

BAB II LANDASAN TEORI

A. Deskripsi Teori

1. Analisa Fundamental

Analisa fundamental adalah studi tentang ekonomi, industri dan kondisi perusahaan. Analisa fundamental menitikberatkan pada data-data kunci dalam laporan keuangan untuk memperhitungkan apakah harga saham sudah diapresiasi secara akurat.¹

2. Laporan Keuangan

a. Pengertian Laporan Keuangan

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1 menjelaskan bahwa tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan. Agar laporan keuangan menjadi lebih bermakna, laporan keuangan tersebut harus dapat dipahami dan dimengerti oleh penggunanya sehingga perlu dilakukan analisis laporan keuangan.

Analisis laporan keuangan merupakan suatu proses untuk membedah laporan keuangan ke dalam unsur-unsurnya dan menelaah masing-masing dari unsur tersebut dengan tujuan untuk memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan itu sendiri.

Menganalisis laporan keuangan berarti menilai kinerja perusahaan, baik secara internal maupun untuk dibandingkan dengan perusahaan lain yang berada dalam industri yang sama. Hal ini berguna bagi arah perkembangan perusahaan dengan mengetahui seberapa efektif operasi perusahaan telah berjalan. Analisis laporan keuangan sangat berguna tidak hanya bagi internal perusahaan saja, tetapi juga bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Analisis laporan keuangan merupakan suatu metode yang membantu para pengambil keputusan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan melalui informasi yang didapat dari laporan keuangan. Analisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan dapat membantu manajemen untuk mengidentifikasi kekurangan atau kelemahan yang ada dan kemudian membuat keputusan yang rasional untuk memperbaiki kinerja perusahaan dalam rangka mencapai tujuan perusahaan. Analisis laporan

¹ David Sukardi Kodrat dan Kurniawan Indonanjaya, *Manajemen Investasi: Pendekatan Teknikal dan Fundamental untuk Analisis Saham*, (Graha Ilmu: Yogyakarta, 2010), 203.

keuangan juga berguna bagi investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan investasi dan kredit²

b. Laporan Keuangan

Secara umum laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan, baik pada saat tertentu maupun pada periode tertentu. Laporan keuangan juga dapat disusun secara mendadak sesuai kebutuhan perusahaan maupun secara berkala. Jelasnya adalah laporan keuangan mampu memberikan informasi keuangan kepada pihak dalam dan luar perusahaan yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan.

Berikut ini beberapa tujuan pembuatan atau penyusunan laporan keuangan yaitu:

- 1) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- 2) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- 3) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
- 4) Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
- 5) Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan.
- 6) Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
- 7) Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan.
- 8) Informasi keuangan lainnya.

Jadi, dengan memperoleh laporan keuangan suatu perusahaan, akan dapat diketahui kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh. Kemudian, laporan keuangan tidak hanya sekedar cukup dibaca saja, tetapi juga harus dimengerti dan dipahami tentang posisi keuangan perusahaan saat ini. Caranya adalah dengan melakukan analisis keuangan melalui berbagai rasio keuangan yang lazim dilakukan.³

c. Pihak-Pihak yang Memerlukan Laporan Keuangan

Laporan keuangan berdasarkan berbagai tujuan. Tujuan utamanya adalah untuk kepentingan pemilik dan manajemen perusahaan dan memberikan informasi kepada berbagai pihak yang sangat berkepentingan terhadap perusahaan. Artinya pembuatan dan penyusunan laporan keuangan ditujukan untuk memenuhi kepentingan berbagai pihak, baik pihak intern maupun

²Hery, *Analisis Laporan Keuangan* (CAPS: Yogyakarta, 2015), 132-133.

³Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Rajawali Pers: Jakarta, 2017), 10.

ekstern perusahaan. Pihak yang paling berkepentingan tentunya pemilik usaha dan manajemen itu sendiri, sementara itu, pihak luar adalah mereka yang memiliki hubungan, baik langsung maupun tidak langsung terhadap perusahaan. Masing-masing pihak memiliki kepentingan tersendiri tergantung dari sudut mana kita memandangnya.

Berikut ini penjelasan masing-masing pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan.

1) Pemilik

Pemilik pada saat ini adalah mereka yang memiliki usaha tersebut. hal ini tercermin dari kepemilikan saham yang dimilikinya. Kepentingan bagi para pemegang saham yang merupakan pemilik perusahaan terhadap hasil laporan keuangan yang telah dibuat adalah:

- a) Untuk melihat kondisi dan posisi perusahaan saat ini.
- b) Untuk melihat perkembangan dan kemajuan perusahaan dalam suatu periode. Kemajuan dilihat dari kemampuan manajemen dalam menciptakan laba dan pengembangan aset perusahaan. Dari laporan ini pemilik dapat menilai kedua hal tersebut apakah ada perubahan atau tidak. Kemudian, jika memperoleh laba, pemilik akan atau berapa dividen yang akan diperolehnya.
- c) Untuk menilai kinerja manajemen atas target yang telah ditetapkan. Artinya penilaian diberikan untuk manajemen perusahaan ke depan, apakah perlu pergantian manajemen atau tidak. Kemudian, disusun rencana berikutnya untuk menentukan langkah-langkah apa saja yang perlu dilakukan, baik penambahan maupun perbaikan.

2) Manajemen

Kepentingan pihak manajemen perusahaan terhadap laporan keuangan perusahaan yang mereka juga buat juga memiliki arti tertentu. Bagi pihak manajemen laporan keuangan yang dibuat merupakan cermin kinerja mereka dalam suatu periode tertentu. Berikut ini nilai penting laporan keuangan bagi manajemen.

