.
2. Bandingkan harga saham *real-time* dengan nilai buku per saham atau nilai buku per saham.
3. Melihat peluang dan risiko emiten di masa depan.
4. Fungsi perhitungan *price to book value* adalah untuk melihat bagaimana investor mempersepsikan nilai perusahaan.

Rasio PBV ini dapat memberi gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan nilai untuk modal yang diinvestasikannya. PBV saham juga bertujuan untuk memperkirakan harga saham saat ini dan untuk melihat seberapa besar kontribusi pemegang saham untuk membiayai kekayaan bersih perusahaan. Dengan menghitung PBV, investor dapat melihat apakah harga saham saat ini sesuai dengan nilai buku perusahaan.<sup>186</sup>

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَانَيْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۗ

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar.

<sup>183</sup> Stella, "Pengaruh *price to earnings ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset* dan *price to book value* terhadap harga saham," *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11, No. 2, (2018): 48.

<sup>184</sup> Hasanah, dkk, "Harga Saham dengan Metode *Dividend Discount Model* dan *Price to Book Value*", *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen*, No. 10 Volume 2, (2017): 10.

<sup>185</sup> Poernamawatie, F, "Pengaruh Price Boo Value (PBV) dan Price Earning Ratio IPER) terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI," *Jurnal Manajemen Gajayana*: No. 5 Vol. 2, (2018): 116.

<sup>186</sup> Adhi Asmirantho dan Elif Yuliawati. "Pengaruh *Dividen Per Share (DPS)*, *Dividen Payout Ratio (DPR)*, *Price To Book Value (PBV)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Net Profit Margin (NPM)* Dan *Return On Asset (ROA)* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Dalam Kemasan Yang Terdaftar Di BEI". *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)* Vol. 1, No.2 (2017): 42.

Referensi : <https://tafsirweb.com/1048-surat-al-baqarah-ayat-282.html>

Nilai buku per saham menunjukkan aset kekayaan bersih pemegang saham (*net worth*) memiliki saham karena kekayaan bersihnya atau labanya. Jadi nilai buku saham tersebut adalah ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Nilai sebuah buku (BV) dirumuskan sebagai berikut:<sup>187</sup>

$$BV = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

Sehubungan dengan hal tersebut, PBV sebagai pengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya dapat dirumuskan sebagai berikut:<sup>188</sup>

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

## 9. Dividen Payout Ratio

Definisi Kebijakan Dividen Agus Sartono mengatakan kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang dihasilkan oleh perusahaan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau apakah laba yang terkumpul diperbolehkan untuk membiayai investasi di masa depan.<sup>189</sup> Sementara itu, definisi kebijakan dividen I Made Sudanan mengatakan kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan konsumsi perusahaan, terutama mengenai konsumsi internal. Karena jumlah dividen yang dibayarkan mempengaruhi jumlah akumulasi laba.<sup>190</sup>

Saham pada Islam menurut Pandangan Ulama serta MUI tujuan membeli saham untuk menerima pengembalian sesuai dengan

<sup>187</sup> James, Dkk. *Akuntansi Keuangan*. Cetakan Ke-2. Salemba Empat, (Jakarta, 2009), 57.

<sup>188</sup> James, Dkk. *Akuntansi Keuangan*. Cetakan Ke-2. Salemba Empat, (Jakarta, 2009), 58.

<sup>189</sup> Agus Sartono, *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat Cetakan Pertama. (Yogyakarta: BPFE 2001), 21.

<sup>190</sup> Murtini, U, "Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan" *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, No. 4 Vol. 1. (2018): 32.

persentase modalnya apabila perusahaan mengalami laba. sebaliknya, Jika perusahaan mengalami kerugian, pemilik saham ikut menanggung kerugian sinkron dengan persentase modalnya. Dari Abdullah bin Amr bin Ash radhiyallahu ‘anhuma, Nabi shallallahu ‘alaihi wa sallam bersabda:

الْخَرَجُ بِالضَّمَانِ

“Tidak boleh ada keuntungan tanpa menanggung resiko kerugian.” (Ahmad 6831, Nasa’i 4647, dan dishahihka al-Albani)

