REPOSITORI IAIN KUDUS

# BAB II
# LANDASAN TEORI

## A. Deskripsi Teori

### 1. Investasi

Investasi merupakan bentuk pengelolaan dana untuk memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan (*compounding*).[1] Investasi dapat diartikan sebagai suatu komitmen penempatan dana pada satu atau beberappa obyek investasi dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dimsasa yang akan datang. Semakin maju dan berkembangnya suatu peradaban masyarakat, maka objek investasi semakin banyak jenisnya, beragam dan canggih. (*sophisticated*). Sehingga dibutuhkan pengetahuan dan ketrampilan tertentu agar aktivitas investasi tersebut mencapai tujuan.[2]

Proses pencarian keuntungan dengan melakukan investasi adalah sesuatu yang membutuhkan analisis dan perhitungan mendalam dengan tidak mengesampingkan prinsip kehati-hatian (*prudent principle*). Pentingnya sikap kehati-hatian merupakan modal penting bagi seorang investor. Untuk mencapai efektivitas dan efisiensi dalam suatu keputusan, diperlukan ketegasan terhadap tujuan yang diharapkan. Demikian pula dalam hal investasi, perlu menetapkan tujuan yang hendak dicapai. Tujuan tersebut antara lain:

a. Terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut,
b. Terciptanya profit maksimum dalam keuntungan yang diharapkan (*profit actual*)
c. Terciptanya kemakmuran bagi pemegang saham,
d. Turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa.[3]

---

[1] Irham Fahmi, *Manajemen Investasi Teori dan Soal Jawab* (Jakarta: Salemba Empat, 2012), 3.

[2] Tjiptono Darmadji dan Hendy Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab* (Jakarta: Salemba Empat, 2001), 110.

[3] Irham Fahmi, *Manajemen Investasi Teori dan Soal Jawab*, 2-3.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

Investasi juga berkaitan dengan pengelolaan aset finansial terutama sekuritas yang diperdagangkan. Aset finansial adalah klaim berbentuk surat berharga atas sejumlah aset-aset pihak penerbit surat berharga tersebut. Sedangkan sekuritas yang mudah diperdagangkan adalah aset-aset finansial yang bisa diperdagangkan dengan mudah dan dengan biaya transaksi yang murah pada pasar terorganisir.

Pihak-pihak yang melakukan investasi dinamakan investor. Investasi investasi merupakan jalan tentang bagaimana mengelola kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam konteks investasi berarti kesejahteraan yang sifatnya moneter bukan kesejahteraan yang bersifat rohaniah. Kesejahteraan moneter ditunjukkan oleh jumlah pendapatan yang dimiliki saat ini dan nilai saat ini (*present value*) pendapatan di masa yang akan datang. Dalam hal ini investasi digunakan untuk memperbesar uangnya untuk konsumsi di masa yang akan datang.[4] Investor yang melakukan investasi di pasar modal berfikir rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Selain itu investor melakukan perkiraan masa depan perusahaan yang sahamnya akan dijual ataupun dibeli.[5]

Investasi mengenal harga, dimana harga merupakan nilai jual atau beli dari sesuatu yang diperdagangkan. Selisih harga beli terhadap harga jual disebut *profit margin*. Harga akan terbentuk setelah terjadinya mekanisme pasar. Perubahan penawaran digambarkan sebagai peningkatan atau penurunan dalam jumlah barang yang ditawarkan. Sedangkan permintaan sangat ditentukan harapan dan pendapatan. Besar kecilnya kenaikan harga tergantung besarrnya perubahan penawaran dan atau permintaan.[6]

**2. Teori Random Walk**

Pola harga saham tidak dapat diprediksi (*unpredictable*) dan harga saham bergerak secara acak

[4] Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi* (Yogyakarta: Kanisius, 2010), 2-3.

[5] Abdul Halim, *Analisis Investasi* (Jakarta: Salemba Empat, 2003), 2.

[6] Inggrid Tan, *Bisnis dan Investasi Syariah* (Yogyakarta: Universitas Atma Jaya, 2009), 15.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

(*random walk* ). Harga pasar bergerak secara acak diartikan bahwa naik dan turunnya harga saham tergantung informasi baru (*new information*) yang akan diterima. Informasi baru adalah informasi yang akan diterima dan tidak diketahui kapan diterimanya. Oleh karena itu informasi baru dan harga saham disebut *unpredictable.* Apabila informasi itu sudah diketahui maka disebut informasi sekarang (*today's information*) dan akan mempengaruhi harga saham sekarang. Akan tetapi tidak satupun pihak yang dapat menebak dengan benar terus menerus harga saham pada hari esok karena informasi baru untuk hari esok tidak dapat diketahui pada hari ini. Perakiraan harga saham esok hari dapat dilakukan pada hari ini berdasarkan informasi hari ini, akan tetapi tidak ada jaminan mengenai suatu kebenarannya.

*Bad news* berarti informasi akan berdampak negatif terhadap harga saham, yaitu penurunan harga saham. Harga saham di pasar bukan saja dipengaruhi oleh psikologi masa investor, *bad news*, *good news*, tetapi juga oleh hasil analisis para investor. Harga saham di pasar tidak lain adalah *harga consensus* antar investor dan harga pasar suatu saham dapat terjadi beberapa kali dalam satu hari dengan rentang lebar antara harga pasar terendah dan harga pasar tertinggi. Rentang harga pasar harian yang lebar antara harga terendah dan harga tertinggi merupakan indikasi bahwa pasar tidak efisien.

Pasar yang efisien fluktuasi harga harian diantara harga terendah dan harga tertinggi sangat tipis. Perbandingan antara harga saham di pasar dan nilai intrinsik saham mencerminkan tingkat efisiensi pasar. Dalam pasar efisiensi kuat (*strong efficient market*) para investor memiliki informasi yang relatif tidak banyak berbeda sehingga tawaran harga jual dan beli hanya berbeda sedikit, karena analisis dilakukan berdasarkan fundamental yang rasional.[7] Sebaliknya dalam pasar efisiensi lemah (*weak efficient market*) perbedaan antara harga pasar dan nilai intrinsik lebih besar, karena terbentuknya harga pasar banyak dipengaruhi oleh faktor emosional investor yang irasional dan informasi

[7] Mohammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio* (Jakarta: Erlangga, 2015), 226.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

yang terbatas. Sedangkan pasar sempurna (*perfect market*) harga pasar dengan nilai intrinsik perusahaan.

Harga saham dapat berubah baik karena informasi baru yang rasional maupun tanpa informasi baru, sehingga perubahan harga tersebut dianggap tidak rasional melainkan emosional dikarenakan psikologis massa ataupun *animal spirit*. Perubahan harga dikarenakan faktor psikologis ataupun emosional massa merupakan kesalahan harga (*mispriced*) dan akan terkoreksi pada masa berikutnya. *Mispriced* yang tinggi dan terjadi secara harian merupakan cerminan dari pasar efisiensi yang lemah. Sebaliknya jika *mispriced* yang rendah merupakan cerminan dari efisiensi yang kuat.[8]

### 3. Pasar Modal Syariah

Pasar modal merupakan Pasar modal merupakan tempat penjual dan pembeli bertemu untuk bernegosisasi dalam pertukaran komoditas maupun kelompok komuditas modal. Modal disini berarti modal yang berbentuk hutang maupun modal yang berbentuk ekuitas.[9] Adanya pasar modal, pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*). Sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.[10]

Transaksi di pasar modal investor dapat langsung meneliti dan menganalisis keuntungan masing-masing perusahaan yang menawarkan modal. Apabila menurut investor menguntungkan maka langsung membeli dan menjual kembali saham pada saat harga saham naik dalam

[8] Mohammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio,* 229.

[9] Nor Hadi, *Pasar Modal,* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013), 10.