- a) Dengan laporan keuangan yang dibuat, manajemen dapat menilai dan mengevaluasi kinerja mereka dalam suatu periode, apakah telah mencapai target-target atau tujuan yang telah ditetapkan atau tidak.
- b) Manajemen juga akan melihat kemampuan mereka mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki perusahaan yang ada selama ini.

- c) Laporan keuangan dapat digunakan untuk melihat kekuatan dan kelemahan yang dimiliki perusahaan saat ini sehingga dapat menjadi dasar pengambilan keputusan di masa yang akan datang.
- d) Laporan keuangan dapat digunakan untuk mengambil keputusan keuangan ke depan berdasarkan kekuatan dan kelemahan yang dimiliki perusahaan, baik dalam hal perencanaan, pengawasan, dan pengendalian ke depan sehingga target-target yang diinginkan dapat tercapai.

3) Kreditor

Kreditor adalah pihak penyandang dana bagi perusahaan. Artinya pihak pemberi dana seperti bank atau lembaga keuangan lainnya. Kepentingan pihak kreditor terhadap laporan keuangan perusahaan adalah dalam hal memberi pinjaman atau pinjaman yang telah berjalan sebelumnya. Bagi pihak kreditor, prinsip kehati-hatian dalam menyalurkan dana (pinjaman) kepada berbagai perusahaan sangat diperlukan. Kepentingan pihak kreditor antara lain sebagai berikut.

- a) pihak kreditor tidak ingin usaha yang dibiayainya mengalami kegagalan dalam hal pembayaran kembali pinjaman tersebut (macet). Oleh karena itu, pihak kreditor, sebelum mengucurkan kreditnya, terlebih dahulu melihat kemampuan perusahaan untuk membayarnya. Salah satu ukuran kemampuan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan yang telah dibuat.
- b) Pihak kreditor juga perlu memantau terhadap kredit yang sudah berjalan untuk melihat kepatuhan perusahaan membayar kewajibannya. Oleh karena itu, kelayakan usaha yang akan dibiayai dan besarnya jumlah pinjaman yang disetujui akan tergambar dari laporan keuangan yang dibuat.
- c) Pihak kreditor juga tidak ingin kredit atau pinjaman yang diberikan justru menjadi beban nasabah dalam pengembaliannya apabila ternyata kemampuan perusahaan di luar dari yang diperkirakan.

4) Pemerintah

Pemerintah juga memiliki nilai penting atas laporan keuangan yang dibuat perusahaan. Bahkan pemerintah melalui departemen keuangan mewajibkan kepada setiap perusahaan untuk menyusun dan melaporkan keuangan perusahaan secara periodik. Arti penting laporan keuangan bagi pihak pemerintah adalah:

- a) Untuk menilai kejujuran perusahaan dalam melaporkan seluruh keuangan perusahaan yang sesungguhnya.
 - b) Untuk mengetahui kewajiban perusahaan terhadap negara dari hasil laporan keuangan yang dilaporkan. Dari laporan ini akan terlihat sejumlah pajak yang harus dibayar kepada negara secara jujur dan adil.
- 5) Investor

Investor adalah pihak yang hendak menanamkan dana di suatu perusahaan. Jika suatu perusahaan memerlukan dana untuk menanamkan usaha tau kapasitas usahanya di samping memperoleh pinjaman dari lembaga keuangan seperti bank dapat pula diperoleh dari para investor melalui penjualan saham. Dalam memilih sumber dana pihak perusahaan memiliki berbagai pertimbangan tentunya seperti faktor bunga dan jumlah angsuran ke depan. Namun, di sisi lain, perusahaan juga ingin memberikan peluang kepemilikan kepada masyarakat atau pihak lainnya.

Bagi investor yang ingin menanamkan dananya dalam suatu usaha sebelum memutuskan untuk membeli saham. Perlu mempertimbangkan banyak hal secara matang. Dasar pertimbangan investor adalah dari laporan keuangan yang disajikan perusahaan yang akan ditanamnya. Dalam hal ini investor akan melihat prospek usaha ini sekarang dan masa yang akan datang. Prospek yang dimaksud adalah keuntungan yang akan diperolehnya (dividen) serta perkembangan nilai saham ke depan. Setelah itu, barulah investor dapat mengambil keputusan untuk membeli saham suatu perusahaan atau tidak.⁴

3. Rasio Keuangan

a. Pengertian Rasio Keuangan

Pengertian rasio keuangan menurut James C Van Horne merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari hasil rasio keuangan ini akan terlihat kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan.

Jadi rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antarkomponen yang ada di antara laporan

⁴Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, 18-23.

keuangan. Kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode.

Hasil rasio keuangan ini digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode apakah mencapai target seperti yang telah ditetapkan. Kemudian juga dapat dinilai kemampuan manajemen dalam memberdayakan sumber daya perusahaan secara efektif.

Dari kinerja yang dihasilkan ini juga dapat dijadikan sebagai evaluasi hal-hal yang perlu dilakukan ke depan agar kinerja manajemen dapat ditingkatkan atau dipertahankan sesuai dengan target perusahaan untuk melakukan perubahan terhadap orang-orang yang duduk dalam manajemen ke depan.⁵

b. Jenis-jenis Rasio Keuangan

Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan, dapat dilakukan dengan beberapa rasio keuangan. Setiap rasio keuangan memiliki tujuan, kegunaan, dan arti tertentu. Kemudian, setiap hasil dari rasio yang diukur diinterpretasikan sehingga menjadi berarti bagi pengambilan keputusan.