Pertumbuhan keuangan suatu perusahaan, sedangkan dividen adalah arus kas yang dibayarkan kepada pemegang saham atau (pemberi pinjaman). Ketika perusahaan memutuskan untuk membagikan keuntungan sebagai dividen, itu mengurangi laba ditahan dan selanjutnya mengurangi sumber keuangan internal atau internal. Di sisi lain, jika perusahaan memilih untuk mempertahankan laba yang dihasilkannya, peluang untuk menghasilkan dana internal semakin besar.<sup>191</sup> Faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham antara lain:

1) *Solvabilitas* perusahaan

*Solvabilitas* perusahaan memiliki dampak yang kuat pada investasi perusahaan dan kebijakan untuk memenuhi kebutuhan keuangan. Dividen perusahaan adalah pembiayaan tunai. Semakin besar *likuiditas* keseluruhan perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.<sup>192</sup>

2) Pembiayaan yang dibutuhkan

Pembiayaan dilakukan untuk membayar utang jika perusahaan mengambil utang untuk membiayai ekspansi atau mengganti jenis utang lain, perusahaan memiliki dua opsi pembiayaan: membiayai utang saat jatuh tempo atau menggantinya dengan surat berharga lainnya. Jika memutuskan untuk melunasi hutang, investor biasanya mendapatkan keuntungannya. Ketika perusahaan membutuhkan pendanaan

---

<sup>191</sup> Salimin Ratmin, “Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Price to Earning Ratio*, *Net Profit Margin*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Return Saham* (Studi Kasus Pada Saham-Saham Perusahaan Sektor Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)”, *Jurnal Manajemen Universitas Diponegoro Semarang*, (2019), 37.

<sup>192</sup> James, Dkk. *Akuntansi Keuangan*. Cetakan Ke-2. Salemba Empat, (Jakarta, 2009), 59

eksternal, manajemen mengkhawatirkan pengaruh dividen tunai terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar.<sup>193</sup>

3) Batasan perjanjian utang kreditor menggunakan untuk menjaga kemampuan perusahaan membayar utangnya.

4) Tingkat pertumbuhan aset

Semakin cepat perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhan pembiayaan untuk perluasan aset, semakin banyak perusahaan berusaha menyimpan keuntungan untuk dirinya sendiri, untuk membagikannya sebagai dividen.

5) Stabilitas laba

Suatu perusahaan dengan laba yang stabil seringkali dapat memperkirakan berapa laba yang akan diperolehnya di masa depan. Perusahaan seperti itu cenderung membayar rasio pembayaran dividen yang tinggi, tidak seperti perusahaan pendapatan variabel. Dividen yang lebih rendah lebih mudah dibayarkan jika pendapatan turun di masa depan.<sup>194</sup>

6) Tingkat pertumbuhan perusahaan

Semakin cepat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhan pembiayaan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Semakin besar kebutuhan kas masa depan untuk membiayai pertumbuhannya, semakin besar kemungkinan perusahaan ingin menahan pendapatannya daripada membayarnya kepada pemegang saham sebagai dividen, dengan batasan biaya. Jadi dapat dikatakan bahwa semakin cepat perusahaan tumbuh, semakin banyak sumber daya yang dibutuhkan, semakin besar peluang untuk memperoleh keuntungan, semakin besar pula proporsi pendapatan yang tersisa pada perusahaan, yang berarti semakin rendah *payout ratio*.<sup>195</sup>

---

<sup>193</sup> Adhi Asmirantho dan Elif Yuliawati. "Pengaruh Dividen Per Share (DPS), Dividen Payout Ratio (DPR), Price To Book Value (PBV), Debt To Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM) Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Dalam Kemasan Yang Terdaftar Di BEI". *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)* Vol 1, No.2 (2017), 46.

<sup>194</sup> Achmad Agus Yasin Fadli, "Analisis Pengaruh Return On Investment (ROI) Dan Debt Equity Ratio (DER) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, TBK Periode 2011-2015," *JIEP*, Vol 17, No 1 Maret 2017, ISSN (P) 1412-2200 E-ISSN, 185.

