

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Deskripsi Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori dasar dalam penelitian ini yaitu menggunakan teori sinyal (*signalling theory*). Menurut Leland dan Pyle dalam penelitian Resa, teori sinyal merupakan teori yang menyatakan adanya dorongan yang dimiliki oleh para manajer perusahaan yang memiliki informasi yang baik mengenai perusahaan, sehingga para manajer akan terdorong untuk dapat menyampaikan informasi mengenai perusahaan tersebut kepada para calon investor, yang bertujuan agar perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut melalui sinyal dalam pelaporan pada laporan tahunan perusahaan.¹

Menurut M. Mamduh dalam penelitian Purboyo dan Rizka, teori sinyal penting karena manajer dianggap selalu mempunyai informasi yang lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek perusahaan yang akan datang dibanding investor luar atau pemegang saham dimana hal ini disebut dengan informasi asimetris. Dengan sinyal berupa pengungkapan laporan keuangan maka investor akan memperoleh informasi yang sama atau simetris dan dapat memprediksi kinerja perusahaan kedepannya dengan harapan investor dapat memperoleh keuntungan berupa kenaikan harga saham dan pembagian deviden. Dengan keterbukaan dan pengungkapan laporan keuangan akan memberikan tingkat kepercayaan yang tinggi bagi investor untuk terus menanamkan investasinya. Kinerja keuangan

¹ Resa Rusar Ranitasari, "Pengaruh DPK, LDR, CAR, NPL dan NIM Terhadap Penyaluran Kredit Pada Perusahaan Perbankan Swasta Devisa Nasional yang Terdaftar di Bank Indonesia Periode 2011-2015" *Artikel Ilmiah* (2017): 6, diakses pada 7 Agustus, 2019, <http://eprints.perbanas.ac.id/2691/>.

yang sering dianalisa oleh investor diantaranya likuiditas, solvabilitas, provitabilitas dan aktivitas.²

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Menurut Sharpe, pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar. Namun sebaliknya, jika sinyal manajemen mengindikasikan sinyal buruk dapat mengakibatkan penurunan harga saham perusahaan. Oleh karena itu, sinyal dari perusahaan merupakan hal yang penting bagi investor guna pengambilan keputusan berinvestasi.³

² Purboyo dan Rizka Zulfikar, “Sinyal Kinerja Profitabilitas, Solvabilitas dan Rasio Pasar yang Mempengaruhi Harga Saham Syariah di Jakarta Islamic index (JII)”, *Riset dan Jurnal Akuntansi* (2017): 50, diakses pada 7 Agustus, 2019, <http://polgan.ac.id/files/journals/2/articles/40/submission/proof/40-13-136-1-10-20171213.pdf>.

³ Daniarto Raharjo dan Dul Muid, “Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham”, *Diponegoro Journal Of Accounting* 2, no. 2 (2013): 2, diakses pada 7 Agustus, 2019, <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/3292>.

Keberadaan masalah ketimpangan informasi ini, bagaimanapun juga telah membuat investor memberikan penilaian yang rendah pada semua perusahaan. Artinya, dibayangi oleh adanya keraguan atas kualitas perusahaan yang sebenarnya dan adanya kesamaan anggapan bahwa perusahaan pada umumnya kurang bagus, maka akan memunculkan anggapan umum bahwa semua perusahaan pada umumnya adalah jelek atau tidak baik. Dalam bahasa teori sinyal (*signaling theory*), hal ini disebut dengan istilah keseimbangan mengumpul (*pooling equilibrium*). Dalam hal ini, baik perusahaan yang bagus maupun yang tidak bagus ditempatkan pada penilaian yang sama. Artinya, semua perusahaan dianggap tidak bagus.

Manajer perusahaan yang bagus memiliki keinginan (insentif) untuk bagaimanapun juga meyakinkan investor bahwa perusahaan mereka harus dinilai lebih bagus berdasarkan pada apa yang diketahui oleh manajer bahwa prospek perusahaan memang bagus. Mereka tentu berharap bahwa jika memang bagus, pasar tentu akan beranggapan kalau perusahaan tersebut memang dinilai lebih bagus. Bagaimana caranya agar manajer perusahaan yang bagus dapat menunjukkan kepada investor bahwa perusahaannya layak dinilai bagus dengan cara sebisa mungkin tidak dapat ditiru oleh manajer perusahaan yang berkualitas rendah.⁴

2. Saham

a. Pengertian Saham

Saham merupakan salah satu komoditas keuangan yang diperdagangkan dipasar modal yang paling populer. Investasi saham oleh investor diharapkan memberikan keuntungan, yang sudah pasti dalam saham juga mengandung risiko.

⁴ Tatang Ary Gumanti, "Teori Sinyal Manajemen Keuangan", (2009): 6, diakses pada 7 Agustus, 2019, https://www.researchgate.net/publication/265554191_Teori_Sinyal_Dalam_Manajemen_Keuangan

Pengertian saham adalah surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga di pasar tempat surat tersebut diperjual-belikan.⁵

Pendapat lain menyatakan saham adalah salah satu instrumen pasar modal yang paling umum diperdagangkan karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Yang berarti, saham adalah tanda penyertaan modal dari seseorang atau badan usaha di dalam perusahaan perseroan terbatas.⁶ Sedangkan saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha dan cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.⁷

Berdasarkan pendapat para ahli dapat disimpulkan bahwa saham merupakan surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Dengan kepemilikan tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, asset perusahaan dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

b. Jenis-jenis Saham

1) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah saham dimana pemegang saham mewakili kepemilikan di perusahaan sebesar modal yang ditanamkan.⁸ Saham biasa adalah jenis saham yang akan menerima laba setelah laba bagian saham

⁵ Nor Hadi, *Pasar Modal* (Yogyakarta : Graha Ilmu, 2013), 67.