[10] Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2011), 2.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

pasar yang sama. Jadi dalam hal ini investor dapat pula menjadi penjual kepada para investor lainnya.[11]

Dilihat dari sudut ekonomi makro, pasar modal berperan sebagai suatu piranti untuk melakukan alokasi sumber daya ekonomi secara optimal. Pasar modal juga berperan sebagai piranti untuk mengalokasikan sumber daya ekonomi ditandai dengan naiknya pendapatan nasional, terciptanya kesempatan kerja dan semakin meningkatnya pemerataan hasil-hasil pembangunan.[12] Adapun manfaat dari pasar modal diantaranya ialah:

1) Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal,
2) Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversivikasi,
3) Menyediakan *leading indicator* bagi trend ekonomi negara,
4) Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
5) Penyebaran kepemilikan, keterpurukan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
6) Menciptakan lapangan kerja ataupun profesi yang menarik,
7) Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prosprek,
8) Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diversifikasi investasi,
9) Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha dan memberikan akses konrol sosial,
10) Pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan, mendorong pemanfaatan manajemen professional,

---

[11] Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya* (Jakarta: Rajawali, 2014), 182-183.

[12] Martono dan Agus Harjito, *Manajemen Investasi* (Yogyakarta: EKONISIA, 2002), 360.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

11) Sumber pembiayaan dana jangka panjang bagi emiten.[13]

Memprediksi risiko dalam investasi di pasar modal pada prinsipnya semata-mata berkaitan dengan kemungkinan terjadinya fluktuasi harga (*price volatility*). Risiko-risiko yang mungkin dihadapi investor ialah:

1) Risiko daya beli (*purchasing power risk*). Risiko ini berkaitan dengan kemungkinan terjadinya inflasi yang menyebabkan nilai riil pendapatan akan lebih kecil.
2) Risiko bisnis (*business risk*). Risiko bisnis adalah suatu risiko menurunnya kemampuan perusahaan memperoleh laba, sehingga pada gilirannya mengurangi pula kemampuan perusahaan membayar bunga dan dividen.
3) Risiko tingkat bunga. Naiknya tingkat bunga biasanya akan menekan harga surat-surat berharga, sehingga harga surat berharga akan turun.
4) Risiko pasar (*market risk*). Apabila pasar bergairah (*bullish*) pada umumnya harga saham akan mengalami kenaikan, tetapi bila pasar lesu (*bearish*) maka harga saham akan cenderung turun.
5) Risiko likuiditas (*liquidity risk*). Risiko ini berkaitan dengan kemampuan suatu surat berharga untuk segera diperjual belikan tanpa mengalami kerugian yang berarti.

Saat ini, hampir semua negara maju seperti Amerika Serikat dan Jepang menganggap pasar saham sebagai tempat yang paling aktif untuk berdagang. Hampir semua modal atau kekayaan negara diinvestasikan dalam pasar ini. Maka tidak dianjurkan oleh para investor, khususnya kaum muslim untuk mengabaikan pasar saham tersebut karena bisa menimbulkan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan keuntungan dari *capital gain* atau dividen. Pasar modal merupakan tempat yang tepat bagi perusahaan yang terdaftar untuk mengumpulkan modal dengan menerbitkan saham.[14] Disisi lain, manajemen keuangan melibatkan unsur riba dan *gharar* yang merugikan bagi umat dan hal tersebut tidak

[13] Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia*, 2-3.

[14] Sweet dan Maxwell, *Penerapan Pasar Modal Islam* (Jakarta: Pakusengkunyit, 2010), 87-88.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

diperbolehkan dalam syariat Islam. Mengenai riba Allah telah menetapkan dan mengatakan dalam Al-Qur'an (Al-Baqarah: 275):

ٱلَّذِينَ يَأۡكُلُونَ ٱلرِّبَوٰاْ لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ ٱلَّذِي يَتَخَبَّطُهُ ٱلشَّيۡطَٰنُ مِنَ ٱلۡمَسِّۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمۡ قَالُوٓاْ إِنَّمَا ٱلۡبَيۡعُ مِثۡلُ ٱلرِّبَوٰاْۗ وَأَحَلَّ ٱللَّهُ ٱلۡبَيۡعَ وَحَرَّمَ ٱلرِّبَوٰاْۚ فَمَن جَآءَهُۥ مَوۡعِظَةٞ مِّن رَّبِّهِۦ فَٱنتَهَىٰ فَلَهُۥ مَا سَلَفَ وَأَمۡرُهُۥٓ إِلَى ٱللَّهِۖ وَمَنۡ عَادَ فَأُوْلَٰٓئِكَ أَصۡحَٰبُ ٱلنَّارِۖ هُمۡ فِيهَا خَٰلِدُونَ ٢٧٥

Artinya: *"Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya."*(Qs. Al- Baqarah:275) [15]

Sementara *gharar* merupakan jenis benda yang ditransaksi tanpa ada kejelasan ukuran dan sifatnya ketika

[15] Sweet dan Maxwell, *Penerapan Pasar Modal Islam*), 88.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

transaksi berlangsung. Jual beli ini mengandung unsur bahaya dan risiko. Dikarenakan kerelaan dalam transaksi *gharar* tidak akan dapat tercapai, maka transaksi jual beli ini tidak diperbolehkan. Jika dipaksakan maka akan dikategorikan sebagai harta yang diperoleh secara batil. Ketidakjelasan dalam transaksi jual beli mengisyaratkan adanya sesuatu yang meragukan, padahal salah satu persyaratan jua beli adalah barang itu dapat diidentifikasi.[16]

Secara sederhana, pasar modal syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah Islam. Oleh karena itu, instrumen yang diperdagangkan tidak boleh terkait dengan kegiatan bisnis yang diharamkan sepeti riba (bunga), perjudian, spekulasi, produsen minuman keras, produsen makanan yang mengandung babi, dan lain-lain. Kegiatan operasional pasar modal syariah di Indonesia diatur berdasarkan fatwa DSN-MUI dan Peraturan Bapepam-LK. Pemerintah dan DPR juga telah menerbitkan UU Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.[17]

Bapepam meluncurkan pasar modal syariah pada tanggal 14-15 Maret 2003 sekaligus melakukan menandatanganan Nota Kesepahaman (*Memorandum of Understanding*) dengan Dewan Syariah Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). DSN melakukan penandatanganan Nota Kesepahaman dengan PT Bursa Efek Jakarta selaku pengelola bursa. Melanjutkan Nota Kesepahaman itu, PT Bursa Efek Jakarta bekerja sama dengan PT Danareksa *Invesment Management* membentuk *Jakarta Islamic Index* (JII).

Terdapat perbedaan yang fundamental antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah. Pasar modal syariah tidak mengenal adanya *short selling*, beli atau jual dalam waktu yang amat singkat untuk mendapatkan keuntungan antara selisih jual dan beli. Pemegang saham syariah merupakan pemegang saham untuk jangka relatif panjang. Pola pemilikan saham yang demikian membawa

[16] A. Kadir, *Hukum Bisnis Syariah dalam Alquran* (Jakarta: Amzah, 2010), 58.

[17]Iswi Hariyani dan R. Serfianto Dibyo Purnomo, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal* (Jakarta: Visimedia, 2010), 353.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

dampak positif. Perusahaan akan mendapatkan pemegang saham yang jelas lebih menaruh perhatian dan mempunyai rasa memiliki, hal tersebut akan menjadi kontrol yang efektif.

Perusahaan dan pemegang saham merupakan mitra yang saling menghargai dan mengingatkan, sehingga komunikasi kedua pihak bertemu pada upaya mencapai kebaikan bagi kedua belah pihak. Karakteristik pemilikan saham syariah yang hanya mengutamakan pencapaian keuntungan yang akan dibagi atau kerugian yang akan ditanggung bersama (*profit-loss sharing*), tidak akan menciptakan fluktuasi kegiatan perdagangan yang tajam dan bersifat spekulatif.

Selain saham syariah, pasar modal syariah juga menyediakan obligasi syariah. Obligasi syariah mempergunakan akad (perjanjian) *mudharabah* (*profit sharing*) atau bagi hasil. *Nisbah* (perbandingan pembagian) dan waktu pembagiannya ditentukan dimuka. Instrumen lain yang tesedia adalah reksa dana syariah.[18]

**4. JII (*Jakarta Islamic index*)**

Sebagai negara dengan mayoritas penduduk muslim merupakan suatu kewajaran jika tumbuh kecenderungan untuk menciptakan sistem ekonomi yang berlandaskan nilai-nilai ajaran Islam. Disamping itu, adanya krisis moneter memberikan bukti bahwa sistem perbankan syariah mampu mengtasi krisis moneter karena krisis moneter hanya menghantam sistem konvensional yang berbasis bunga. Sistem bunga tersebut yang memperbesar dan memberatkan kewajiban pemakai dana. Kalangan pasar modalpun menyadari potensi penghimpunan dana umat muslim. Dalam rangka meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham yang berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah islam dalam hal berinvestasi di bursa efek, maka JII (*Jakarta Islamic Index*) muncul sebagai jawaban untuk mendukung transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia.