<sup>195</sup> James, Dkk. *Akuntansi Keuangan*. Cetakan Ke-2. Salemba Empat, (Jakarta, 2009), 48

## 7) Situasi pemegang saham

Ketika kepemilikan saham perusahaan relatif tertutup, manajemen biasanya mengetahui dividen yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak sesuai. Ketika hampir semua pemegang saham berada dalam pajak tinggi dan ingin mendapatkan keuntungan modal, perusahaan bisa tetap rendah. Pajak seseorang rasio pembayaran Tentu saja, dengan rasio pembayaran yang rendah, Anda dapat memprediksi apakah perusahaan akan tetap memiliki peluang investasi yang layak. Perusahaan dengan jumlah pemegang saham yang besar hanya dapat memperkirakan dividen yang diharapkan dari pemegang saham dalam konteks pasar.<sup>196</sup>

## 8) Batasan Hukum

Batasan hukum tertentu dapat membatasi jumlah dividen yang dapat dibayarkan perusahaan. Menurut Arthur J. Keown, pembatasan hukum dapat mencegah perusahaan membayar dividen. Untuk menghitung dividen payout rasio bisa menggunakan rumus berikut:<sup>197</sup>

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

## B. Penelitian Terdahulu

Untuk mendukung penelitian ini, ada beberapa penelitian terdahulu tentang *return on investment*, *price book value*, dan *dividen payout ratio* yang pernah dilakukan yaitu

**Tabel 2.1**

### Daftar Penelitian Terdahulu

1.	Judul	Pengaruh <i>Return On Investment</i> Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
	Peneliti	Poppi Aldiawinati Putri
	Hasil	Variabel <i>Return On Investment</i> berdasarkan uji parsial (uji-t) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uji simultan (uji-f) variabel

<sup>196</sup> Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah & Pratik Pasar Modal Syariah* (Bandung: CV Pustaka Setia, 2013), 138.

<sup>197</sup> Fahmi, Irham, *Analisis Laporan Keuangan*, (Alfabeta Bandung, 2020), 139

		<i>Return On Investment</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham. <sup>198</sup>
	Persamaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode penelitian (Kuantitatif)</li> <li>• Variable dependen (Harga Saham)</li> </ul>
	Perbedaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Objek yang digunakan (Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Indeks Periode 2019 – 2021)</li> <li>• Variable independen (ROI, DPR, dan PBV)</li> <li>• Pengolahan data (E-Views)</li> </ul>
2.	Judul	Pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Earning Per Share</i> (EPS) Dan <i>Price Book Value</i> (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Kosmetik Dan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index
	Peneliti	Yuniar
	Hasil	Probabilitas variabel <i>Price Book Value</i> lebih dari 5%, sehingga <i>Price Book Value</i> tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham. <sup>199</sup>
	Persamaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode penelitian (Kuantitatif)</li> <li>• Variable dependen (Harga Saham)</li> </ul>
	Perbedaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pengolahan data (E-Views)</li> <li>• Variable independen (ROI, DPR, dan PBV)</li> <li>• Objek yang digunakan (Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Indeks Periode 2019 – 2021)</li> </ul>
3.	Judul	Pengaruh <i>Return On Investment</i> , <i>Current Ratio</i> , Dan <i>Debt To Equity Ratio</i> Terhadap Harga Saham Dengan <i>Dividen Payout Ratio</i> Sebagai Variabel Mediasi (Studi empiris perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 periode

<sup>198</sup> Poppi Aldiawinati, "Pengaruh *Return On Investment* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Manajemen Ekonomi* Vol.2 No. 6 (2020).

<sup>199</sup> Yuniar, "Pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) Dan *Price Book Value* (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Kosmetik Dan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index". Program Studi Ekonomi Syariah Universitas Islam Negeri Ar-Raniry Darussalam-Banda Aceh," *Jurnal penelitian ekonomi makro*. Vol.3 No. 3 (2018)

		2015-2017)
	Peneliti	Yohanes Jon Noverio
	Hasil	<i>Return On Investment</i> dan <i>Deviden Payout Ratio</i> secara negatif mempengaruhi harga saham. <sup>200</sup>
	Persamaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode penelitian (Kuantitatif)</li> <li>• Variable dependen (Harga Saham)</li> </ul>
	Perbedaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pengelolahan data (E-Views)</li> <li>• Variable independen (ROI, DPR, dan PBV)</li> <li>• Objek yang digunakan (Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Indeks Periode 2019 – 2021)</li> </ul>
4.	Judul	Pengaruh <i>Return On Investment</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> Dan <i>Price To Book Value</i> Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
	Peneliti	Ahmad Dwi Artha dan Tri Yuniati
	Hasil	<i>Return On Investment</i> berpengaruh positif terhadap harga saham dan <i>Price Book Value</i> berpengaruh negatif terhadap harga saham. <sup>201</sup>
	Persamaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode penelitian (Kuantitatif)</li> <li>• Variable dependen (Harga Saham)</li> <li>• Pengelolahan data (E-Views)</li> </ul>
	Perbedaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variable independen (ROI, DPR, dan PBV)</li> <li>• Objek yang digunakan (Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Indeks Periode 2019 – 2021)</li> </ul>
5.	Judul	Pengaruh <i>Dividen Per Share</i> (DPS), <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR), <i>Price To Book Value</i>