⁶ Iswi Hariyani dan Serfiyanto Dibyo Purnomo, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal* (Jakarta Selatan: Transmedia Pustaka, 2010), 198.

⁷ M. Nur Rianto Al Arif, *Lembaga Keuangan Syariah* (Bandung: CV Pustaka Setia, 2012), 355.

⁸ Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah* (Jakarta Selatan: PT Trans Media, 2011), 72.

preferen dibayarkan. Apabila perusahaan bangkrut, maka pemegang saham biasa yang menderita terlebih dahulu. Pemegang saham biasa memiliki suara dalam RUPS.⁹

Saham biasa adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya di akhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen.¹⁰ Berdasarkan pendapat para ahli dapat disimpulkan bahwa saham biasa adalah saham yang dimana pemilik akan memiliki hak kepemilikan di perusahaan dimana dia akan mendapatkan laba berupa dividen.

Beberapa karakteristik saham biasa adalah sebagai berikut:¹¹

- (a) Jika perusahaan mendapatkan keuntungan, pemegang saham akan mendapatkan dividen. Namun apabila perusahaan dilikuidasi, pemegang saham jenis ini adalah pihak yang paling akhir mendapatkan hak atas aset perusahaan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.
- (b) *Capital gain*.
- (c) Tidak ada tanggal jatuh tempo.
- (d) Memiliki hak suara dalam RUPS.

⁹ Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio* (Jakarta: Erlangga, 2006), 45.

¹⁰ Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal* (Bandung: Alfabeta, 2012), 81.

¹¹ Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah*, 72.

- (e) Pemegang saham tidak memiliki tanggung jawab terbatas secara pribadi.
- (f) Saat perusahaan mengeluarkan saham baru, pemegang saham memiliki hak untuk memesan efek terlebih dahulu.

2) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen adalah jenis saham yang memiliki hak laba kumulatif. Hak kumulatif adalah hak untuk mendapatkan laba yang tidak dibagikan pada suatu tahun yang mengalami kerugian, tetapi akan dibayar pada tahun yang mengalami keuntungan. Hak istimewa ini diberikan kepada pemegang saham preferen karena merekalah yang memasok dana ke perusahaan sewaktu mengalami kesulitan.¹²

Saham preferen adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan).¹³ Berdasarkan pendapat para ahli dapat disimpulkan bahwa saham preferen adalah saham yang memiliki kelebihan daripada saham biasa, yakni memiliki hak kumulatif dimana akan mendapatkan laba setiap kuartal karena saham ini sangat membantu disaat perusahaan mengalami kesulitan.

Beberapa karakteristik saham preferen adalah sebagai berikut:¹⁴

- (a) Pemegang saham preferen mempunyai hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan pemegang saham biasa.

¹² Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, 45.

¹³ Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal*, 81.

¹⁴ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPF, 2013), 112-113.

- (b) Saham preferen umumnya memberikan hak dividen kumulatif, yaitu memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya.
- (c) Saham preferen mempunyai hak terlebih dahulu atas aktiva perusahaan dibanding hak yang dimiliki oleh saham biasa pada saat terjadi likuidasi.

3. Harga Saham

a. Pengertian Harga Saham

Menurut Jogiyanto, harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh mekanisme pasar berupa permintaan dan penawaran saham tersebut.¹⁵ Sedangkan menurut Sartono, harga saham adalah nilai dimana orang bersedia membayar untuk setiap lembar sahamnya.¹⁶ Berdasarkan pendapat para ahli dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga perlembar saham yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran di pasar modal.

b. Macam-macam Harga Saham

Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin harga saham terbagi menjadi 7 macam yaitu:¹⁷

- 1) *Previous price* merupakan harga suatu saham pada penutupan hari sebelumnya di pasar saham.

¹⁵ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPF, 2010), 130.

¹⁶ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Yogyakarta: BPF, 2001), 34.

¹⁷ Darmadji Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab*, Edisi Ketiga, (Jakarta: Salemba Empat, 2006), 117.

- 2) *Opening price* merupakan harga saham pertama kali di saat pembukaan sesi 1 perdagangan,
- 3) *Market price* merupakan harga saham pada bursa efek pada saat itu. Umumnya harga pasar cenderung fluktuatif.
- 4) *Highest price* merupakan harga tertinggi suatu saham yang pernah terjadi dalam periode perdagangan hari tersebut.
- 5) *Lowest price* merupakan harga terendah suatu saham yang pernah terjadi sepanjang periode perdagangan hari tersebut.
- 6) *Last price* merupakan harga terakhir yang terjadi atas suatu saham.
- 7) *Change price* merupakan harga yang menunjukkan selisih antar *opening price* dan *last price*.

c. Penilaian Harga Saham

Menurut Eduardus, beliau mengemukakan dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai saham. Tiga nilai tersebut yaitu nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik saham.¹⁸

1) Nilai Buku

Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Nilai buku perlembar saham menunjukkan seberapa besar seorang pemegang saham mempunyai aktiva bersih dari sebuah perusahaan dengan dia mempunyai satu lembar saham dari perusahaan tersebut.

2) Nilai Pasar

Nilai pasar adalah nilai saham dipasar yang tunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar. Nilai pasar terbentuk karena adanya penawaran dan permintaan di pasar.

¹⁸ Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama (Yogyakarta: BPF, 2001), 183.

3) Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi. Bagi seorang investor sangat penting untuk mengetahui nilai intrinsik. Hal itu dikarenakan nilai intrinsik yang dibandingkan dengan nilai pasar dapat digunakan untuk mengetahui apakah sebuah saham yang akan dibeli atau dijual investor tergolong murah, tepat atau justru mahal.

d. Analisis Harga Saham

Menurut Tryfino, analisis harga saham terbagi menjadi dua macam yaitu:

1) Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah metode analisis berdasarkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Analisis ini bertujuan untuk memastikan bahwa saham yang dibeli merupakan saham perusahaan yang berkinerja baik. Dengan begitu perusahaan memiliki ekspektasi positif terhadap pertumbuhan harga sahamnya. Analisis fundamental akan meminimalkan risiko kemungkinan membeli saham yang berpotensi untuk di-*delisting* dari papan bursa.

Mengetahui fundamental suatu saham akan sangat membantu investor untuk menghindari membeli saham yang berkinerja buruk. Untuk mudahnya saham yang berkinerja buruk adalah saham suatu perusahaan yang tidak dapat menghasilkan laba atau rugi terus-menerus. Kondisi seperti ini tentu akan berpengaruh terhadap pergerakan harga sahamnya.

Analisis fundamental juga dipakai untuk menganalisis tingkat kewajaran harga suatu saham. Mengukur tingkat kewajaran suatu saham biasanya adalah dengan membandingkan rasio-rasio keuangan tertentu

dengan saham lainnya yang bergerak dalam bisnis yang sama.¹⁹

2) Analisis Teknikal

Analisis teknikal adalah metode analisis berdasarkan pergerakan harga saham sesuai dengan kemungkinan teknis dari historikal data statistik pergerakannya pada jangka waktu tertentu. Analisis teknikal adalah pelengkap dari analisis fundamental. Maksudnya adalah dalam membeli atau menjual saham, investor sebaiknya melakukan analisis fundamental terlebih dahulu. Ini bertujuan untuk mengetahui apakah suatu saham masih layak dibeli di harga tertentu atau minimal investor mengetahui saham yang akan dibeli memiliki kinerja baik sehingga dapat memperkirakan potensi harga yang akan dituju oleh saham tersebut.

Setelah mengetahui hal tersebut, untuk mengetahui atau membaca kemungkinan tren arah pergerakan harga suatu saham, alat analisisnya adalah metode analisis teknikal. Intinya investor harus meyakini dulu saham yang dibeli berfundamental atau berkinerja buruk setelah itu, baru menggunakan analisis teknikal untuk membeli dan menjual saham tersebut.²⁰

4. Pasar Modal

a. Pengertian Pasar Modal

Menurut Irham, pasar modal merupakan tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan.²¹

¹⁹ Tryfino, *Cara Cerdas Berinvestasi Saham* (Jakarta: Transmedia Pustaka, 2009), 8.

²⁰ Tryfino, *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*, 18.

²¹ Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal*, 55.

Menurut Eduardus, pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas.²²

Sedangkan pasar modal syariah adalah pasar modal yang berprinsip syariah, yang artinya instrumen yang diperdagangkan tidak boleh terkait dengan kegiatan bisnis yang diharamkan seperti riba, perjudian, spekulasi, produsen minuman keras, produsen yang mengandung babi dan lain-lain.²³

Pendapat lain menyatakan, pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah, setiap transaksi surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syari'at Islam.²⁴ Berdasarkan pendapat para ahli dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan pasar yang memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki unsur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi.

b. Jenis-jenis Pasar Modal

Menurut Samsul pasar modal di Indonesia terbagi menjadi 4 kategori yaitu:²⁵

1) Pasar perdana

Pasar perdana merupakan tempat atau sarana bagi perusahaan yang untuk pertama kali menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat umum. Penawaran dalam pasar perdana ini disebut *Initial Public Offering* (IPO). Pasar perdana terjadi pada saat

²² Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, 13.

²³ Iswi Hariyani dan Serfiyanto Dibyo Purnomo, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*, 351.

²⁴ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), 29.

²⁵ Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, 46-50.

perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya.

2) Pasar sekunder

Pasar sekunder merupakan tempat atau sarana transaksi jual beli antar investor dan harga dibentuk investor melalui perantara efek. Setelah sekuritas emiten dijual di pasar perdana, selanjutnya sekuritas emiten tersebut, bisa diperjualbelikan oleh dan antar investor dipasar sekunder. Dengan adanya pasar sekunder, investor dapat melakukan perdagangan sekuritas untuk mendapatkan keuntungan. Di pasar sekunder terbentuklah harga pasar karena harga ditentukan oleh tawaran jual dan tawaran beli dari pasar investor yang disebut *order driven market*.

3) Pasar ketiga

Pasar ketiga merupakan sarana jual beli efek antara *market maker* dan investor. Harga saham atau sekuritas di pasar ketiga dibentuk oleh *market maker*. Investor dapat memilih *market maker* (anggota bursa) yang memberikan harga tertinggi karena satu jenis saham dapat dipasarkan lebih dari satu *market maker*.

4) Pasar keempat

Pasar keempat adalah sarana transaksi jual beli antara investor jual dan investor beli tanpa perantara efek. Transaksi dilakukan secara tatap muka antara investor beli dan investor jual untuk saham atas pembawa. Pasar keempat ini hanya dilaksanakan oleh investor besar karena dapat menghemat biaya transaksi daripada dilakukan di pasar sekunder.

c. Manfaat Pasar Modal

Menurut Samsul, manfaat pasar modal dapat dilihat dari tiga sudut pandang yaitu:²⁶