Berikut ini adalah bentuk-bentuk rasio keuangan menurut beberapa ahli sebagai berikut:

1) Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Dalam praktiknya, jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah:

a) Laba per lembar saham biasa (*Earning per Share of Common Stock*)

Rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Dengan pengertian lain, tingkat pengembalian yang tinggi.⁶

EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau

⁵Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, 104.

⁶ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, 207.

pemegang saham per saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.⁷

EPS dihitung dengan formula:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham}}$$

b) Profit margin (*profit margin on sales*)

profit margin on sales atau *Ratio Profit Margin* atau margin laba atas penjualan merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan.

c) *Return on investment* (ROI)

Return on investment merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.

d) *Return on Equity* (ROE)

Return On Equity atau sering disebut juga dengan *Return On Common Equity*. Dalam bahasa Indonesia, istilah ini sering juga diterjemahkan sebagai rentabilitas saham sendiri (rentabilitas modal saham). Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini, atau bagian dari total profitabilitas yang bisa dialokasikan ke pemegang saham.⁸

Hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.⁹

Rumus untuk mencari *Return on Equity* (ROE) dapat digunakan sebagai berikut.

⁷ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, (Salemba Empat: Jakarta, 2001), 139.

⁸ Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan* (AMP-YKPN: Yogyakarta, 2005), 185.

⁹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, 204.

$$\text{Return on Equity: } \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

2) Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)

Menurut Fred Weston, rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Atau dengan kata lain, rasio likuiditas merupakan yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utang (kewajiban) jangka pendeknya yang jatuh tempo, atau rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih.

3) Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. 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).¹⁰

Dalam praktiknya, terdapat beberapa jenis rasio solvabilitas yang sering digunakan perusahaan. Adapun jenis-jenis rasio yang ada dalam rasio rasio solvabilitas antara lain:

a) *Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)*

Debt Ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Rumusan untuk mencari debt ratio dapat digunakan sebagai berikut.

$$\text{Debt to asset ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total assets}}$$

b) *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang,

¹⁰ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, 155.

termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini, akan semakin 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.¹¹

Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* sebagai berikut:

	Total utang (<i>Debt</i>)
<i>Debt to equity ratio:</i>	$\frac{\quad}{\quad}$
	Ekuitas (<i>Equity</i>)

- c) *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER)*
Long term debt to equity ratio merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
- d) *Times Interest Earned*
Merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga. Rasio ini diartikan juga kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga, sama seperti *coverage ratio*.
- e) *Fixed charge coverage*
Fixed charge coverage atau lingkup biaya tetap merupakan rasio digunakan menyerupai rasio *times interest earned*. Hanya saja dalam rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*).

¹¹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, 158.

4. Tingkat Suku Bunga (*BI Rate*)

Menurut Kasmir yang dikutip oleh Meidiana Mulya Ningsih dan Ikaputera Waspada, suku bunga adalah balas jasa yang diberikan atas suatu pinjaman berdasarkan prinsip konvensional. Suku bunga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayarkan oleh pihak yang memperoleh pinjaman dana. *BI rate* merupakan suku bunga yang mencerminkan kebijakan moneter dalam merespon prospek pencapaian sasaran inflasi ke depan melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang (SBI dan PUAB).¹²

Menurut Todaro dan Smith yang dikutip oleh Nurlina, negara-negara berkembang yang terlalu mengandalkan arus masuk dana-dana investasi portofolio asing untuk menutupi kelemahan-kelemahan dasar struktural dalam bidang ekonominya harus menanggung konsekuensi-konsekuensi negatif dalam jangka panjang. Para investor asing tidak memiliki kepedulian terhadap kepentingan-kepentingan pembangunan di negara di mana mereka beroperasi. Jika suku bunga yang berlaku di negara maju naik atau tingkat keuntungan dari melakukan investasi di negara-negara berkembang mulai menurun, maka paraspekulan dan investor asing akan menarik dananya dengan cepat. Keinginan negara berkembang untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi jangka panjang akan tergeser dengan pelarian modal yang spekulatif. Pada suku bunga terdapat dua jenis suku bunga yaitu; Pertama adalah suku bunga nominal-suku bunga dalam nilai uang tertentu. Suku bunga ini merupakan nilai yang dapat dibaca secara umum dan menunjukkan sejumlah rupiah yang akan diterima untuk setiap satu satuan rupiah yang diinvestasikan. Kedua adalah suku bunga riil- suku bunga yang telah terkoreksi akibat adanya inflasi. Dimana suku bunga ini adalah suku bunga nominal dikurangi tingkat inflasi.¹³

5. Investasi

a. Definisi Investasi

Investasi pada dasarnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang. Dengan kata lain investasi merupakan komitmen untuk

¹²Meidiana Mulya Ningsih dan Ikaputera Waspada, "Pengaruh *BI Rate* dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada *Indeks Properti, Real Estate*, dan *Building Construction*, di BEI Periode (2013-2017)," *Jurnal Manajerial* 3, No. 5 (2017), 250.