<sup>200</sup> Yohanes Jon Noverio. "Pengaruh *Return On Investment*, *Current Ratio*, Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Harga Saham Dengan *Deviden Payout Ratio* Sebagai Variabel Mediasi (Studi empiris perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 periode 2015-2017)". Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta. *Jurnal Manajemen dan Ekonomi* Vol. 1 No. 4 (2019)

<sup>201</sup> Ahmad Dwi Artha, Tri Yuniati. "Pengaruh *Return On Investment*, *Debt To Equity Ratio* Dan *Price To Book Value* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Riset Dan Manajemen*, Vol. 11, No. 5, (Mei 2022)

		(PBV), <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER), <i>Net Profit Margin</i> (NPM) Dan <i>Return On Asset</i> (ROA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Dalam Kemasan Yang Terdaftar Di BEI
	Peneliti	Adhi Amirantho dan Elif Yuliiawati
	Hasil	Hasil uji t statistik variabel <i>Price Book Value</i> berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap harga saham, sedangkan variabel <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh negative. Hasil uji F menunjukkan bahwa semua variabel dalam penelitian berpengaruh positif. <sup>202</sup>
	Persamaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode penelitian (Kuantitatif)</li> <li>• Variable dependen (Harga Saham)</li> <li>• Pengelolaan data (E-Views)</li> </ul>
	Perbedaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variable independen (ROI, DPR, dan PBV)</li> <li>• Objek yang digunakan (Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Indeks Periode 2019 – 2021)</li> </ul>
6.	Judul	Pengaruh <i>Sales Growth</i> Dan <i>Return On Investment</i> (ROI) Terhadap Harga Saham Pada Pt. Gudang Garam, Tbk
	Peneliti	Umratun Ikayanti dan Nafisah Nurulrahmatiah
	Hasil	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial menunjukkan bahwa <i>Return On Investment</i> (ROI) berpengaruh parsial terhadap harga saham pada PT. Gudang Garam, Tbk. Pada uji f menunjukkan bahwa <i>Return On Investment</i> (ROI) berpengaruh simultan terhadap harga saham pada PT. Gudang Garam, Tbk

---

<sup>202</sup> Adhi Asmirantho dan Elif Yuliiawati. "Pengaruh *Dividen Per Share* (DPS), *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Price To Book Value* (PBV), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM) Dan *Return On Asset* (ROA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Dalam Kemasan Yang Terdaftar Di BEI". *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)* Vol. 1, No.2 (2017)

		dengan tingkat hubungan kuat dan besarnya pengaruh tersebut adalah sebesar 58,9%. <sup>203</sup>
	Persamaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode penelitian (Kuantitatif)</li> <li>• Variable dependen (Harga Saham)</li> </ul>
	Perbedaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variable independen (ROI, DPR, dan PBV)</li> <li>• Pengelolaan data (E-Views)</li> <li>• Objek yang digunakan (Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Indeks Periode 2019 – 2021)</li> </ul>
7.	Judul	Pengaruh <i>Return On Assets, Return On Equity, Earning Per Share, Dividend Payout Ratio</i> Terhadap Harga Saham
	Peneliti	Melysa Puji Rahayu dan Diah Amalia
	Hasil	<i>Dividen Payout Ratio</i> berpengaruh terhadap harga saham artinya, jika pembayaran dividen diperbesar maka akan meningkatkan harga saham pada perusahaan. <sup>204</sup>
	Persamaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode penelitian (Kuantitatif)</li> <li>• Variable dependen (Harga Saham)</li> <li>• Pengelolahan data (E-Views)</li> </ul>
	Perbedaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variable independen (ROI, DPR, dan PBV)</li> <li>• Objek yang digunakan (Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Indeks Periode 2019 – 2021)</li> </ul>
8.	Judul	Pengaruh <i>Price to Book Value</i> terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI
	Peneliti	Muhammad Irfan dan Fandi Charisma

<sup>203</sup> Umratun dan Nafisah, “Pengaruh *Sales Growth* Dan *Return On Investment* (ROI) Terhadap Harga Saham Pada Pt. Gudang Garam, Tbk,” *Jurnal Dimensi*, Vol. 11 No. 2, (Juli 2022): 423.