²⁶ Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, 43-

- 1) Sudut pandang emiten
 - (a) Sarana untuk mencari dana lebih besar dengan biaya yang lebih murah.
 - (b) Memperbaiki struktur permodalan perusahaan karena perusahaan memiliki modal sendiri yang lebih tinggi dibandingkan dengan utang. Sehingga ketergantungan modal pinjaman dari perbankan semakin berkurang.
 - (c) Manajemen perusahaan yang tertutup menjadi manajemen yang terbuka sehingga menguntungkan bagi pemegang saham karena lebih transparan.
 - (d) Memperluas jaringan bisnis baik dengan perusahaan domestik maupun perusahaan luar negeri.
- 2) Sudut pandang masyarakat
 - (a) Sarana yang terbaik untuk investasi dengan jumlah yang tidak terlalu besar bagi kebanyakan masyarakat.
 - (b) Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan yang tercermin pada meningkatnya harga saham yang menjadi *capital gain*.
 - (c) Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen untuk memperkecil risiko secara keseluruhan dan memaksimalkan keuntungan.
- 3) Sudut pandang pemerintah
 - (a) Sebagai sumber pembiayaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN), sehingga tidak bergantung lagi pada subsidi dari pemerintah.
 - (b) Manajemen badan usaha menjadi lebih baik, manajemen diuntut untuk lebih profesional.
 - (c) Meningkatkan pendapatan dari sektor pajak, penghematan devisa bagi pembiayaan pembangunan serta memperluas kesempatan kerja.

5. JII (*Jakarta Islamic Index*)

Pasar modal syariah secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang oleh syariat, seperti unsur riba, perjudian, bersifat spekulasi, dan lain-lain. Pasar modal syariah secara prinsip sangat berbeda dengan pasar modal konvensional. Sejumlah instrumen syariah sudah diterbitkan di pasar modal Indonesia, seperti dalam bentuk saham dan obligasi dengan kriteria tertentu yang sesuai dengan prinsip syariah.²⁷

Prinsip-prinsip syariah di pasar modal adalah prinsip-prinsip hukum Islam dalam kegiatan di bidang pasar modal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), baik fatwa DSN-MUI yang diterapkan dalam peraturan Bapepam dan LK maupun fatwa DSN-MUI yang telah diterbitkan sebelum ditetapkan peraturan Bapepam dan LK.

Di dalam fatwa DSN-MUI tentang pasar modal syariah No. 40/DSN-MUI/X/2003 yang ditetapkan pada tanggal 4 Oktober 2003 menjelaskan bahwa emiten yang menerbitkan efek syariah harus memenuhi kriteria sebagai berikut:²⁸

- a. Pelaksanaan transaksi harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi dan manipulasi yang di dalamnya mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *riba*, *maysir*, *rishwah*, maksiat dan kedzaliman.
- b. Transaksi yang mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *riba*, *maysir*, *rishwah*, maksiat dan kedzaliman meliputi:
 - 1) *Najsy*, yaitu melakukan penawaran palsu.

²⁷ M. Nur Rianto Al Arif, *Lembaga Keuangan Syariah*, 345.

²⁸ Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, Bab V, Pasal 5.

- 2) *Bai' al-ma'dum*, yaitu melakukan penjualan atas barang (Efek Syariah) yang belum dimiliki (*short selling*).
- 3) *Insider trading*, yaitu memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan atas transaksi yang dilarang.
- 4) Menimbulkan informasi yang menyesatkan.
- 5) *Margin trading*, yaitu melakukan transaksi atas Efek Syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian Efek Syariah tersebut.
- 6) *Ihtikar* (penimbunan), yaitu melakukan pembelian atau dan pengumpulan suatu Efek Syariah untuk menyebabkan perubahan harga Efek Syariah, dengan tujuan mempengaruhi pihak lain.
- 7) Dan transaksi-transaksi lain yang mengandung unsur diatas.

Momentum berkembangnya pasar modal berbasis syariah di Indonesia dimulai pada tahun 1997, yakni dengan diluncurkannya danareksa syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT Danareksa Investment Management. Selanjutnya, Bursa Efek Jakarta (kini telah bergabung dengan Bursa Efek Surabaya, menjadi Bursa Efek Indonesia) bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Dengan adanya hadirnya tersebut, para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi dengan penerapan prinsip syariah.²⁹

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham yang didasarkan atas prinsip syariah. Saham dalam JII terdiri atas 30 saham yang keanggotaannya akan terus ditinjau secara berkala berdasarkan kinerja transaksi di perdagangan bursa, rasio-rasio keuangannya dan

²⁹Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, 63.

ketaatannya pada prinsip-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/X/2003 tentang Pasar Modal, serta pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.³⁰

Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah, seperti:³¹

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

Selain kriteria diatas, dalam proses pemilihan saham yang masuk JII, Bursa Efek Indonesia melakukan tahap-tahap pemilihan yang juga mempertimbangkan aspek likuiditas dan kondisi keuangan emiten, yaitu sebagai berikut:³²

- a. 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).
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.

³⁰ Muhamad Nafik HR, *Bursa Efek dan Investasi Syariah* (Jakarta: PT. Serambi Ilmu Semesta, 2009), 260.

³¹ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, 64.

³² Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, 64.

- c. Memilih 60 saham dari susunan saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir. Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen index pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya, sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia.

Jakarta Islamic Index akan di *review* setiap 6 bulan, yaitu setiap bulan Januari dan Juli atau berdasarkan periode yang ditetapkan oleh Bapepam-LK yaitu pada saat diterbitkannya Daftar Efek Syariah. Sedangkan perubahan jenis usaha emiten akan dimonitor secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia.³³

6. Rasio Likuiditas

Menurut Budi Raharjo, rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi (dalam jangka pendek atau satu tahun terhitung sejak tanggal neraca dibuat).³⁴

Menurut Agus Sartono, rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban *financial* jangka pendek tepat pada waktunya, likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, dan persediaan.³⁵

³³ SahamOK, "JII" www.sahamok.com, diakses pada 24 Mei, 2019, <https://www.sahamok.com/bei/indeks-bursa/Jakarta-islamic-index-jii/>.