¹³ Nurlina, "Pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga terhadap Harga Saham PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk," *Jurnal Samudra Ekonomika* 1, No. 1, (2017): 35.

mengorbankan konsumsi sekarang dengan tujuan memperbesar konsumsi di masa datang. Penegertian lain investasi adalah suatu bentuk penanaman dana atau modal untuk menghasilkan kekayaan, yang akan dapat memberikan keuntungan tingkat pengembalian (*return*) baik pada masa sekarang atau di masa depan. Pada umumnya investasi dapat dibedakan menjadi dua macam, yaitu investasi pada asset riil (*real assets*) dan investasi pada asset finansial (*finansial assets*). Investasi pada asset riil antara lain, emas, mesin. Sedangkan investasi pada asset finansial anatar lain dapat berupa saham, obligasi.¹⁴

b. Jenis dan Bentuk Investasi

1. Penanaman modal langsung atau jangka panjang

Penanaman modal langsung ini dilakukan baik berupa mendirikan perusahaan patungan (*joint venture company*) dengan mitra lokal, dengan melakukan kerjasama operasi (*joint operation scheme*) tanpa membentuk perusahaan baru, dengan mengkonversikan pinjaman menjadi penyertaan mayoritas dalam perusahaan lokal, dengan memberikan bantuan teknis dan manajerial (*technical and management assistance*) , dengan memberikan lisensi , dan lain-lain.¹⁵

Sejumlah arus modal internasional berbentuk investasi portofolio yang masuk ke suatu negara dapat diartikan sebagai suatu langkah negara kreditor memberikan pinjaman atau dalam bentuk pembelian sejumlah saham obligasi dari negara peminjam lain. Namun, ada bentuk lain dari investasi internasional berupa sejumlah arus modal masuk , yang merupakan investasi langsung oleh perusahaan internasional pada anak-anak cabang perusahaannya. Alasan penting lain dari investasi langsung (*direct investment*) adalah arus modal nyata yang bersifat sementara oleh seseorang atau kelompok tertentu untuk mendapatkan hasil yang lebih tinggi dalam bentuk “pembelian saham” dengan tingkat risiko semimum mungkin.¹⁶

2. Penanaman modal tidak langsung

Yang termasuk dalam penanaman modal tidak langsung ini mencakup kegiatan transaksi di pasar modal dan pasar uang. Kegiatan penanaman modal secara tidak langsung,

¹⁴Didit Herlianto, *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*,1.

¹⁵Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Hukum Investasi dan Pasar Modal* (Jakarta: Sinar Grafika, 2015), 5.

¹⁶R.Hendra Halwani, *Ekonomi Internasional dan Globalisasi Ekonomi* (Bogor: Ghalia Indonesia, 2005), 66.

hususnya kegiatan transaksi di pasar modal. Penanaman modal disebut sebagai penanaman modal jangka pendek karena pada umumnya mereka melakukan jual beli saham dan/atau mata uang dalam jangka waktu yang relatif singkat, tergantung pada fluktuasi nilai saham dan /atau mata uang yang hendak mereka perjualbelikan.¹⁷

c. Proses Investasi

Proses investasi menunjukkan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan investasi pada efek-efek yang dapat dipasarkan, dan kapan dilakukan. Untuk itu diperlukan tahapan sebagai berikut:

1) Menentukan tujuan investasi

Ada tiga hal yang perlu dipertimbangkan dalam tahap ini, yaitu tahap pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*), tingkat resiko (*rate of risk*), dan ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan. Umumnya hubungan antara risiko (*risk*) dan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) bersifat linier, artinya semakin tinggi tingkat risiko, maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diharapkan.

2) Melakukan analisis

Dalam tahap ini investor melakukan analisis terhadap suatu efek atau sekelompok efek. Salah satu tujuan penilaian ini adalah untuk mengidentifikasi efek yang salah harga (*mispriced*), apakah harganya terlalu tinggi atau rendah. Ada dua pendekatan yang dapat digunakan yaitu:

a) Pendekatan fundamental

Pendekatan ini didasarkan pada informasi-informasi yang diterbitkan oleh emiten maupun oleh administrator bursa efek. Karena kinerja emiten dipengaruhi oleh kondisi sektor industri di mana perusahaan tersebut berada dan perekonomian secara makro, maka untuk memperkirakan prospek harga sahamnya dimasa mendatang harus dikaitkan dengan faktor-faktor fundamental yang memengaruhinya. Jadi analisis ini dimulai dari siklus usaha perusahaan secara umum, selanjutnya ke sektor industrinya, akhirnya dilakukan evaluasi terhadap kinerjanya dan saham yang diterbitkannya.¹⁸

¹⁷Ana Rokhmatussa'dyah dan Suratman, *Hukum Investasi dan Pasar Modal*, 5.

¹⁸Abdul Halim, *Analisis Investasi*, ed. Rachman Untung (Jakarta: Salemba Empat, 2005), 5.

b) Pendekatan teknikal

Pendekatan ini didasarkan pada data (perubahan) harga saham di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga saham di masa mendatang. Dengan analisis ini para analis memperkirakan pergeseran penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) dalam jangka pendek, serta mereka berusaha untuk cenderung mengabaikan risiko dan pertumbuhan laba dalam menentukan barometer dari penawaran dan permintaan. Namun demikian, analisis ini lebih mudah dan cepat dibanding analisis fundamental, karena dapat secara simultan diterapkan pada beberapa saham.¹⁹

3) Membentuk portofolio

Dalam tahap ini dilakukan identifikasi terhadap efek-efek mana yang akan dipilih dan berapa proporsi dana yang akan diinvestasikan pada masing-masing efek tersebut. Efek yang dipilih dalam rangka pembentukan portofolio adalah efek-efek yang mempunyai koefisien korelasi negatif (mempunyai hubungan berlawanan). Hal ini dilakukan karena dapat menurunkan risiko.

4) Mengevaluasi kinerja portofolio²⁰

Dalam tahap ini dilakukan evaluasi atas kinerja portofolio yang telah dibentuk, baik terhadap tingkat pengembalian yang diharapkan maupun terhadap tingkat risiko yang tersinggung. Sebagai tolok ukur digunakan dua cara, yaitu: *pertama*, pengukuran (*measurement*) adalah penilaian kinerja portofolio atas dasar asset yang telah ditanamkan dalam portofolio tersebut, misalnya dengan menggunakan tingkat pengembalian. *Kedua*, perbandingan (*comparison*) yaitu penilaian berdasarkan pada perbandingan dua set portofolio dengan tingkat risiko yang sama.