[18] M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal di Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2004),17-18.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

Keinginan investor untuk berinvestasi sesuai dengan syariah, dimana investor ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa ada unsur ribawi dalam memilih portofolio saham yang bebas dari unsur ribawi serta yang dihalalkan. Adanya JII (*Jakarta Islamic Index*) digunakan sebagai tolok ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan berbasis syariah.[19]

*Jakarta Islamic Index* adalah indeks saham yang didasarkan atas prinsip syariah. Saham dalam JII terdiri atas 30 saham yang anggotanya akan terus ditinjau secara berkala berdasarkan kinerja transaksi di perdagangan bursa, rasio-rasio keuangannya dan ketaatannya pada prinsip syariah sebagaimana termaktub dalam fatwa Dewan Syariah Nasional No. 05/DSN-MUI/IV/2000 tentang Jual Beli Saham dan fatwa No. 40/DSN-MUI/IX2003 tentang Pasar Modal, serta Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal.[20]

*Jakarta Islamic Index* dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui index diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuitas syariah. Selain kriteria tersebut, dalam proses pemilihan saham yang masuk *Jakarta Islamic Index* (JII), Bursa Efek Indonesia melakukan tahap-tahap pemilihan yang juga mempertimbangkan aspek likuiditas dan kondisi keuangan emiten. Berikut ini tahap-tahap tersebut.

1) Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).
2) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau laporan tengah tahun terakhir yang memiliki risiko kewajiban terhadap aktiva maksimum sebesar 90 %.

[19] M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, 16-17.

[20] Muhamad Nafik HR, *Bursa Efek dan Investasi Syariah* (Jakarta: Ikrar Mandiriabadi, 2009), 260.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

3) Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
4) Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regular selama satu tahun terakhir.
5) Pengkajian ulang akan dilakukan enam bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal Januari dan Juli setiap tahunnya. Sementara itu, perubahan jenis usaha emiten akan dimonitoring terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia.[21]

Saham-saham syariah yang masuk dalam perhitungan JII terus dievaluasi dari sisi ketaatannya terhadap prinsip-prinsip syariah sebagaimana tertuang dalam fatwa DSN. Apabila saham-saham tersebut tidak lagi memenuhi prinsip-prinsip syariah, otoritas akan mengeluarkannya dari JII dan kedudukannya akan digantikan saham lain yang memenuhi prinsip-prinsip syariah. Dengan demikian, setiap saat ada saham yang keluar dan yang masuk ke dalam JII. Keluar masuknya saham dalam perhitungan JII pada kenyataannya banyak disebabkan oleh terlampauinya batas maksimum rasio kewajibannya terhadap aktiva, rata-rata kapitalisasi pasar serta tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regulernya.[22]

## 5. Saham Sebagai Pilihan Investasi

### a. Saham

Saham (*stock*) merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan. Artinya si pemilik saham merupakan pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang dimilikinya, semakin besar pula kekuasaan di perusahaan tersebut.[23] Saham tidak memiliki waktu jatuh tempo seperti obligasi, sehingga sekuitas saham sangat berisiko. Pemilik saham memperoleh hak *residual claimant*, yaitu klaim terhadap semua aset dan pendapatan

[21] Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Kencana, 2009), 140.
[22] Muhamad Nafik HR, *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, 261.
[23] Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, 183-184.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

sesudah semua klaim lain terpenuhi. Artinya pemegang saham akan memperoleh kekayaan jika kondisi perusahaan semakin membaik, sebaliknya pemegang saham tidak memperoleh kekayaan jika kondisi perusahaan semakin memburuk.[24]

Saham juga merupakan tanda penyertaan modal dari seseorang atau badan usaha di dalam suatu perusahaan perseroan terbatas. Dengan memiliki saham, berarti ikut memiliki perusahaan sehingga berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Perusahaan-perusahaan yang ingin menambah modal usaha dapat menerbitkan saham, kemudian menjual saham tersebut melalui mekanisme penawaran umum (*go public*) dengan bantuan perusahaan efek selaku penjamin emisi efek dan selaku perantara perdagangan efek.

Perusahaan yang telah *go public* dinamakan emiten. Jika sahamnya telah dimiliki oleh lebih dari 300 orang dan memiliki modal disetor diatas Rp 3 miliar, perusahaan emiten tersebut dapat berubah status menjadi perusahaan publik. Emiten dan perusahaan publik digolongkan sebagai perusahaan terbuka (Tbk) karena telah menjual sebagian sahamnya kepada publik atau masyarakat investor.

Keuntungan yang didapat investor dengan mmbeli saham ada dua macam yaitu dividen dan *capital gain*. Dividen ialah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan perusahaan setiap tahun. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika pemodal ingin menambah dividen, pemodal tersebut harus memegang saham dalam kurun waktu relatif lama. Dividen yang diberikan dapat berupa dividen tunai maupun dividen saham. Sedangkan *capital gain* adalah selisih antara harga beli dengan harga jual saham.[25]

---

[24] Jonni Manurung dan Adler Haymans Manurung, *Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter* (Jakarta: Salemba Empat, 2009), 81.

[25] Iswi Hariyani dan R. Serfianto Dibyo Purnomo, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*, 198-199.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

Saham memberikan kemungkinan penghasilan tidak terhingga. Sejalan dengan itu, risiko yang ditanggung pemilik saham juga relatif tinggi. Investasi saham memiliki risiko yang paling tinggi karena pemodal memiliki hak klaim terakhir, bila perusahaaan penerbit saham bangkrut. Secara normal artinya di luar kebangkrutan, risiko potensial yang akan dihadapi pemodal hanya dua yaitu tidak menerima dividen dan menderita *capital loss*.[26]

Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham. Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini disebut saham biasa (*common stock*). Untuk menarik investor potensial lainnya suatu perusahaan mungkin mengeluarkan saham preferen (*preferred stock*). Saham peferen memiliki hak-hak prioritas lebih dari saham biasa yaitu hak atas dividen yang tetap dan hak terhadap aktiva jika terjadi likuidasi. Akan tetapi, saham preferen umumnya tidak mempunyai hak veto seperti yang dimiliki oleh saham biasa.[27]

Analisis terhadap saham bisa dilakukan melalui strategi pasif, yaitu investor cenderung pasif dalam berinvestasi pada saham dan dan hanya mendasarkan pergerakan sahamnya pada pergerakan indeks pasar.[28] Disisi lain terdapat strategi aktif yang dapat dilakukan melalui pendekatan teknikal dan pendekatan fundamental. Pendekatan teknikal yaitu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham terentu atau pasar secara keseluruhan. Sedangkan pendekatan fundamental ialah analisis fundamental didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik yang ditentukan oleh

[26] Totok Budisantoso dan Sigit Triandaru, *Bank dan Lembaga Keuangan Lain* (Jakarta: Salemba Empat, 2006), 294.

[27] Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2010), 111.

[28] Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2001), 199.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

beberapa faktor fundamental perusahaan penerbit saham.[29]

Analisis fundamental berusaha mencari informasi yang reelevan untuk menentukan saham mana yang *undervalued* (untuk dibeli) serta saham mana yang *overvalued* (untk dijual). Informasi yang dimaksud bisa dicari melalui analisis prospek dan risiko, dimana bisa dilihat melalui data akuntansi, data ekonomi makro, analisis industri, analisis manajemen perusahaan dan analisis lainnya yang dianggap relevan. Analisis tekikal maupun fundamental dapat membuat informasi selalu mengalir ke pasar modal dan harga breaksi berubah karena menyesuaikan terhadap informasi baru tersebut.[30]

**b. Indeks Harga Saham**

Indeks harga saham (IHS) merupakan ringkasan dari pengaruh simultan dan kompleks dari berbagai macam variable yang berpengaruh, terutama tentang kejadian-kejadian ekonomi. Bahkan saat ini IHS juga menampung kejadian sosial, politik dan keamanan. Dengan demikian IHS dapat dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai dasar melakukan analisis statistik atas kondisi pasar terakhir (*current market*).[31]

Indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks berfungsi sebagai indikator tren pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pada suatu saat, baik dalam keadaan pasar sedang aktif ataupun sedang lesu. Dengan adanya indeks tesebut, dapat diketahui tren pergerakan harga saham saat ini, apakah sedang naik, stabil atau turun. Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi para investor untuk menentukan apakah investor akan menjual, menahan atau membeli saham. Karena harga-harga saham bergerak dalam perhitungan detik dan menit,

[29] Indriyo Gitosudarmo dan Basri, *Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2012), 268.