³⁴ Budi Raharjo, *Dasar-Dasar Analisis Fundamental Saham Laporan Keuangan Perusahaan* (Yogyakarta: Gadjah Mada University Press, 2009), 138.

³⁵ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, 116.

Sedangkan menurut Fred Weston, rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu untuk memenuhi utang (membayar) tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.³⁶

Berdasarkan pendapat para ahli dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan.

Apabila perusahaan mampu memenuhi kewajibannya, maka perusahaan tersebut dapat dinyatakan likuid, namun bila perusahaan tersebut tidak mampu memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dinyatakan ilikuid. Yang berarti makin tinggi rasio likuiditas suatu perusahaan, maka makin tinggi pula posisi likuiditas perusahaan tersebut.³⁷

Likuiditas yang tinggi menggambarkan risiko perusahaan tersebut rendah. Yang berarti, perusahaan aman dari kemungkinan kegagalan membayar berbagai kewajiban lancar. Namun, hal tersebut harus dicapai dengan merelakan rendahnya tingkat profitabilitas yang akan berdampak pada rendahnya pertumbuhan perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan menginginkan profitabilitas yang tinggi, perusahaan harus bersedia menghadapi rendahnya likuiditas atau risiko yang kian meningkat atas kegagalan membayar jangka pendek (yang bisa menyebabkan kebangkrutan usaha).³⁸

³⁶ Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan* (Jakarta: Prenada Media Group, 2010), 110.

³⁷ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2014), 130.

³⁸ Handono Mardiyanto, *Inti Sari Manajemen Keuangan* (Jakarta: Grasindo, 2009), 100.

Rasio likuiditas ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka pendek. Rasio ini meliputi: rasio lancar (*current ratio*), rasio cepat (*quick ratio*), rasio kas atas aktiva lancar, rasio kas atas utang lancar, rasio aktiva lancar dan total aktiva, dan rasio aktiva lancar dan total utang.³⁹ Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR).

a. *Current Ratio* (CR)

Menurut Kasmir, rasio lancar atau *current ratio* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.⁴⁰

Menurut Martono, CR adalah perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Aktiva lancar terdiri dari kas, surat-surat berharga, piutang, dan persediaan. Sedangkan hutang lancar terdiri dari hutang dagang, hutang wesel, hutang pajak, hutang gaji/upah, dan hutang jangka pendek lainnya.⁴¹

Menurut Mamduh, CR merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis).⁴²

Berdasarkan pendapat para ahli dapat disimpulkan bahwa CR (*current ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan gambaran kemampuan

³⁹ Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2016), 301-303.

⁴⁰ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, 134.

⁴¹ Martono dan Agus Harjito, *Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: Ekonisia, 2002), 55.

⁴² Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Keempat (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2012), 75.

perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya.

Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin.⁴³

Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Rasio dapat dibuat dalam bentuk berapa kali atau dalam bentuk persentasi. Apabila rasio lancar ini 1:1 atau 100% ini berarti bahwa aktiva lancar dapat menutupi semua utang lancar. Rasio lancar yang lebih aman adalah jika berada diatas 1 atau diatas 100%. Artinya aktiva lancar harus diatas jumlah utang lancar.⁴⁴

Rumus CR:⁴⁵

$$CR = \frac{\text{current asset (aset lancar)}}{\text{current liabilities (hutang lancar)}}$$

7. Rasio Solvabilitas

Menurut Sofyan, rasio solvabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi.⁴⁶

Menurut Mamduh, rasio solvabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan

⁴³ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, 135.

⁴⁴ Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, 301.

⁴⁵ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, 116.

⁴⁶ Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, 303.

yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya.⁴⁷ Berdasarkan pendapat para ahli dapat disimpulkan bahwa rasio solvabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban jangka panjangnya.

Dalam praktiknya, apabila dari hasil perhitungan, perusahaan ternyata memiliki rasio solvabilitas yang tinggi, hal ini akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar, tetapi juga ada kesempatan mendapat laba juga besar. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio solvabilitas lebih rendah tentu mempunyai risiko kerugian lebih kecil pula, terutama pada saat perekonomian menurun. Dampak ini juga mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (*return*) pada saat perekonomian tinggi.⁴⁸

Rasio solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban-kewajibannya. Rasio ini meliputi: rasio utang atas modal (*debt to equity ratio*), rasio pelunasan utang (*debt service ratio*), dan rasio utang atas aktiva.⁴⁹ Dalam penelitian ini solvabilitas diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Kasmir DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan.⁵⁰

⁴⁷ Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Keempat, 79.

⁴⁸ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, 152.

⁴⁹ Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, 303-304.

⁵⁰ Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, 112.

Menurut Budi, DER adalah perbandingan antara jumlah seluruh hutang (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri perusahaan.⁵¹ Berdasarkan pendapat para ahli dapat ditarik kesimpulan bahwa DER adalah gambaran yang ditunjukkan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban serta perbandingan antara total kewajiban dengan ekuitas.

Bagi Bank (kreditur), semakin besar rasio ini, akan tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan.⁵²

Menurut Sofyan, semakin kecil DER akan semakin baik. Untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah utang atau setidaknya minimal sama. Namun bagi pemegang saham atau manajemen rasio ini sebaiknya besar.⁵³

Rumus DER:⁵⁴

$$\text{DER} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

⁵¹ Budi Raharjo, *Dasar-dasar Analisis Fundamental Saham Laporan Keuangan Perusahaan Membaca, Memahami, dan Menganalisis*, 140.

⁵² Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, 158.

⁵³ Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, 303.

⁵⁴ Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, 303.