5) Merevisi kinerja portofolio

Tahap ini merupakan tindak lanjut dari tahap evaluasi kinerja portofolio. Dari evaluasi inilah selanjutnya dilakukan revisi (perubahan) terhadap efek-efek yang membentuk portofolio tersebut jika dirasa bahwa komposisi portofolio yang sudah dibentuk tidak sesuai dengan tujuan investasi, misalnya tingkat pengembaliannya lebih rendah dari yang disyaratkan. Revisi tersebut dapat dilakukan secara total, yaitu dilakukan likuidasi atas portofolio yang ada, kemudian dibentuk portofolio yang baru. Atau dilakukan secara

¹⁹ Abdul Halim, *Analisis Investasi*, 5.

²⁰ Abdul Halim, *Analisis Investasi*, 6.

terbatas, yaitu dilakukan perubahan atas proporsi / komposisi dana yang dialokasikan dalam masing-masing efek yang membentuk portofolio tersebut.²¹

6. Pasar Modal

a. Pengertian Pasar Modal

Secara sederhana, “pasar”, bisa diartikan sebagai tempat bertemunya penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi jual-beli. Bersamaan dengan berkembangnya peradaban manusia, pengertian “pasar” bertambah luas. Saat ini, berkembang berbagai jenis pasar modern, termasuk di dalamnya pasar modal. Pasar modern ini juga semakin berkembang. Bahkan, di pasar modal, produk yang diperjualbelikan tidak lagi berwujud barang melainkan surat berharga (efek). Kini, berkat kemajuan teknologi informasi dan komunikasi (TIK), transaksi efek di pasar modal tidak lagi memakai warkat dan dapat dilakukan dari jarak jauh dengan cara *remote-trading*.

Pasar modal memperjualbelikan efek (surat berharga) seperti saham, obligasi, derivatif, dan reksadana. Perusahaan yang membutuhkan tambahan modal usaha bisa menjual sebagian sahamnya melalui pasar atau menerbitkan surat utang (obligasi). Penambahan modal usaha dengan cara menerbitkan saham atau obligasi dilakukan perusahaan karena dianggap lebih murah daripada mengajukan kredit di bank.

Pasar modal adalah tempat memperdagangkan berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, misalnya saham (ekuiti/penyertaan), obligasi (surat utang), reksadana, produk derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi pemerintah, sekaligus sebagai sarana bagi masyarakat untuk melakukan kegiatan investasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai saran dan prasarana kegiatan jual beli surat-surat berharga dan kegiatan terkait lainnya. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (lebih dari satu tahun), yaitu: saham, obligasi, reksadana, dan berbagai instrumen derivatif seperti *option*, *futures*, *waran*, *right*, dan lain-lain.

Pasar modal sesuai UU Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 diartikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal memiliki peran penting bagi kemajuan perekonomian suatu negara, yang

²¹Abdul Halim, *Analisis Investasi*, 6.

merupakan sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat investor. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, membayar utang, penambahan modal kerja, dan lain-lain. Pasar modal juga menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi dengan membeli produk jasa keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, derivatif, dan lain-lain.²²

b. Instrumen yang Diperdagangkan Pasar Modal

Instrumen yang diperdagangkan di Pasar Modal Indonesia adalah efek atau surat berharga yang terbagi ke dalam lima kelompok besar, yaitu:

- 1) Efek bersifat ekuitas (contoh: saham)
- 2) Efek bersifat utang (contoh: obligasi)
- 3) Produk derivatif (contoh: *waran, right, opsi*)
- 4) Produk reksadana
- 5) Produk pasar modal syariah

efek bersifat ekuitas adalah efek atau surat berharga yang sapat menambahkan ekuitas penambah modal. Efek bersifat ekuitas meliputi: saham, efek yang dapat ditukar dengan saham, atau efek yang mengandung hak memperoleh saham. Investor yang memiliki instrumen jenis ini berarti ikut menjadi pemilik perusahaan tersebut sebesar modal yang ditanamkan. Instrumen yang paling dikenal dari pasar jenis ini adalah saham. Ada dua jenis saham yang umum dipasarkan, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).

Efek bersifat utang adalah efek berupa surat utang yang diterbitkan oleh perusahaan (selaku debitor) dan dijual kepada investor (selaku kreditor). Efek bersifat utang yang paling umum adalah obligasi. Perusahaan sering memanfaatkan pasar obligasi untuk mencari pinjaman langsung dari investor dengan menerbitkan surat utang. Selain akan membayar uang sejumlah pokok pinjaman, perusahaan juga harus membayar bunga pinjaman atau kupon bunga secara berkala. Oleh karena investor menerima pembayaran bunga setiap periode dalam jumlah tetap, semua efek bersifat utang yang diterbitkan perusahaan disebut juga efek berpendapatan tetap.