<sup>204</sup> Melysa Dan Diah, “Pengaruh *Return On Assets, Return On Equity, Earning Per Share, Dividend Payout Ratio* Terhadap Harga Saham,” *ACCOUNTHINK : Journal Of Accounting And Finance*, Vol. 7 No. 01, (2022): 78.

Hasil	Penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Price to Book Value</i> berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur. <sup>205</sup>
Persamaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Metode penelitian (Kuantitatif)</li> <li>• Variable dependen (Harga Saham)</li> </ul>
Perbedaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variable independen (ROI, DPR, dan PBV)</li> <li>• Pengolahan data (E-Views)</li> <li>• Objek yang digunakan (Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Indeks Periode 2019 – 2021)</li> </ul>

### C. Kerangka Berfikir

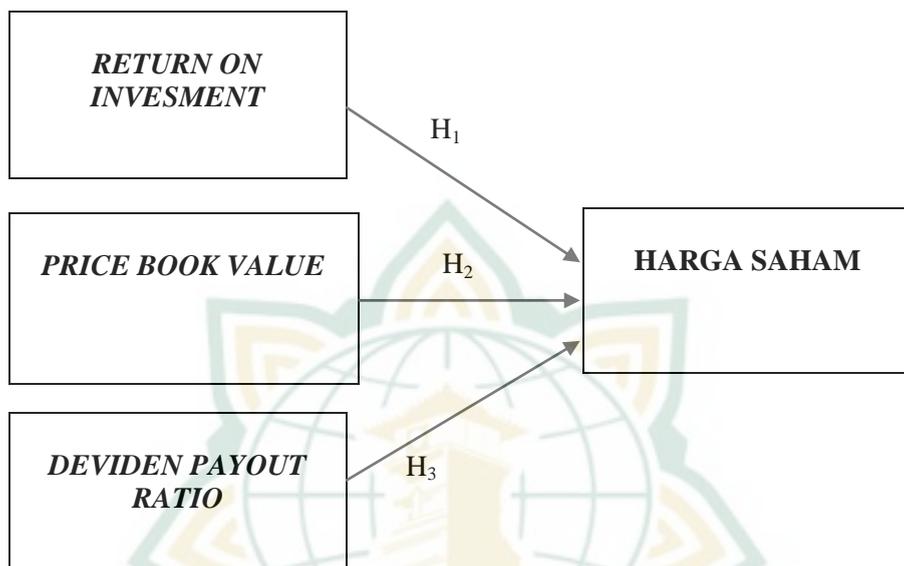
Kerangka berpikir ialah pemikiran dasar yang memberikan pembenaran mengenai teori yang menghubungkan variabel-variabel yang telah diteliti dan diangkat dalam isu-isu signifikan. Kerangka berpikir menjelaskan tentang faktor yang menjadi sumber pada objek permasalahan yang akan diteliti.<sup>206</sup> Berikut kerangka berpikir yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

---

<sup>205</sup> Muhammad Dan Fandi, “Pengaruh *Price To Book Value* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI,” *Journal Borneo Student Research*, , Vol 1, No 2, (2020), 1104.

<sup>206</sup> Hasanah, dkk. “Harga Saham dengan Metode Dividend Discount Model dan *Price to Book Value*”, *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen*, No. 10 Vol. 2, (2017): 10.

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

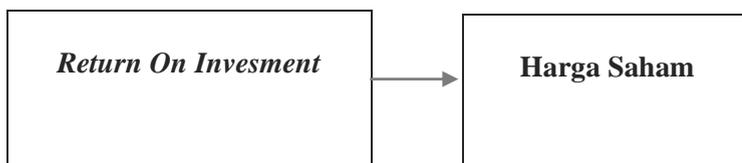


#### **D. Hipotesis**

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang sudah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta –fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.<sup>207</sup> Dalam penelitian ini menggunakan hipotesis *asosiatif* yang artinya jawaban sementara terhadap rumusan masalah yang menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih.<sup>208</sup> Berikut hipotesis dan paradigma yang digunakan dalam penelitian ini:

<sup>207</sup> Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. (Bandung: Alfabeta, 2019), 99.