[30] Mamduh Hanafi, *Analisis Laporan Keuangan* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2010), 316-317.

[31] Abdul Halim, *Analisis Investasi* (Jakarta: Salemba Empat, 2005), 12.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

nilai indekspun bergerak turun naik dalam hitungan waktu yang cepat pula.[32]

Naik turunnya harga saham dipengaruhi oleh banyak faktor, faktor yang pertama ialah faktor dunia usaha. Gairah saham dipengaruhi oleh kebijakan ekonomi negara-negara di dunia. Faktor kedua yang lebih sempit adalah kondisi industri. Industri yang bertumbuh akan membuat harga saham di industri tersebut akan naik. Faktor yang ketiga yang lebih mikro adalah kondisi perusahaan. Kesehatan keuangan perusahaan berdampak langsung pada harga saham.[33] Di Bursa Efek Indonesia, ada enam jenis indeks saham yaitu sebagai berikut; indeks individual, indeks harga saham sektoral, indeks harga saham gabungan (IHSG), indeks LQ45, indeks syariah atau JII (*Jakarta Islamic Index*), indeks papan utama dan indeks KOMPAS 100.[34]

**6. Laporan keuangan**

Analisis laporan keuangan berkaitan erat dengan bidang akuntansi. Kegiatan akuntansi pada dasarnya merupakan kegiatan mencatat, menganalisis, menyajikan dan menafsirkan data keuangan dari lembaga perusahaan dan lembaga lainnya dimana aktivitasnya berhubungan dengan produksi dan pertukaran barang-barang atau jasa-jasa. Bagi lembaga yang bertujuan memperoleh keuntungan, akuntansi memberikan metode untuk menentukan apakah lembaga tersebut memperoleh keuntungan (aau sebaliknya merugi) sebagai hasil dari transaksi-transaksi yang dilakukan.

Kondisi keuangan dan hasil operasi (kinerja) perusahaan yang tercermin pada laporan keuangan perusahaan pada hakikatnya merupakan hasil akhir dari kegiatan akuntansi perusahaan yang bersangkutan. Informasi tentang kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan sangat berguna bagi berbagai pihak, baik pihak-pihak yang

---

[32] Iswi Hariyani dan R. Serfianto Dibyo Purnomo, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*, 268-269.

[33] Istijanto Oei, *Kiat Investasi Valas, Emas, Saham* (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2009), 126-128.

[34] Iswi Hariyani dan R. Serfianto Dibyo Purnomo, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*, 269-270.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

ada dalam perusahaan maupun pihak-pihak yang berada di luar perusahaan. Pada dasarnya laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan kondisi keuangan dan hasil operasi peruscahaan.[35] Pihak yang berkepentingan atas laporan keuangan maupun hasil operasi perusahaan diantaranya:

a. Para pemilik perusahaan, Pemilik perusahaan sangat berkepentingan atas laporan keuangan untuk menilai sukses tidaknya manajemen dalam memimpin perusahaannya.
b. Manajer perusahaan, Manajer perusahaan memerlukan informasi mengenai posisi keuangan perusahaannya periode yang lalu untuk menyusun rencana memperbaiki sistem pengendaliannya dan menentukan kebijakan yang lebih tepat untuk periode yang akan datang.
c. Para investor, banker maupun kreditor lainnya. Para investor, banker maupun kreditor lainnya sangat berkepentingan atas laporan keuangan perusahaan, karena mereka ini menanamkan modalnya dalam perusahaan. Pihak tersebut juga berkepentingan untuk memproyeksikan keuntungan pada masa mendatang dan perkembangan perusahaan. Selanjutnya, untuk mengetahui jaminan investasinya dan untuk mengetahui kondisi kerja atau keuangan jangka pendek perusahaan tersebut. Dari hasil analisis laporan tersebut, pihak investor, banker maupun kreditor lainnya dapat menentukan langkah-langkah yang harus ditempuh oleh pihak tersebut.

Suatu laporan keuangan harus disusun sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi yang pada umumnya terdiri atas:

a. Neraca (*balance sheet*);
b. Perhitungan laba rugi (*income statements*);
c. Laporan aliran kas (*statement of cash flows*);
d. Penjelasan tambahan (*supplementary information*).[36]

---

[35] Djarwanto, *Pokok-Pokok Analisa Laporan Keuangan* (Yogyakarta: BPFE, 2004), 1-2.

[36] Amin Widjaja Tunggal, *Dasar-Dasar Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: RINEKA CIPTA, 2000), 7-9.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

Metode atau teknis analisis digunakan untuk menentukan dan mengukur hubungan antara pos-pos yang terdapat dalam laporan keuangan sehingga dapat diketahui perubahan-perubahan setiap pos tersebut bila dibandingkan dengan laporan dari beberapa periode untuk satu perusahaan tertentu, atau dibandingkan dengan alat-alat pembanding lainnya. Tujuan setiap metode analisis adalah untuk menyederhanakan data agar lebih mengerti, sehingga dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi pihak yang membutuhkan.

Fokus utama dalam pelaporan keuangan adalah informasi mengenai kinerja perusahaan yang tersedia dengan mengukur laba (*earning*) dan komponennya. Investor, kreditor dan pengun laporan keuangan lainnya yang ingin menilai prospek arus kas masuk netto perusahaan. Data dan informasi mengenai kualitas laporan keuangan, selanjutnya akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal. Sinyal informasi tersebut akan menghasilkan reaksi terhadap harga saham di pasar.[37]

**7. Analisis Rasio Keuangan**

Laporan keuangan melaporkan aktivitas yang sudah dilakukan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Aktivitas yang sudah dilakukan dituangkan dalam angka-angka, angka-angka tersebut dibandingkan antara satu komponen dengan komponen lainnya yang ada dalam laporan keuangan atau antar laporan keuangan. Hasil dari perbandingan tersebut digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode tersebut. Perbandingan yang demikian dinamakan analisis rasio keuangan. Kemudian hasil dari analisis rasio keuangan ini juga dapat digunakan untuk menilai kemampuan manajemen dalam memberdayakan sumber daya perusahaan secara efektif.[38]

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara jumlah tertentu dengan jumlah lain. Alat analisis ini dapat

[37] Irham Fahmi, *Manajemen Investasi Teori dan Soal Jawab*, 21-23.

[38] Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2016), 104.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

menjelaskan atau memberikan gambaran kepada analis tentang baik buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan, terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar. Analisis rasio keuangan adalah teknik yang menunjukkan hubungan antara dua unsur akunting (elemen laporan keuangan) yang memungkinkan pelaku bisnis menganalisis posisi kinerja keuangan perusahaan. Bila dianalisis dengan tepat, rasio keuangan merupakan barometer kesehatan keuangan perusahaan dan dapat menunjukkan masalah sebelum berkembang menjadi krisis yang serius.[39]

Analisis rasio keuangan dilakukan untuk mempermudah penganalisa (analis) memahami kondisi keuangan perusahaan. Untuk melakukan analisis rasio keuangan diperlukan perhitungan rasio-rasio keuangan yang mengukur aspek-aspek tertentu. Aspek yang dinilai bisa berbeda untuk tujuan analisis yang berbeda. Kreditur akan lebih berkepentingan dengan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban finansialnya, sedangkan pemodal akan lebih tertarik dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba.[40]

Rasio keuangan menurut tujuannya dapat dibagi menjadi lima jenis. Pertama adalah rasio likuiditas, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaaan untuk memenuhi kewajiban financial jangka pendek. Adapun rasio likuiditas diantaranya ialah *current ratio, quick ratio, cash ratio* dan *net working capital*. Kedua adalah rasio *leverage* (rasio hutang), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur berapa besar aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang atau pihak luar. Dalam praktiknya rasio *leverage* yang seing digunakan perusahaan diantaranya ialah *debt to total asset ratio* (DAR), *debt to total equity ratio* (DER), *time interest earned ratio, fixed charge coverage ratio* dan *debt service coverage*. Ketiga adalah rasio aktivitas, yaitu rasio yang

[39] Najmudin, *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyyah Modern* (Yogyakarta: ANDI, 2011), 78-85.