Derivatif merupakan bentuk turunan dari sekuritas utama, misalnya turunan dari saham. Derivatif yang banyak dikenal di Indonesia barulah *warrant* dan *right*. Sementara itu, reksadana diartikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun

²²Iswi Hariyani dan Serfianto D.P, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal: Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, Reksadana, dan Produk Pasar Modal Syariah* (Visimedia: Jakarta, 2010), 7.

dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.²³

c. Pelaku Pasar Modal

Para pelaku utama di pasar modal dan lembaga penunjang yang terlibat langsung dalam proses transaksi adalah sebagai berikut:

1) Emiten

Emiten adalah perusahaan yang akan melakukan penjualan surat-surat berharga atau melakukan emisi di bursa (perusahaan yang menjual pemilikannya kepada masyarakat atau *go public*). Dalam melakukan emisi, para emiten memiliki berbagai tujuan dan hal ini biasanya sudah tertuang dalam rapat umum pemegang saham (RUPS), antara lain: perluasan usaha, modal yang diperoleh dari investor akan digunakan untuk meluaskan bidang usaha, perluasan pasar atau kapasitas produksi.²⁴

2) Investor

Investor (pemilik dana atau pemodal) adalah badan atau perorangan yang membeli pemilikan suatu perusahaan *go public*. Pemodal perorangan adalah orang atau individu yang atas namanya sendiri melakukan penanaman modal (investasi), seangkan pemodal badan (lembaga) adalah investasi yang dilakukan atas nama lembaga, seperti perusahaan, koperasi, yayasan, dana pensiun, dan lain-lain. Segala keuntungan dan risiko atas efek yang dibeli atas nama lembaga merupakan hak dan beban lembaga tersebut. Dalam suatu perusahaan yang *go public*, investor pertama adalah pemegang saham pendiri. Sedangkan pemegang saham yang kedua adalah pemegang saham melalui pembelian saham pada penawaran umum di pasar modal. Sebelum membeli surat berharga yang ditawarkan, investor biasanya melakukan penelitian dan analisis tertentu. Penelitian ini mencakup bonafiditas perusahaan, prospek usaha emiten dan analisis lainnya.

d. Pasar Modal Syariah

Secara sederhana, pasar modal syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah Islam. Oleh karena itu, instrumen yang diperdagangkan tidak

²³Iswi Hariyani dan Serfianto D.P, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal: Strategi tepat Investasi Saham, Waran, Right, Opsi, Reksadana & Produk Pasar Modal Syariah*, 198.

²⁴Didit Herlianto, *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong* (Gosyeng Publishing: Yogyakarta, 2013, 11.

boleh terkait dengan kegiatan bisnis yang diperdagangkan tidak boleh terkait dengan kegiatan bisnis yang diharamkan seperti riba (bunga), perjudian, spekulasi, produsen minuman keras, produsen makanan yang mengandung babi, dan lain-lain.²⁵

Perbedaan mendasar antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah dapat dilihat pada instrumen dan mekanisme transaksinya, sedangkan perbedaan nilai indeks saham syariah dengan indeks saham konvensional terletak pada kriteria saham emiten yang harus memenuhi prinsip-prinsip dasar syariah. Sesungguhnya pasar modal itu halal jika bertujuan untuk mempertemukan antara pengusaha yang memerlukan modal dengan investor yang kelebihan uang, sehingga sektor real bisa bangkit. Hal seperti itu halal, dengan catatan tidak ada *gharar* (penipuan) atau riba yang mengurangi hak dan merugikan investor.²⁶

Dalam hadits Qudsi, Allah mengatakan: “Saya adalah ketiga dari dua orang yang bersyariat itu, selama salah satu pihak tidak mengkhianati kawannya; jika salah satu mengkhianati kawannya, maka saya akan keluar dari antara mereka berdua itu” (Riwayat Abu Daud dan Hakim dan ia sahkannya). Ibnu Razin dalam kitab Jami’nya menambahkan : (dan akan datang setan), “Dan tolong-menolonglah kamu atas kebaikan dan taqwa”.²⁷

Selanjutnya firman Allah SWT dalam surah Al-Maidah (5:3)

حُرِّمَتْ عَلَيْكُمُ الْمَيْتَةُ وَالْدَّمُ وَلَحْمُ الْخِنْزِيرِ وَمَا أَهْلٌ لِّغَيْرِ
 اللَّهِ بِهِ ۚ وَالْمُنْخَنِقَةُ وَالْمَوْقُوذَةُ وَالْمُتَرَدِّيَةُ وَالنَّطِيحَةُ وَمَا
 أَكَلَ السَّبُعُ إِلَّا مَا ذَكَّيْتُمْ وَمَا ذُبِحَ عَلَى النُّصُبِ وَأَنْ
 تَسْتَقْسِمُوا بِالْأَزْلَمِ ۚ ذَٰلِكُمْ فِسْقٌ ۗ الْيَوْمَ يَيسَ الَّذِينَ

²⁵Iswi Hariyani dan Serfianto D.P, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal: Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, Reksadana, dan Produk Pasar Modal Syariah*, 351.

²⁶Veithzal Rivai, dkk, *Islamic Financial Management* (Bogor: Ghalia Indonesia, 2010), 551-553.

²⁷Veithzal Rivai, dkk, *Islamic Financial Management*, 555.

كَفَرُوا مِنْ دِينِكُمْ فَلَا تَحْشَوْهُمْ وَاخْشَوْنَ الْيَوْمَ أَكْمَلْتُ
لَكُمْ دِينَكُمْ وَأَتَمَمْتُ عَلَيْكُمْ نِعْمَتِي وَرَضِيتُ لَكُمُ الْإِسْلَامَ
دِينًا فَمَنِ اضْطُرَّ فِي مَخْمَصَةٍ غَيْرِ مُتَجَانِفٍ لِإِثْمٍ فَإِنَّ اللَّهَ
غَفُورٌ رَحِيمٌ ﴿٢٨﴾

Artinya : “Diharamkan bagimu (memakan) bangkai, darah, daging babi, (daging hewan) yang disembelih atas nama selain Allah, yang tercekik, yang terpukul, yang jatuh, yang ditanduk, dan diterkam binatang buas, kecuali yang sempat kamu menyembelinya, dan (diharamkan bagimu) yang disembelih untuk berhala. Dan (diharamkan juga) mengundi nasib dengan anak panah, (mengundi nasib dengan anak panah itu) adalah kefasikan. Pada hari ini orang-orang kafir telah putus asa untuk (mengalahkan) agamamu, sebab itu janganlah kamu takut kepada mereka dan takutlah kepadaKu. Pada hari initalah Ku sempurnakan untuk kamu agamamu, dan telah Ku-cukupkan kepadamu nikmat-Ku, dan telah Ku-ridhai Islam itu agama bagimu. Maka barang siapa terpaksa karena kelaparan tanpa sengaja berbuat dosa, sesungguhnya Allah Maha Pengampun lagi Maha Penyayang”²⁸.