8. Rasio Profitabilitas

Menurut Agus Sartono, rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.⁵⁵

Menurut Sofyan, rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya.⁵⁶ Berdasarkan pendapat para ahli dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta mengukur kinerja manajemen perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang diperoleh dari investasi maupun penjualan.

Rasio profitabilitas pada dasarnya adalah rasio yang melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profitabilitas). Rasio ini meliputi: *profit margin*, *return on asset*, *return on equity*, *return on total asset*, *basic earning power*, *earning per share*, dan *contribution margin*.⁵⁷ Dalam penelitian ini profitabilitas diprosikan dengan *Return On Equity* (ROE).

a. *Return On Equity* (ROE)

Menurut Budi, ROE adalah perbandingan antara keuntungan bersih perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan bagian keuntungan yang berasal dari (atau menjadi hak)

⁵⁵ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*, 122.

⁵⁶ Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, 304.

⁵⁷ Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, 304-306.

modal sendiri, dan sering dipakai oleh para investor dalam pembelian saham suatu perusahaan (karena modal sendiri menjadi bagian pemilik).⁵⁸

Menurut I Made Sudana, ROE adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.⁵⁹ Berdasarkan pendapat para ahli dapat disimpulkan bahwa ROE adalah rasio untuk mengetahui gambaran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh manajemen perusahaan.⁶⁰

Rumus ROE:⁶¹

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total ekuitas}}$$

B. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya terkait dengan pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas terhadap harga saham adalah sebagai berikut:

1. Haslita Nisa Tahun 2018 meneliti tentang “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Industri

⁵⁸ Budi Raharjo, *Dasar-dasar Analisis Fundamental Saham Laporan Keuangan Perusahaan Membaca, Memahami, dan Menganalisis*, 141.

⁵⁹ I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik* (Jakarta: Erlangga, 2011), 22.

⁶⁰ I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, 22.

⁶¹ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*, 124.

Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016”.

Pada penelitian tersebut diperoleh kesimpulan bahwa secara parsial variabel CR memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, kemudian DER memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham, kemudian tingkat ROE memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham, kemudian TATO memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham dan EPS memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara simultan CR, DER, ROE, TATO dan EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan Halita Nisa memiliki kesamaan dengan penelitian yang dilakukan penulis, yaitu meneliti tentang pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham dan menggunakan CR, DER dan ROE sebagai salah satu variabelnya. Sedangkan perbedaannya adalah alat ukur yang digunakan dalam penelitiannya yaitu TATO dan EPS. Selain itu, terdapat perbedaan dalam populasi dan cakupan luas sampel yaitu industry sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode 2012-2016, sedangkan penulis meneliti pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi dan Sektor Industri *Real Estate and Property* yang terdaftar di JII periode 2013-2018.

2. Selva Wahnida Tahun 2017 meneliti tentang “Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Sektor Pertanian dalam Kelompok ISSI”

Pada penelitian tersebut diperoleh kesimpulan bahwa secara parsial variabel CR memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham, kemudian DAR memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham dan ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara simultan CR, DAR, dan ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan Selva Wahnda memiliki kesamaan dengan penelitian yang dilakukan penulis, yaitu meneliti tentang pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham dan menggunakan CR dan ROE sebagai salah satu variabelnya. Sedangkan perbedaannya adalah alat ukur yang digunakan dalam penelitiannya yaitu DAR. Selain itu, terdapat perbedaan dalam populasi dan cakupan luas sampel yaitu perusahaan sektor pertanian dalam kelompok ISSI, sedangkan penulis meneliti pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi dan Sektor Industri *Real Estate and Property* yang terdaftar di JII periode 2013-2018.

3. Fendi Hudaya Ramadhani Tahun 2017 meneliti tentang “Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Net Profit Margin (NPM)* Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015”

Pada penelitian tersebut diperoleh kesimpulan bahwa secara parsial variabel DER memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, kemudian ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham dan NPM memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara simultan DER, ROE dan NPM memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan Fendi Hudaya Ramadhani memiliki kesamaan dengan penelitian yang dilakukan penulis, yaitu meneliti tentang pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham dan menggunakan DER dan ROE sebagai salah satu variabelnya. Sedangkan perbedaannya adalah alat ukur yang digunakan dalam penelitiannya yaitu NPM. Selain itu, terdapat perbedaan dalam populasi dan cakupan luas sampel yaitu perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015, sedangkan penulis meneliti pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi dan

Sektor Industri *Real Estate and Property* yang terdaftar di JII periode 2013-2018.

4. Mohamad Gani Ghonio Tahun 2017 meneliti tentang “Pengaruh *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ASEAN Periode 2013-2015”

Pada penelitian tersebut diperoleh kesimpulan bahwa secara parsial variabel ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham dan ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara simultan ROA dan ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan Mohamad Gani Ghonio memiliki kesamaan dengan penelitian yang dilakukan penulis, yaitu meneliti tentang pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham dan menggunakan ROE sebagai salah satu variabelnya. Sedangkan perbedaannya adalah alat ukur yang digunakan dalam penelitiannya yaitu ROA. Selain itu, terdapat perbedaan dalam populasi dan cakupan luas sampel yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di ASEAN periode 2013-2015, sedangkan penulis meneliti pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi dan Sektor Industri *Real Estate and Property* yang terdaftar di JII periode 2013-2018.

5. Efrizon Tahun 2018 meneliti tentang “Pengaruh Rasio Keuangann Terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif Periode 2013-2017”.