[40] Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: UP TIM YKPN, 2015), 75.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

mengukur seberapa efektif perusahaan yang menggunakan sumber daya yang dimiliki atau sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh penjualan. Berikut ini ada beberapa jenis rasio aktivitas yaitu, *average collection period, receivable turnover, inventory turnover, fixed asset turnover* dan *total asset turnover*.

Keempat adalah rasio profitabiitas, yaitu rasio yang mengukur besar kemampuan perusahaan memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset, maupun modal sendiri. Dalam praktiknya jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah, *gross profit magin* (GPM), *operating profit margin* (OPM), *net profit margin* (NPM), *return on investment, return on equity* dan *net earning power*. Kelima adalah rasio penilaian saham (*valuation ratio*), yaitu rasio yang menunjukkan bagian dari laba perusahaan, dividen dan modal yang dibagikan pada setiap saham. Rasio saham ada beberapa jenis diantaranya *earning per share, price earning ratio, dividend per share, dividend yield, dividend payout ratio, book value per share* dan *price to book value* (PBV).[41] Dalam penelitian ini analisis rasio keuangan yang digunakan adalah rasio *leverage* yaitu DAR, rasio profitabilitas yaitu NPM, rasio penilaian saham yaitu PBVserta EVA (*economic value added*).

a. Kegunaan Analisis Rasio Keuangan
   Analisis rasio keuangan berguna untuk mengetahui keadaan baik buruknya suatu perusahaan.
b. Kelemahan Rasio Keuangan
   Rasio keuangan harus digunakan secara hati-hati karena:
   1) Rasio keuangan dihitung berdasarkan data akuntansi yang dapat memiliki berbagai penafsiran bahkan dapat dimanipulasi. Di Indonesia manipulasi ini banyak sekali contohnya, oleh karena itu jika akan membandingkan rasio dua perusahaan harus dianalisis dahulu data akuntansi dasar yang memjadi sumber perhitungn rasio.

[41] Najmudin, *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyyah Modern*, 86-88.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

2) Perbedaan dan kesamaan rata-rata industri harus dinilai secara hati-hati, perbedaan dengan rata-rata industri tidak berarti hal ini menunjukan kelemahan atau ada yang kurang beres di dalam perusahaan tersebut. Sebaliknya, kesamaan dengan rata-rata industri tidak menjamin bahwa perusahaan berjalan dengan normal dan dikelola dengan baik.[42]

**8. *Debt to Asset Ratio***

*Debt to Asset Ratio* (DAR) adaah salah satu jenis rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas atau rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

*Debt to Asset Ratio* atau *Debt Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva purusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.[43] Sering rasio ini dibalik yaitu *total assets debt* atau *assets to debt ratio* yang merupakan perbandingan antara jumlah aktiva perusahaan dengan jumlah seluruh hutang (baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang).[44] *Debt ratio* digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva, dimana dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$debt\ to\ asset\ ratio = \frac{\text{total kewajiban}}{\text{total aktiva}}$$

---

[42] Zulian Yamit, *Manajemen Keuangan Ringkasan Teori dan Penyeleaian,* (Yogyakarta: EKONISIA, 2001), 4-5.

[43] Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan* (Jakarta: Prenadamedia Group, 2010), 112.

[44] Budi Rahardjo, Dasar-Dasar *Analisis Fundamental Saham Laporan Keuangan Perusahaan Membaca, Memahami dan Menganalisis* (Yogyakarta: Gadjah Mada University, 2009), 140.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

Faktor lain yang perlu dipertimbangkan dalam menilai rasio ini adalah stabilitas laba perusahaan. Pada perusahaan yang memiliki catatan laba yang stabil, peningkatan dalam hutang lebih bisa ditoleransi dari pada perusahaan yang memiliki catatan laba perusahaan yang tidak stabil. Nilai rasio DAR yang tinggi menunjukkan peningkatan dari risiko pada kreditor berupa ketidakmampuan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya. Dari pihak pemegang saham, rasio yang tinggi akan mengakibatkan pembayaran bunga yang tinggi yang pada akhirnya akan mengurangi pembayaran dividen.[45] Namun, apabila dividen yang dibayarkan relatif tinggi akan berpengaruh posistif terhadap harga saham di bursa dan investorpun akan tertarik untuk membelinya.[46]

**H1 =** diduga *debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham

**9. *Net Profit Margin***

*Net profit margin* merupakan salah satu jenis dari rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajamen suatu perusahaan, hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini efisiensi perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada dilaporan keuangan, terutama laporan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.[47]

*Net profit margin* ialah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *net*

[45] Darsono dan Ashari, *Laporan Keuangan,* (Yogyaarta: ANDI, 2005), 54.
[46] Abdul Halim, *Analisis Investasi,* 12.
[47] Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan,* 196.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

*income* dari kegiatan operasi pokoknya.[48] Menurut Lukman Syamsuddin dalam buku manajemen keuangan perusahaan, *net profit margin* adalah rasio antara laba bersih (*net profit*) yaitu penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh expenses termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Kalkulasi *net profit margin* adalah sebagai berikut.[49]

$$Net\ profit\ margin = \frac{net\ profit\ after\ tax}{sales}$$

Kondisi perusahaan yang sehat, seharusnya *net profit margin* positif, karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengelola bisnisnya. Apabila *net profit margin* negatif, penyebabnya bisa karena perusahaan masih baru, atau sedang menjalankan kebijakan harga murah, persaingan harga dan sebagainya.[50] Secara umum apabila rasio ini nilainya yang rendah bisa menunjukkan ketidakefisien manajemen.

*Net profit margin* juga menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. *Profit margin* yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Sebaliknya, *Profit margin* yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan yang tertentu atau kombinasi dari kedua hal tersebut.[51] Apabila laba yang diperoleh perusahaan relatif tinggi, maka kemungkinan besar bahwa dividen yang dibayarkan juga relatif tinggi. Hal ini juga akan berpengaruh positif terhadap harga saham.[52]

**H2 =** diduga *net profit margin* berpengaruh positif terhadap harga saham

---

[48] Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, 235.

[49] Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan* (Jakarta: Rajawali, 2011), 62.

[50] Suharjono, *Manajemen Pengkreditan Usaha Kecil dan Menengah*, (Yogyakarta: UPP-AMP YKPN, 2003), 418.

[51] David Sukardi Kodrat dan Kurniawan Indonanjaya, *Manajemen Investasi Pendekatan Teknikal dan Fundamental untuk Analisis Saham* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010), 240.

[52] Abdul Halim, *Analisis Investasi*, 12.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

**10.*Price to Book Value***

*Price to book value* merupakan salah satu jenis rasio penilaian saham. Rasio ini mengukur kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar usahanya di atas biaya investasi. Rasio penilaian ini bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan pemegang saham. Rasio penilaian ini merupakan ukuran yang paling komprehensif untuk menilai hasil kerja perusahaan.[53] Rasio ini lebih banyak berdasar sudut pandang investor atau calon investor.

Rasio *price to book value* ini mengukur relatif terhadap nilai buku. Adapun nama lain dari PBV adalah *market to book ratio* yang mengukur besarnya nilai pasar dibandingkan dengan nilai bukunya. Adapun nilai rasio PBV dapat dirumuskan sebagai berikut.[54]

$$price\ to\ book\ value\ = \frac{\text{harga pasar per saham}}{\text{nilai buku per saham}}$$

Hubungan antara harga pasar dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham. Secara teoritis, nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. Rasio harga terhadap nilai buku ini kebanyakan digunakan untuk menilai saham-saham sektor perbankan, karena aset-aset perusahaan biasanya memiliki nilai pasar dan nilai buku yang relatif sama. Idealnya harga pasar saham jika dibagi dengan nilai buku asetnya akan mendekati 1. Tetapi, misalkan perusahaan tersebut banyak mengghadapi masalah kredit macet yang tida bisa ditagih lagi, tentu saja rasio *price to book value* akan bernilai lebih kecil dari 1.

Disisi lain apabila nilai rasio ini lebih dari 1, terutama jika bank mengalami pertumbuhan yang meyakinkan atau sedang menjadi target merger beberapa perusahaan.[55]

---

[53] Zulian Yamit, *Manajemen Keuangan Ringkasan Teori dan Penyeleaian*, 4.