<sup>208</sup> Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. (Bandung: Alfabeta, 2019), 105.

1) Pengaruh *Return On Investment* (ROI) Terhadap Harga Saham

ROI adalah singkatan dari return on investment, saat menghitung ROI, nilai target adalah persentase pengembalian investasi berdasarkan total pengembalian dan biaya yang dikeluarkan. Berdasarkan pengertian tersebut dapat dikatakan bahwa ROI bermanfaat untuk mengukur efektivitas suatu investasi.<sup>209</sup> Dengan kata lain, investasi yang direncanakan dapat menghasilkan keuntungan atau setidaknya tidaknya mengembalikan biaya investasi. Semakin tinggi nilai hasil perhitungan yang didapat maka semakin baik, dan investasi yang sangat bagus. Jika hasil perhitungan negatif, sistem tidak boleh dilanjutkan, karena akan terjadi kerugian.<sup>210</sup>

Pada penelitian yang dilakukan oleh Ahmad Dwi Artha dan Tri Yuniati pada tahun 2022 menyimpulkan bahwa *Return On Investment* berpengaruh positif terhadap harga saham, karena hasil uji-f dan uji-t nilai probabilitasnya  $< 0,05$  atau 5%.<sup>211</sup> Sedangkan hasil penelitian Umratun Ikayanti dan Nafisah Nurulrahmatiah pada tahun 2020 menunjukkan bahwa secara parsial *Return On Investment* (ROI) berpengaruh parsial terhadap harga saham pada PT. Gudang Garam, Tbk. Pada uji f menunjukkan bahwa *Return On Investment* (ROI) berpengaruh simultan terhadap harga saham pada PT. Gudang Garam,

---

<sup>209</sup> Dian Maulita dan Muhammad Arifin, "Pengaruh *Return On Investment* (ROI) Dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return Saham* Syariah (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Pada indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2012-2016)" *Jurnal Universitas Serang Raya*, Vol 8, No. 1, (Juni 2018): 76.

<sup>210</sup> Ahmad Dwi Artha dan TriYuniati. "Pengaruh *Return On Investment*, *Debt To Equity Ratio* Dan *Price To Book Value* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia".*Jurnal Riset Dan Manajemen*, Vol. 11, No. 5, (Mei 2022): 79.

<sup>211</sup> Ahmad Dwi Artha dan TriYuniati. "Pengaruh *Return On Investment*, *Debt To Equity Ratio* Dan *Price To Book Value* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia".*Jurnal Riset Dan Manajemen*, Vol. 11, No. 5, (Mei 2022): 84.

Tbk dengan tingkat hubungan kuat dan besarnya pengaruh tersebut adalah sebesar 58,9%.<sup>212</sup>

Sehubungan dengan hal tersebut hubungan antara *Return On Investment* dengan harga saham dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

Ho: *Return On Investment* tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam ISSI

H1: *Return On Investment* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam ISSI

2) Pengaruh *Price Book Value* (PBV) Terhadap Harga Saham



Menurut Ang *Price Book Value* (PBV) adalah indikator lain yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan, semakin besar nilai PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor relatif dibandingkan dengan yang telah ditanamkan di perusahaan.<sup>213</sup> Nilai Price PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan, yang menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan oleh pihak investor. Dengan demikian, semakin tinggi rasio tersebut, semakin berhasil dan mampu perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham, di mana semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, sehingga permintaan akan saham tersebut.<sup>214</sup>

Pada penelitian Muhammad Irfan dan Fandi Charisma pada tahun 2022 Penelitian ini menunjukkan bahwa *Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur.<sup>215</sup> Sedangkan pada penelitian Adhi Amirantho dan Elif

<sup>212</sup> Umratun dan Nafisah, “Pengaruh *Sales Growth* Dan *Return On Investment* (ROI) Terhadap Harga Saham Pada Pt. Gudang Garam, Tbk,” *Jurnal Dimensi*, Vol. 11 No. 2, (Juli 2022): 423.