Pada penelitian tersebut diperoleh kesimpulan bahwa secara parsial variabel CR, DER dan ROE tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, kemudian variabel EPS dan *Stock Price* memiliki pengaruh terhadap harga saham. Sedangkan secara simultan CR, DER, ROE dan EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan Efrizon memiliki kesamaan dengan penelitian yang dilakukan penulis, yaitu meneliti tentang pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham dan menggunakan CR, DER dan

ROE sebagai salah satu variabelnya. Sedangkan perbedaannya adalah alat ukur yang digunakan dalam penelitiannya yaitu EPS dan *Stock Price*. Selain itu, terdapat perbedaan dalam populasi dan cakupan luas sampel yaitu perusahaan otomotif 2013-2017, sedangkan penulis meneliti pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi dan Sektor Industri *Real Estate and Property* yang terdaftar di JII periode 2013-2018.

6. Rita Widayanti dan Fredella Colline Tahun 2017 meneliti tentang “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ 45 Periode 2011-2015”

Pada penelitian tersebut diperoleh kesimpulan bahwa secara parsial variabel DER dan EPS memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, kemudian variabel CR, TATO dan ROE tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan Rita Widayanti dan Fredella Colline memiliki kesamaan dengan penelitian yang dilakukan penulis, yaitu meneliti tentang pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham dan menggunakan CR, DER dan ROE sebagai salah satu variabelnya. Sedangkan perbedaannya adalah alat ukur yang digunakan dalam penelitiannya yaitu TATO dan EPS. Selain itu, terdapat perbedaan dalam populasi dan cakupan luas sampel yaitu perusahaan LQ 45 periode 2011-2015, sedangkan penulis meneliti pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi dan Sektor Industri *Real Estate and Property* yang terdaftar di JII periode 2013-2018.

C. Kerangka Berfikir

Dalam landasan teori, perusahaan dalam memberikan sinyal berguna untuk mendorong dan memberikan informasi kepada pihak luar dalam rangka untuk mengurangi asimetri informasi, hal ini disebabkan karena manajer perusahaan mengetahui lebih banyak informasi dan prospek perusahaan yang akan datang daripada pihak luar. Sinyal ini berupa informasi keuangan yang positif dan dapat dipercaya sehingga akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan

di masa mendatang dimana hal ini juga dapat meningkatkan kredibilitas dan kesuksesan perusahaan.

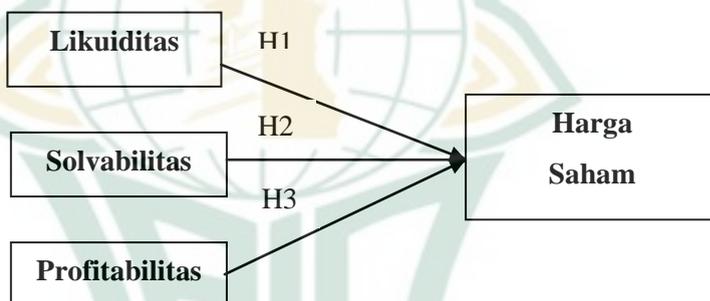
Informasi keuangan yang dipublikasikan berfungsi sebagai pengumuman sekaligus sinyal bagi para investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan langsung bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Setelah informasi diumumkan dan diterima oleh semua pelaku pasar, selanjutnya pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk.

Salah satu jenis informasi yang dikerluarkan perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi mengenai laporan keuangan dan informasi non akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan salah satunya adalah informasi mengenai *corporate governance* yang diungkapkan perusahaan.

Pemberian informasi diharapkan dapat meyakinkan para pihak eksternal terkait laba yang disajikan oleh perusahaan. Terlebih bagi pihak eksternal yang kurang memahami laporan keuangan dapat memanfaatkan informasi-informasi manajemen dan rasio-rasio keuangan dalam mengukur prospek perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat dibutuhkan investor dalam pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Rasio-rasio dari laporan keuangan seperti rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas akan sangat bermanfaat bagi investor maupun calon investor sebagai salah satu dasar analisis dalam berinvestasi. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan melaporkan secara sukarela ke pasar modal agar para investor mau menginvestasikan dananya, kemudian manajer akan memberikan sinyal dengan menyajikan laporan keuangan dengan baik supaya nilai saham meningkat.

Selain itu, analisis rasio keuangan dapat memberikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat digunakan sebagai parameter kinerja keuangan perusahaan tersebut. Analisis ini berlandaskan pada kepercayaan bahwa harga saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangannya. Jika informasi yang diperoleh baik dan positif maka harga saham perusahaan tersebut diperkirakan akan merefleksikan kekuatan tersebut sehingga harganya akan meningkat dan mampu menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai baik. Dari uraian di atas, maka kerangka berfikir dituangkan dalam gambar dibawah ini:

Gambar 2.1.
Kerangka Berfikir



Sumber : *Pengembangan Teori Sinyal*

D. Hipotesis

Hipotesis adalah suatu keadaan atau peristiwa yang diharapkan dan dilandasi oleh generalisasi, dan biasanya menyangkut hubungan di antara variabel penelitian.⁶² Hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar utang dalam jangka pendek. Dalam penelitian ini peneliti memproksikan likuiditas dengan *Current Ratio*, dengan alasan bahwa *Current Ratio*

⁶² Punaji Setyosari, *Metode Penelitian Pendidikan dan Pengembangan* (Jakarta: Prenada Media Group, 2013), 145.

dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek.

Pada penelitian yang dilakukan Haslita Nisa tahun 2018⁶³ CR memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan menurut Selva Wahnida tahun 2017⁶⁴, Efrizon tahun 2018⁶⁵ dan Rita Widayanti tahun 2017⁶⁶ CR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Perusahaan yang memiliki *Current Ratio* yang tinggi akan berdampak positif bagi perusahaan maupun investor. Dampak positif tersebut antara lain minat investor untuk membeli saham akan meningkat, dan permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkat dengan adanya peningkatan permintaan saham membuat harga saham mengalami kenaikan. Sebaliknya jika *Current Ratio* rendah akan berdampak negatif bagi perusahaan maupun investor karena tidak mampu membayar kewajiban jangka pendeknya. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa *Current ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.