[54] David Sukardi Kodrat dan Kurniawan Indonanjaya, *Manajemen Investasi Pendekatan Teknikal dan Fundamental untuk Analisis Saham* , 240-241.

[55] Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, 194-195.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

Semakin tinggi rasio *price to book value* menunjukkan penilaian para pemodal yang semakin baik terhadap suatu perusahaan.[56] Hal tersebut menyebabkan investor tertarik untuk membelinya, akibatnya permintaan akan saham tersebut meningkat. Akhirnya harga saham akan meningkat. Peningkatan harga saham ini akan menyebabkan *capital gain* bagi para pemegangnya.[57]

**H3** = diduga *price to book value* berpengaruh positif terhadap harga saham

**11.*Economic Value Added***

Satu penggunaan umum rasio keuangan adalah untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Suatu perusahaan harus dipandang sukses hanya jika imbal hasil proyeknya lebih baik dari pada imbal hail yang dapat diharapkan investor (yang sesuai terhadap risiko) pada investasi di pasar modal. Dana yang dimasukkan kembali ke dalam perusahaan akan meningkatkan harga saham, hanya jika perusahaan menerima imbal hasil yang lebih tinggi atas dana yang diinvestasikan kembali dibandingkan biaya modalnya (*opportunity cost of capital*), yaitu tingkat kapitalisasi pasar. Untuk menghitung biaya peluang ini menggunakan pengukuran keberhasilan perusahaan dengan menggunakan selisih antara imbal hasil aset, ROA, dengan biaya peluang. Sedangkan nilai tambah ekonomis merupakan selisih antara ROA dengan hasil kali modal yang diinvestasi ke dalam perusahaan. Oleh karena itu, hal ini merupakan ukuran nilai dolar imbal hasil perusahaan diatas biaya peluangnya[58]

*Economic value added* merupakan salah satu jenis rasio penilaian. *Economic value added* sering disebut nilai tambah ekonomis yang berarti laba melebihi biaya hutang dan biaya modal (*cot of capital*) perusahaan. Secara lebih rinci didefinisikan sebagai laba usaha dikurangi dengan pajak dan biaya bunga atas hutang serta dikurangi cadangan untuk biaya modal. nilai tambah ekonomis juga dapat diartikan

[56] Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan,* 85.

[57] Abdul Halim, *Analisis Investasi,* 12

[58] Zvi Bodie,dkk., *Investasi* (Jakarta: Salemba Empat, 2006), 304-305.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

bahwa manajemen perusahaan telah berhasil membuat laba yang dapat menutup biaya modal yang diinvestasikan pemilik. Semua itu mencerminkan penciptaan kemakmuran bagi pemilik diatas yang diharapkan (dividen) dibandingan dengan investasi dengn risiko yang sama ditempat lain.[59]

Nilai tambah ekonomi memberikan cara berfikir yang bermafaat tentang modal kerja. Apabila suatu perusahaan dapat mengurangi persediaan, menahan uang kas atau piutang tanpa tanpa terlalu mempengaruhi laba operasi dan ada uang kas yang dapat dibebaskan. Uang kas ini kemudian dapat digunakan untuk melunasi utang atau membeli kembali saham, dimana keduanya akan mengurangi modal. jika modal dikurangi, maka biaya pendanaan akan menurun dan ini akan meningkatkan *economic value added*.[60]

Secara umum *economic value added* didefinisikan sebagai laba yang tersisa setelah dikurangi dengan biaya modal. *Economic value added* adalah *residul income* setelah semua penyedia modal diberi kompensasi sesuai dengan tingkat *return* yang disyaratkan. *Economic value added* dihitung dengan mengurangkan laba operasi (*net after tax,* NOPAT) dengan biaya modal, baik biaya modal hutang (*cost of debt*) maupun biaya ekuitas (*cost of equity*). Apabila perbedaan tersebut posistif, berarti ada nilai tambah bagi perusahaan. Hal ini biasanya akan direspons oleh meningkatnya harga saham. Demikian pula sebaliknya, apabila *economic value added* negatif berarti perusahaan mengalami penurunan kinerja yang biasanya akan direspons dengan penurunan harga saham. Secara sistematis, rumus untuk *Economic value added* (EVA) suatu perusahaan dapat ditulis sebagai berikut:

EVA = Laba bersih operasi dikurangi pajak –besarnya biaya modal operasi dalam rupiah setelah dikurangi pajak

EVA = (EBIT) x (1 - pajak) – (presentase biaya modal setelah pajak x modal operasi)

---

[59] Budi Rahardjo, Dasar-Dasar *Analisis Fundamental Saham Laporan Keuangan Perusahaan Membaca, Memahami dan Menganalisis*, 142-143.

[60] Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: Erlangga, 2001), 153.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

= {EBIT x (1-t)} – (Ko x jumlah modal)

Notasi Ko adalah estimasi biaya modal berdasarkan WACC (*weighted average cost of capital*).[61]

**H4 =** diduga e*conomic value added* berpengaruh positif terhadap harga saham

## B. Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.1**
**Penelitian Terdahulu**

| No | Nama Penulis | Judul Penelitian | Hasil Penelitian | Perbedaan | Persamaan |
|---|---|---|---|---|---|
| **1** | Penulis: Bergitta Sonia R, Zahroh Z.A. dan Devi Farah Azizah, Tahun: 2014 | Analisis Pengaruh *Economic Value Added* (EVA), Market Value Added (MVA) Dan Return On Investment (ROI) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan *Property* Dan *Real Estate* Yang | Secara parsial menunjukkan *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), dan *Return on Investment* (ROI) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut dibuktikan pada uji t yang berturut-turut menunjukkan hasil probabilitas | Bergitta Sonia R, Zahroh Z.A. dan Devi Farah Azizah dalam penelitiannya menggunakan 2 variabel X yaitu EVA dan MVA, sedangkan penulis menggunakan 4 variabel X yaitu DAR, NPM, PBV dan EVA. Perbedaan lainnya adalah objek yang diteliti penulis ialah perusahaan yang terdaftar di | Pada penelitian sebelumnya terdapat salah satu variabel X yang sama, yaitu membahas EVA. Persamaan lainnya ialah menggunakan uji asumsi klasik, analisis deskriptif, regresi berganda dan analisis determinasi, |

[61] Najmudin, *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyyah Modern,* 93-94.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

| No | Nama Penulis | Judul Penelitian | Hasil Penelitian | Perbedaan | Persamaan |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012)[62] | (sig. t) < α yaitu (0,018 < 0,05), (0,046 < 0,05) dan (0,012 < 0,05). | JII periode 2015-2017. | uji F dan uji t. |
| **2** | Penulis: Daniel Tahun: 2015 | Pengaruh Faktor Internal Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia | CR, DAR, DER dan PER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut dibuktikan pada uji t dimana didapatkan nilai T hitung < T tabel yang berturut-turut menunjukkan hasil (-1,434 < 1,6716), (0,100 < 1,6716 ), (-0,933 < 1,6716) dan (0,388 < 1,6716). Kemudian | Daniel dalam penelitiannya memilih objek penelitian Pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, sedangkan penulis memilih objek yang diteliti pada perusahaan yang terdaftar | Pada penelitian sebelumnya terdapat salah satu variabel X yang sama, yaitu membahas DAR yang berpengaruh terhadap harga saham. Persamaan lainnya ialah menggunakan uji asumsi klasik, |

[62] Bergitta Sonia R, dkk., "Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA) Dan Return On Investment (ROI) Terhadap Harga Saham Studi Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012," *Jurnal Administrasi Bisnis* 9, no. 1 (2014): 9.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | tingkat | di JII periode 2015-2017. Perbedaan lainnya dalam penelitian yang dilkukan oleh Daniel | analisis deskriptif, regresi berganda, analisis |
| **No** | **Nama Penulis** | **Judul Penelitian** | **Hasil Penelitian** | **Perbedaan** | **Persamaaan** |
| | | | signifikan yang didapat > 0,05 ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham dibuktikan dalam T hitung > T tabel yaitu (4,019 > 1,6716) dan tingkat signifikan > 0,05 yaitu 0,00.[63] | menggunakan 5 variabel X, sedangkan peneliti menggunakan 4 variabel X. | determinasi, uji F dan Uji t variabel X, sedangkan peneliti menggunakan 4 variabel X. |
| **3** | Penulis: Edduar | Pengaruh *Debt To* | DAR berpengaru | Penelitian yang | Pada penelitia |