Berkenaan dengan praktik pasar modal syariah di Indonesia, di bawah ini akan diuraikan ketentuan yang mengatur pasar modal syariah, kronologis perkembangan pasar modal syariah yang terdiri atas perkembangan produk, dan peraturan terkait pasar modal syariah. Efek-efek yang dapat diperdagangkan di pasar modal syariah telah diatur dalam peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah. Dalam peraturan tersebut didefinisikan bahwa efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya yang akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan penerbitannya

²⁸Alqur'an, Al-Maidah ayat 3, *Al-Qur'an dan Terjemahnya* (Semarang: Departemen Agama Republik Indonesia, Kumudasmoro Grafindo, 1994), 157.

tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Jenis efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dimasukkan dalam kumpulan efek syariah yang disebut dengan Daftar Efek Syariah.

Peraturan Bapepam-LK Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah mendefinisikan Daftar Efek Syariah adalah kumpulan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Jenis-jenis efek tersebut adalah sebagai berikut:

- 1) Surat berharga syariah yang diterbitkan oleh Negara Republik Indonesia.
- 2) Efek yang diterbitkan oleh emiten atau perusahaan publik yang menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah sebagaimana tertuang dalam anggaran dasar.
- 3) Sukuk yang diterbitkan oleh emiten termasuk obligasi syariah yang telah diterbitkan oleh emiten sebelum ditetapkan peraturan ini.
- 4) Saham reksadana syariah.
- 5) Unit menyertaan kontrak investasi kolektif reksadana syariah.
- 6) Efek beragun dana syariah.
- 7) Efek berupa saham, termasuk Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) syariah dan waran syariah, yang diterbitkan oleh emiten dan perusahaan publik yang tidak menyatakan kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah.
- 8) Efek syariah yang memenuhi prinsip-prinsip syariah di pasar modal yang diterbitkan oleh lembaga internasional yang Pemerintah Indonesia menjadi salah satu anggotanya.
- 9) Efek syariah lainnya.
- 10) Saham atau Sukuk yang memenuhi prinsip-prinsip syariah di pasar modal yang diperdagangkan di bursa efek di luar negeri.
- 11) Surat berharga komersial syariah (*sharia commercial paper*) yang memenuhi prinsip syariah di pasar modal dan sudah mendapat peringkat dari perusahaan pemeringkat efek.

7. Saham

a. Pengertian Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi

kepemilikan ditentukan oleh beberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.²⁹

b. Jenis Saham

Sejalan dengan pertumbuhan industri keuangan, saham mengalami perkembangan dengan variance return dan risiko investasi. Adapun pembagian jenis saham dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Dilihat dari hak yang melekat pada saham
 - a) Saham biasa (*common stock*), saham yang menempatkan pemiliknya paling akhir terhadap *claim*. Saham biasa (*common stock*) adalah saham yang paling dikenal di lingkungan masyarakat. Di antara emiten (perusahaan yang menerbitkan surat berharga), saham biasa merupakan saham yang paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat jadi saham biasa paling menarik, baik bagi pemodal maupun bagi emiten.
 - b) Saham preferen (*preferred stock*), merupakan gabungan (*hybrid*) antara obligasi dan saham biasa. Artinya, di samping memiliki karakteristik seperti obligasi, juga memiliki karakteristik seperti saham biasa. Karakteristik obligasi misalnya, saham preferen memberikan hasil yang tetap seperti bunga obligasi. Biasanya saham preferen memberikan pilihan tertentu atas hak pembagian dividen. Ada pembeli saham preferen yang menghendaki penerimaan dividen yang besarnya tetap setiap tahun, ada pula yang menghendaki didahulukan dalam pembagian dividen, dan lain sebagainya. Memiliki karakteristik saham biasa, sebab tidak selamanya saham preferen bisa memberikan penghasilan seperti yang dikehendaki pemegangnya. Jika suatu ketika emiten mengalami kerugian, maka pemegang saham preferen bisa tidak menerima pembayaran dividen yang memberikan penghasilan seperti yang dikehendaki pemegangnya. Jika suatu ketika emiten mengalami kerugian, maka pemegang saham preferen bisa tidak menerima pembayaran dividen yang memberikan prioritas pilihan (*preferen*) kepada pemegangnya.
- 2) Dilihat dari cara peralihan
 - a) Saham atas unjuk (*bearer stock*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemilik. Saham jenis ini

²⁹Iswi Hariyani dan Serfianto, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal: Strategi Tepat Investasi Saham, Obligasi, Waran, Right, Opsi, Reksadana, dan Produk Pasar Modal Syariah*, 5.

sangat mudah dipindah tangankan (dialihkan) kepemilikan (seperti uang) sehingga memiliki likuiditas lebih tinggi. Siapa saja yang dapat menunjukkan sertifikat saham jenis ini, berarti dapat hadir serta memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pemegang saham jenis ini hendaknya berhati-hati dalam menyimpanan sertifikat saham, karena jika hilang atau pindah tangan tidak dapat meminta duplikatnya.³⁰