⁶³ Haslita Nisa, “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Industri Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016” *Jurnal Pendidikan Ekonomi* 7, no. 5 (2017): 406, diakses pada 9 April 2019, <http://journal.student.uny.ac.id/ojs/index.php/ekonomi/article/view/10970>

⁶⁴ Selva Wahnida, “Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Asse Ratio* (DAR) dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Sektor Pertanian dalam Kelompok ISSI” *Ieconomics* 5, no. 7 (2017): 83, diakses pada 9 April 2019, <http://journal.radenfatah.ac.id/index.php/ieconomics>.

⁶⁵ Efrizon, “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif Periode 2013-2017” *Jurnal Akuntansi Aktual* (2018): 250, diakses pada 9 April, 2019, <http://journal2.um.ac.id/index.php/jaa/article/view/6472>.

⁶⁶ Rita Widayanti dan Fredella Colline, “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 Periode 2011-2015” *Jurnal Bina Ekonomi*, no. 1 (2017): 35, diakses pada 9 April, 2019, <http://journal.unpar.ac.id/index.php/BinaEkonomi/article/view/2622>.

H₁ : *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi dan Sektor Industri *Real Estate and Property* yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*) periode 2013-2018.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham

Rasio solvabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka panjang. Dalam penelitian ini peneliti memproksikan solvabilitas dengan *Debt to Equity Ratio*, dengan alasan untuk mengetahui kemampuan perusahaan sejauh mana perusahaan didanai oleh utang, sehingga akan mengetahui beban perusahaan dalam memenuhi utang yang diberikan kreditur.

Pada penelitian yang dilakukan Haslita Nisa tahun 2018⁶⁷ dan Efrizon tahun 2018⁶⁸ DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan menurut Fendi Hudaya Ramadhani tahun 2017⁶⁹ dan Rita Widayanti tahun 2017⁷⁰ DER memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Apabila operasional perusahaan didanai dengan utang yang besar oleh kreditor akan mempunyai dampak negatif. Dampak negatif tersebut yaitu laba yang diperoleh perusahaan akan diprioritaskan terlebih

⁶⁷ Haslita Nisa, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Industri Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016" (2018): 406.

⁶⁸ Efrizon, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif Periode 2013-2017" (2018): 250.

⁶⁹ Fendi Hudaya Ramadhani, "Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015" *Jurnal Pendidikan Ekonomi* 8, no. 5 (2017): 11, diakses pada 9 April 2019, <http://journal.student.uny.ac.id/ojs/index.php/profita/article/download/996/8/9567>.

⁷⁰ Rita Widayanti dan Fredella Colline, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 Periode 2011-2015" (2017): 35.

dahulu untuk membayar utang sehingga akan berdampak pada pembagian dividen. Utang yang besar akan menjadi beban perusahaan dan dibenak investor beban yang tinggi akan mengurangi minatnya untuk menginvestasikan modalnya. Penurunan minat investor ini akan berdampak negatif pada harga saham dan akan berpengaruh secara tidak langsung ke harga saham. Namun semakin kecil DER akan semakin baik. Untuk keamanan pihak luar, rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah utang atau setidaknya minimal sama. Namun bagi pemegang saham atau manajemen rasio ini sebaiknya besar. Sehingga *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.

H₂ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi dan Sektor Industri *Real Estate and Property* yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*) periode 2013-2018.

3. Pengaruh *Return on Equity* terhadap Harga Saham

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dari melihat laba yang berkaitan dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Dalam penelitian ini peneliti memproksikan profitabilitas dengan *Return on Equity*, dengan alasan kemampuan perusahaan diukur dari hasil keuntungan menggunakan modal sendiri.

Pada penelitian yang dilakukan Selva Wahnida tahun 2017⁷¹, Fendi Hudaya Ramadhani tahun 2017⁷²

⁷¹ Selva Wahnida, "Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Asse Ratio* (DAR) dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Sektor Pertanian dalam Kelompok ISSI" (2017): 83.

⁷² Fendi Hudaya Ramadhani, "Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015" (2017): 11.

dan Mohamad Gani Ghonio tahun 2017⁷³ ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan menurut Haslita Nisa tahun 2018⁷⁴, Efrizon tahun 2018⁷⁵ dan Rita Widayanti tahun 2017⁷⁶ ROE tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Apabila perusahaan menghasilkan laba dengan modal sendiri akan berdampak positif bagi perusahaan maupun pemegang saham. Dampak positif tersebut diantaranya dengan laba yang tinggi diperoleh dengan modal sendiri akan meningkatkan permintaan saham perusahaan serta harga saham juga akan meningkat. *Return on Equity* yang tinggi juga akan menunjukkan bahwa perusahaan tidak bergantung pada penggunaan dana eksternal atau yang bisa disebut kreditur dan profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai modal sendiri yang besar untuk menghasilkan laba yang tinggi pula, sehingga *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap harga saham.

H₃ : *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi dan Sektor Industri *Real Estate and Property* yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*) periode 2013-2018.

⁷³ M. Gani Ghonio, "Pengaruh *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ASEAN Periode 2013-2015" *Profita Kajian Ilmu Komunikasi* (2017): 12, diakses pada 9 April 2019, <http://journal.student.uny.ac.id/ojs/index.php/profita/article/view/9803/9457>.

⁷⁴ Haslita Nisa, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Industri Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016" (2018): 406.

⁷⁵ Efrizon, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif Periode 2013-2017" (2018): 250.

⁷⁶ Rita Widayanti dan Fredella Colline, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 Periode 2011-2015" (2017): 35.