[63] Daniel, " Pengaruh Faktor Internal terhadap Harga Saham Indonesia pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal EMBA* 3, no. 3 (2015): 875.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Hendri Tahun: 2015 | *Asset Ratio* (DAR), *Long Term Debt To Equity Ratio* (LTDER) Dan *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan | h negatif dan signifikan harga saham dengan nilai -T hitung < -T tabel (-2,390 < -2,015) dengan signifikansi 0,026 < 0,05. LTDER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. | dilakukan oleh Edduar Hendri mengguna kan 3 variabel X, sedangkan penulis menggunk an 4 variabel X. Perbedaan lainnya Edduar Hendri memilih objek penelitian Pada Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa | n sebelum nya terdapat 2 variabel indepen den yang sama, yaitu membah as DAR dan NPM dengan variabel depende n yang sama yaitu harga saham. Persama an |



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

| No | Nama Penulis | Judul Penelitian | Hasil Penelitian | Perbedaan | Persamaaan |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Perbankan Yang Terdafar di Bursa Efek Indonesia[64] | Dibuktikan –T hitung > -T tabel (-0,481 > -2,015) dengan tingkat signifikansi 0,276 > 0,05. NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dibuktikan dengan T hitung > T tabel (8,267 > 2,015) dengan signifikansi 0,00 < 0,05. | Efek Indonesia periode 2011-2013, sedangkan penulis memilih objek yang diteliti pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015-2017. Perbedaan lainnya peneliti menambahkan analisis statistik deskriptif dalam teknik analisis data. | lainnya ialah menggunakan uji asumsi klasik, analisis regresi berganda dan analisis determinasi, uji F dan uji t. |
| **4** | Penulis: Irawati Junaeni Tahun: 2017 | Pengaruh EVA, ROA, DER Dan TATO Terhadap Harga Saham Pada | *Economic Value Added* (EVA) secara parsial tidak berpengaru | Irawati Junaeni dalam penelitiannya memilih objek penelitian | Penelitian sebelumnya menggunakan 4 variabel indepen |

[64] Edduar Hendri, Pengaruh DER, LTDER, dan NPM terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI," *Jurnal Media Wahana Ekonomika* 12, no. 2 (2015): 17.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Perusahaan | h terhadap Harga Saham. *Return On Assets* (ROA) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Harga | pada perusahaan makanan dan minuman yang | den yang sama yang mempengaruhi |
| **No** | **Nama Penulis** | **Judul Penelitian** | **Hasil Penelitian** | **Perbedaan** | **Persamaaan** |
| | | Makanan dan Minuman Di BEI[65] | Saham. *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. *Total Assets Turnover* (TATO) secara parsial tidak berpengaruh terhadap | terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014, sedangkan penulis memilih objek yang diteliti pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015-2017. Perbedaan | harga saham. Persamaan lainnya ialah menggunakan analisis deskriptif, regresi berganda dan analisis determinasi, uji F dan uji t dalam teknik analisis |

[65] Irawati Junaeni, "Pengaruh EVA, ROA, DER dan TATO terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI," *Owner Riset dan Jurnal Akuntansi* 2, no. 1 (2017): 44.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | Harga Saham. Hal tersebut dikarenakan nilai signifikansi t lebih besar dari nilai alpha yaitu 5%. | lainnya ada 2 variabel X diantaranya berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Irawati Junaeni dimana menggunakan 2 variabel DER dan TATO, sedangkan 2 variabel lainnya penulis yaitu membahas DAR (*Debt to Asset Ratio*) dan | data. Persamaan lainnya, dalam penelitian ini sama-sama menggunakan bantuan *software Eview* dalam teknik analisis datanya. |
| **No** | **Nama Penulis** | **Judul Penelitian** | **Hasil Penelitian** | **Perbedaan** | **Persamaaan** |
| | | | | NPM (*Net Profit Margin*). Kemudian penulis menggunakan uji asumsi klasik, sedangka | |



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | n dalam Irawati Junaeni tidak ada. | |
| **5** | Penulis: Putu Dina Aristya Dewi dan I.G.N.A. Suaryana Tahun: 2013 | Analisis Pengaruh EPS, DER dan PBV Terhadap Harga Saham[66] | EPS berpengaruh signifikan posistif terhadap harga saham dengan tingkat signifikansi 0,009 > 0,005. Sedangkan DER dan PBV berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai signifikan < 0,05. | Putu Dina Aristya Dewi dan I.G.N.A. Suaryana dalam penelitiannya mengguna kan 3 variabel independe n, sedangkan penulis mengguna kan 4 variabel independe n. Perbedaan lainnya adalah objek yang diteliti oleh Putu Dina Aristya Dewi dan I.G.N.A. Suaryana | Penelitia n yang dilakuka n oleh Putu Dina Aristya Dewi dan I.G.N.A. Suaryana salah satu variabel independ ennya menggun akan variabel yang sama dengan penulis yaitu rasio PBV. persamaa n lainnya Persamaa n lainnya ialah menggun akan uji asumsi |
| **No** | **Nama Penulis** | **Judul Penelitian** | **Hasil Penelitian** | **Perbedaa n** | **Persam aaan** |
| | | | | pada | klasik, |

[66] Putu Dina Arista Dewi, dkk. "Pengaruh EPS, DER, dan PBV terhadap harga Saham," E-*Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4, no. 1 (2013): 227.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2009-2011, sedangkan penulis memilih objek yang diteliti pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015-2017. Perbedaan lainnya peneliti menambahkan analisis statistik deskriptif dalam teknik analisis data. Perbedaan lainnya penulis mengolah data dengan bantuan Eviews7. | analisis deskriptif, regresi bergand a dan analisis determinasi, uji F dan uji t.[67] |

[67] Putu Dina Arista Dewi, dkk. "Pengaruh EPS, DER, dan PBV terhadap harga Saham," E-*Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4, no. 1 (2013): 227.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | Sedangkan Putu Dina Aristya Dewi dan I.G.N.A. Suaryana | |
| | | | | menggunakan *software* SPSS. | |
| **6** | Lilik Indrawati, Novi Darmayanti dan Ahmad Syafi'i Syakur | Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), *Return on Asset* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Harga Saham[68] | Secara parsial menunjukkan EPS dan ROE berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. EPS menunjukkan hasil t hitung > t tabel yaitu secara berturut-turut 9,401 dan 2,163 dengn signifikannsi > 0,05. Sedangkan ROE secara parsial | Penelitian yang dilakukan oleh Lilik Indrawati, Novi Darmayanti dan Ahmad Syafi'i Syakur obyek penelitiannya pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2010-2014, sedangkan penulis memilih objek yang diteliti | Penelitian yang dilakukan oleh Putu Dina Aristya Dewi dan I.G.N.A. Suaryana salah satu variabel independennya menggunakan variabel yang sama dengan penulis yaitu rasio NPM. Kemudian jumlah |

[68] Lilik Indrawati, dkk., "Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), *Return on Asset* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Harga Saham," *Prosiding SNA MK*, (2016): 261-268.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | berpengaruh negatif terhadap harga saham dengan t hitung -2,645 dan tingkat signifikansi 0,009 > 0,05. Kemudian | pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015-2017. Perbedaan lainnya Penelitian yang dilakukan oleh Lilik Indrawati, | variabel independennya sama dengan penulis yaitu 4 variabel. Persamaan lainnya dalam pengujiannya sama-sama menggunakan |
| | | | NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan t hitung 0,009 dan tingkat signifikansi 0,993. | Novi Darmayanti dan Ahmad Syafi'i Syakur menggunakan metode *Eksplonatory Research*, sedangkan penulis menggunakan metode kepustakaan. | analisis deskriptif, regresi berganda dan analisis determinasi, uji F dan uji t. |

## C. Kerangka Berfikir

Informasi tentang kondisi keuangan perusahaan dan hasil operasi perusahaan sangat berguna bagi berbagai pihak, baik pihak-pihak yang ada dalam perusahaan maupun pihak-pihak



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

yang berada diluar perusahaan. Salah satunya ialah investor atau pemegang saham yang membutuhkan informasi untuk mengetahui mengenai perkembangan perusahaan di masa lalu, saat ini maupun prospek di masa yang akan datang.