<sup>213</sup> Robbert Ang, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Mediasoft Indonesia, 2004), 18.

<sup>214</sup> Hasanah, Resti Siti dan Ellen Rusliati. “Harga Saham dengan Metode *Dividend Discount Model* dan *Price to Book Value*”, *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen*, No. 10 Vol, 2, (2017): 10.

<sup>215</sup> Muhammad Dan Fandi, Pengaruh *Price To Book Value* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI, *Journal Borneo Student Research*, , Vol 1, No 2, (2020): 1108.

Yuliatwati pada tahun 2017 menyimpulkan bahwa hasil uji t statistik dan uji secara parsial variabel *price book value* berpengaruh positif terhadap harga saham, karena hasil uji-f dan uji-t nilai probabilitasnya < 0,05 atau 5%.<sup>216</sup>

Sehubungan dengan hal tersebut hubungan antara PBV dengan harga saham dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

Ho: *Price Book Value* tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam ISSI

H2: *Price Book Value* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam ISSI

### 3) Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) Terhadap Harga Saham



DPR sebagai deviden yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum.<sup>217</sup> Jika perusahaan memotong deviden maka akan dianggap sebagai sinyal yang buruk karena dianggap perusahaan membutuhkan dana. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki risiko tinggi cenderung memiliki DPR yang lebih kecil supaya nanti tidak memotong deviden jika laba yang diperoleh turun.<sup>218</sup>

Untuk perusahaan yang beresiko tinggi, probabilitas untuk mengalami laba yang menurun adalah tinggi, akhirnya investor cenderung menghindari sahamnya. Hal ini berbeda dengan kondisi perusahaan yang memiliki tingkat DPR yang tinggi. Investor cenderung menyukai perusahaan yang memiliki tingkat DPR yang tinggi karena dianggap

<sup>216</sup> Adhi Asmirantho dan Elif Yuliatwati. "Pengaruh *Dividen Per Share* (DPS), *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Price To Book Value* (PBV), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM) Dan *Return On Asset* (ROA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Dalam Kemasan Yang Terdaftar Di BEI". *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)* Vol. 1, No.2 (2017): 107.

<sup>217</sup> Adhi Asmirantho dan Elif Yuliatwati. "Pengaruh *Dividen Per Share* (DPS), *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Price To Book Value* (PBV), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM) Dan *Return On Asset* (ROA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Dalam Kemasan Yang Terdaftar Di BEI". *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)* Vol. 1, No.2 (2017): 58.

<sup>218</sup> Salimin Ratmin, "Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Price to Earning Ratio*, *Net Profit Margin*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Saham-Saham Perusahaan Sektor Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)", *Jurnal Manajemen Universitas Diponegoro Semarang*, (2018): 37.

mampu memberikan keuntungan yang lebih baik dengan tingkat kepastian yang lebih baik. Sehingga dapat dikatakan bahwa semakin besar DPR maka akan makin meningkat harga saham, demikian pula sebaliknya.<sup>219</sup>

Pada penelitian Melysa Puji Rahayu dan Diah Amalia pada tahun 2022 menyimpulkan bahwa *Dividen Payout Ratio* berpengaruh terhadap harga saham artinya, jika pembayaran dividen diperbesar maka akan meningkatkan harga saham pada perusahaan.<sup>220</sup> Sedangkan pada penelitian Adhi Amirantho dan Elif Yuliatwati pada tahun 2017 menyimpulkan bahwa *Dividen Payout Ratio* secara positif mempengaruhi harga saham, karena hasil uji-f dan uji-t nilai probabilitasnya  $< 0,05$  atau 5%.<sup>221</sup>

Sehubungan dengan hal tersebut hubungan antara dividen payout ratio dengan harga saham dapat dihipotesiskan sebagai berikut

Ho: *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam ISSI

H3: *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam ISSI.