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk investasi. Informasi yang relevan di pasar modal dijadikan jalan untuk memperoleh keuntungan bagi investor. Baik atau buruknya kondisi keuangan perusahaan akan menimbulkan reaksi terhadap harga saham yang ditunjukkan adanya perubahan volume perdagangan.

Informasi yang digunakan investor dalam pengambilan keputusan salah satunya melalui analisis fundamental. Analisis ini berdasarkan kepercayaan investor bahwa harga saham akan sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang tercermin melalui laporan keuangan. Karena pada dasarnya harga saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran. Semakin investor membeli suatu saham semakin tinggi pula harganya. [69]Analisis fundamental berguna untuk menentukan saham mana yang layak beli atau yang layak jual dengan cara menganalisis dan menilai kondisi perusahaan. Analisis fundamental merupakan salah satu cara untuk memprediksi harga saham melalui laporan keuangan perusahaan khususnya mengenai rasio keuangan.

Penelitian ini, peneliti membatasi hanya menggunakan beberapa rasio antara lain *Debt to Assets Ratio*, *Net Profit Margin*, *Price to Book Value* dan *Economic Value Added*. Adapun alasan peneliti melakukan penelitian tersebut adalah untuk menguji sejauh mana pengaruh *Debt to Assets Ratio*, *Net Profit Margin, Price to Book Value* dan *Economic Value Added* terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada periode 2015 - 2017.

*Debt to assets ratio* menggambarkan rasio total kewajiban terhadap aset. Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan presentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang.[70] Dari hasil pengukuran, apabila rasionya tinggi artinya pendanaan dengan utang semakin banyak maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh

[69]Istijanto Oei, *Kiat Investasi Valas, Emas, Saham*, 126.
[70] Darsono dan Ashari, *Laporan Keuangan,* 54.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

tambahan pinjaman. Karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang.[71] Informasi mengenai rendahnya rasio *debt to assets ratio* akan direspon oleh pasar sebagai sinyal baik bagi investor karena rendahnya rasio *debt to assets ratio* menandakan perusahaan mampu menutupi kewajibanya dengan aktiva yang dimiliki. Maka banyak investor yang tertarik untuk membeli saham pada perusahaan memiiki rasio *debt to assets ratio* rendah. Akibatnya permintaan akan saham tersebut menjadi meningkat, akhirnya harganya juga akan meningkat.[72]

*Net profit margin* juga disebut margin laba bersih perusahaan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan.[73] Rasio ini dapat dilihat dari laporan rugi-laba suatu perusahaan. Adanya pertumbuhan *net profit margin* menunjukkan prospek baik bagi perusahaan, karena semakin tinggi *net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan. [74] Hal itu akan memungkinkan pendapatan dividen bagi pemegang saham yang ikut meningkat. Sehingga akan membuat investor tertarik untuk membeli saham di perusahaan tersebut. Semakin banyak investor membeli suatu saham, semakin meningkat pula harga saham perusahaan tersebut.[75]

*Price to Book Value* menunjukkan harga pasar saham di atas atau di bawah nilai buku saham.[76] Semakin tinggi rasio *Price to Book Value* menunjukkan penilaian para pemodal yang semakin baik terhadap suatu perusahaan.[77] Maka akan membuat investor tertarik untuk membelinya. Semakin banyak investor akan membuat harga saham juga meningkat. Sedangkan *Economic Value Added* adalah ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*value added*)

---

[71] Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan,* 156-157.

[72] Abdul Halim, *Analisis Investasi,* 12.

[73] Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan,* 135.

[74] Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan,* 62.

[75] Istijanto Oei, *Kiat Investasi Valas, Emas, Saham*, 126-127.

[76] Najmudin, *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyyah Modern,* 88.

[77] Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan,* 85.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

bagi perusahaan. Asumsinya adalah jika kinerja manajemen membaik atau efektif (dilihat dari besarnya nilai tambah yang diberikan), maka akan tercermin pada peningkatan harga saham suatu perusahaan.[78]

Harga saham dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran. Informasi laporan keuangan dalam hal ini rasio *Debt to Assets Ratio*, *Net Profit Margin, Price to Book Value* dan *Economic Value Added* dapat mencerminkan baik buruknya suatu kinerja perusahaan yang akan berpengaruh terhadap minat investor untuk membeli saham di perusahaan tersebut. Banyaknya permintaan akan saham, pada akhirnya akan mendorong peningkatan harga saham perusahaan. Rasio tersebut akan berpengaruh terhadap harga saham melalui reaksi akan permintaan saham. banyak sedikitnya permintaan akan sahm tersebut akan mempengaruhi rasio *Debt to Assets Ratio, Net Profit Margin, Price to Book Value* dan *Economic Value Added* mengalami kenaikan atau penurunan akan mempengaruhi sedikit banyaknya pembagian dividen bagi pemegang saham, kemudian akan direspon oleh investor dengan banyaknya permintaan akan membeli saham yang akhirnya akan berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian mengenai tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu serta untuk memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai pengaruh *Debt to Assets Ratio, Net Profit Margin, Price to Book Value* dan *Economic Value Added* terhadap harga saham pada penelitian ini, dapat dilihat pada gambar kerangka berfikir berikut ini:

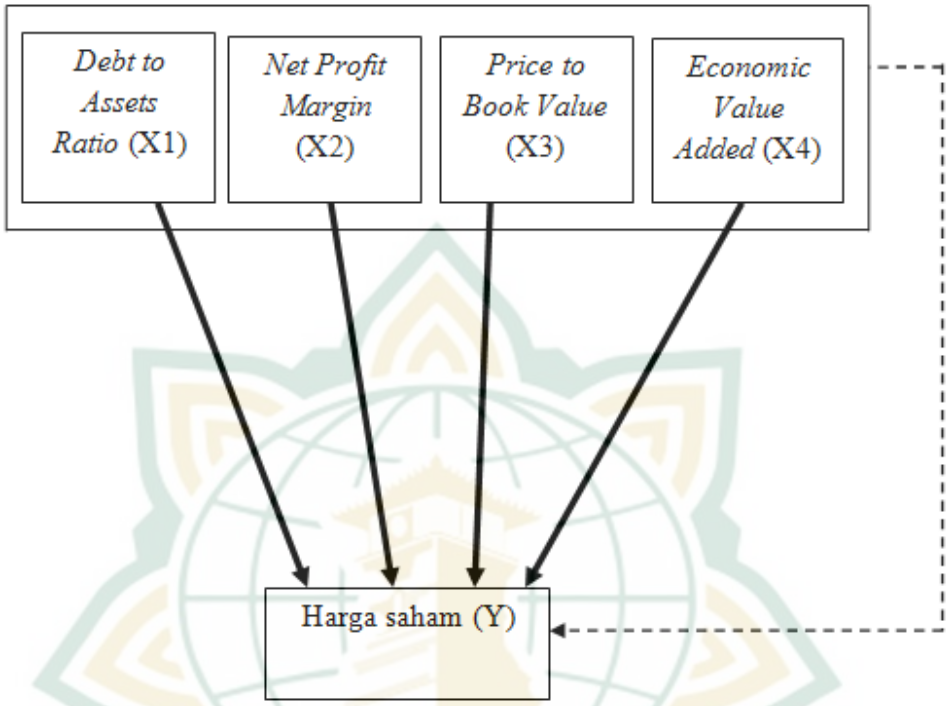
[78] Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, 195.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

**Gambar 2.1**
**Kerangka Berfikir**




**Keterangan:**

Pengaruh parsial

Pengaruh simultan

## D. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik dengan data.[79] Berdasarkan rumusan masalah dan uraian sebeumnya, maka hipotesis yang dikemukakan adalah sebagai berikut:

H1 : Diduga *Debt to Assets Ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

[79] Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2015), 96.



REPOSITORI IAIN KUDUS

REPOSITORI IAIN KUDUS

H2 : Diduga *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap harga saham.

H3 : Diduga *Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap harga saham.

H4 : Diduga *Economic Value Added* berpengaruh positif terhadap harga saham.

H5 : Diduga *Debt to Assets Ratio, Net Profit Margin, Price to Book Value* dan *Economic Value Added* berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.



REPOSITORI IAIN KUDUS