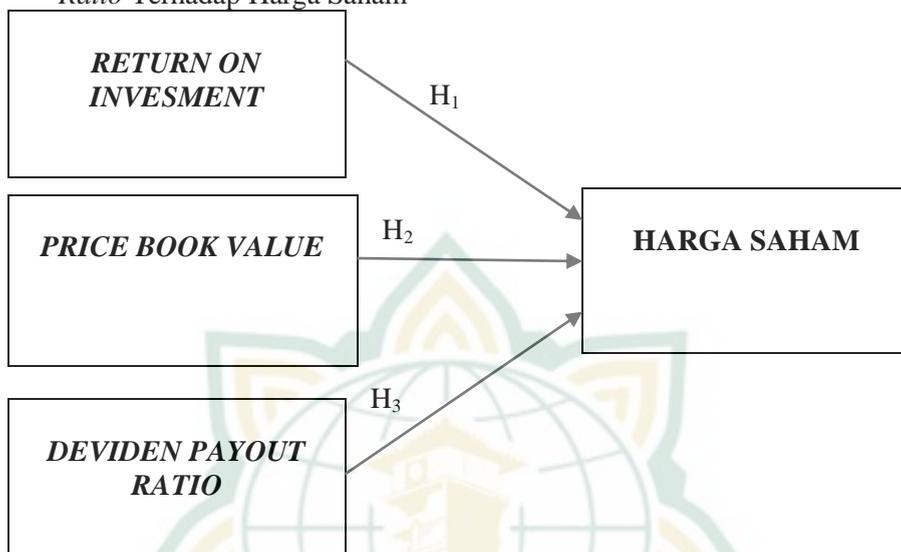
---

<sup>219</sup> Nisa, Zumrotun, "Pengaruh *Return On Equity*, *Dividen Payout Ratio*, Dan *Price Book Value* Terhadap Return Saham Syariah Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Indeks (JII) Periode 2013-2017," *Jurnal Manajemen dan Ekonomi Islam*, Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang, (Juli2018): 45.

<sup>220</sup> Melysa Dan Diah, "Pengaruh *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, *Dividend Payout Ratio* Terhadap Harga Saham," *ACCOUNTHINK : Journal Of Accounting And Finance*, Vol. 7 No. 01, (2022): 78.

<sup>221</sup> Adhi Asmirantho dan Elif Yuliatwati. "Pengaruh *Dividen Per Share (DPS)*, *Dividen Payout Ratio (DPR)*, *Price To Book Value (PBV)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Net Profit Margin (NPM)* Dan *Return On Asset (ROA)* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Dalam Kemasan Yang Terdaftar Di BEI". *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)* Vol. 1, No.2 (2017): 107.

#### 4) Pengaruh *Return On Investment*, *Price Book Value*, *Dividend Payout Ratio* Terhadap Harga Saham



Laporan keuangan perusahaan dapat memberikan informasi kepada calon investor dan calon kreditur untuk memungkinkan mereka membuat keputusan investasi tentang keuangan mereka. Laporan keuangan ini memungkinkan investor untuk menilai kemampuan perusahaan (emiten) untuk menghasilkan laba tahunan dan kebijakan *dividen* bagi pemegang saham.<sup>222</sup> Untuk menilai situasi keuangan dan kinerja suatu perusahaan, analisis keuangan memerlukan beberapa tokoh kunci. Ukuran yang umum digunakan adalah rasio atau indeks yang menghubungkan dua informasi keuangan.

Pada penelitian Adhi Amirantho dan Elif Yuliawati pada tahun 2017 menyimpulkan bahwa hasil uji t statistik dan uji secara parsial variabel price book value berpengaruh positif terhadap harga saham, karena hasil uji-f dan uji-t nilai probabilitasnya < 0,05 atau 5% dan *Deviden Payout Ratio* secara positif mempengaruhi harga saham, karena hasil uji-f dan uji-t nilai probabilitasnya < 0,05 atau 5%. Sedangkan pada penelitian Yuniar yang dilakukan pada tahun 2018 Probabilitas variabel *Price Book Value* dan *Deviden Payout Ratio* lebih

<sup>222</sup> Daniarto Raharjo and Dul Muid, "Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham," *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomika Dan Bisnis* 2, No. 2 (201): 2.

dari 5%, sehingga *Price Book Value* tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Sehubungan dengan hal tersebut hubungan antara deviden payout ratio dengan harga saham dapat dihipotesiskan sebagai berikut

H<sub>0</sub>: *Return On Investment*, *Price Book Value*, dan *Dividend Payout Ratio* tidak berpegaruh terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam ISSI

H<sub>4</sub>: *Return On Investment*, *Price Book Value*, dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam ISSI.