- b) Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dan cara peralihannya melalui prosedur tertentu. Nama pemegang saham jenis ini harus tercatat dalam buku khusus, yaitu buku yang memuat daftar pemegang saham perusahaan. Jika sertifikat saham hilang, pemegang saham dapat meminta pengganti sertifikat saham karena namanya tertera dalam buku pemegang saham perusahaan.
- 3) Dilihat dari Kinerja Perdagangan
 - a) *Blue Chip Stock*, jika emiten saham biasa memiliki: (1) reputasi tinggi, (3) pendapatannya stabil dan konsisten dalam membayar dividen. Untuk menilai suatu saham dapat masuk kategori *blue chip* memerlukan waktu yang lama. Untuk itu, tidak mungkin bagi saham perusahaan yang baru go public (baru daftar di Bursa Efek) yang kebetulan memiliki permintaan besar lantas dikatakan saham *blue chip*.
 - b) *Income stock*, saham dari emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayar tahun sebelumnya. Emiten yang dapat bisa melakukan hal demikian adalah yang mampu menghasilkan pendapatan yang tinggi dan dengan teratur memberikan dividen tunai.
 - c) *Growth stock (well known)*, saham dari emiten yang memilki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, leader di industri sejenis, emiten saham jenis ini memiliki reputasi tinggi, gaya publikasinya Nampak glamor dalam memperbaiki peningkatan atau penurunan harga sahamnya.
 - d) *Growth stock (lesser known)*, saham ini emitennya tidak menjadi pemimpin dalam industrinya, namun sahamnya memiliki ciri seperti *well known*, yaitu mampu mendapatkan hasil yang lebih tinggi dari penghasilan rata-rata tahun-tahun terakhir.

³⁰Nor Hadi, *Pasar Modal* (Graha Ilmu: Yogyakarta, 2015), 119.

- e) *Speculative stock*, saham dari perusahaan yang tidak bisa konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun. Namun emiten saham ini memiliki potensi penghasilan pendapatan masa datang, meskipun penghasilan tersebut belum dapat dipastikan.³¹
 - f) *Counter cyclical stock*, saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi harga saham ini tetap tinggi. Saham jenis ini perkembangannya mengikuti ekonomi makro atau kondisi bisnis secara umum. Selama ekonomi makro atau kondisi bisnis secara umum. Selama sifat ekonomi *expantion*, maka saham jenis ini mampu mendapatkan penghasilan yang tinggi. Saham jenis ini biasanya emiten bergerak di industry dasar, perumahan, otomotif, baja, dan industry permesinan.
 - g) *Defensive/countercyclical stock* (saham bertahan), merupakan saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat terjadi resesi, harga saham mampu bertahan tinggi. Sebab, mampu memberikan dividen tinggi, sebagai akibat kemampuan emitennya mendapatkan penghasilan yang tinggi pada kondisi resesi sekalipun. Emiten saham ini biasanya bergerak di bidang industri yang produknya benar-benar dibutuhkan konsumen, seperti konsumen *good*, industry rokok, dan sejenisnya.
- 4) Dilihat dari Nilai Kapitalisasi Pasar
- a) Kapitalisasi besar (*Big-Cap*). Kapitalisasi besar (*Big-cap*) sering disebut dengan istilah *blue chip*. *Blue-chip* merujuk pada sekelompok saham unggulan yang ditransaksikan di Bursa Efek. Disebut unggulan karena saham jenis ini memiliki karakter dasar istimewa. Saham yang tergolong dalam kelompok ini adalah saham yang nilai kapitalisasi pasarnya > Rp. 5 triliun.³²
 - b) Kapitalisasi Sedang (*Mid-Cap*)
Kelompok saham ini sering disebut saham lapis kedua. Kapitalisasi pasar saham kelompok ini berkisaran antara Rp. 1 s/d 5 triliun. Di lihat dari likuiditas saham, saham lapis dua umumnya harganya fluktuatif sehingga cocok untuk investor yang sudah berpengalaman dan memiliki nyali dalam menghadapi risiko besar. Saham lapis ini memiliki daya tarik tersendiri bagi kelompok

³¹Nor Hadi, *Pasar Modal*, 120.

³² Nor Hadi, *Pasar Modal*, 121.

investor karena di samping *return on investment* relatif tinggi, harga sahamnya relatif stabil dan naik. Umumnya, perusahaan yang sahamnya berada dalam lapis ini adalah perusahaan yang cukup besar dan berada di industrinya untuk waktu cukup lama. Saham yang berada di Mid Cap sering disebut sebagai saham baby blue chip atau disebut baby blues. Saham baby blues ini memiliki karakteristik sama dengan blue chip, kecuali kapitalisasinya saja yang kecil.

c) Kapitalisasi Kecil (*Small-Cap*)

Saham yang nilai kapitalisasi pasarnya < Rp 1 triliun. Kelompok saham ini sering disebut dengan istilah saham lapis ketiga. Umumnya, saham lapis ini memiliki *return on investment* tinggi karena harganya yang relatif murah, namun risikonya yang besar. Sifat likuiditas saham kelompok ini rendah, harganya sangat sangat labil dan sering dikatakan sebagai saham tidur dan dimiliki sedikit investor. Sering dijadikan sebagai ladang favorit penggorengan para bandar.³³

c. Nilai Saham

1) *Par Value* (Nilai Nominal atau Nilai Pari)

Nilai nominal (*par value*) adalah nilai yang tercantum pada saham bersangkutan. Nilai ini hanya sebatas sebagai fungsi untuk tujuan catatan akuntansi. Nilai nominal (*par value*) digunakan untuk dasar pencatatan modal yang disetor penuh dalam perusahaan. Modal disetor penuh merupakan perkalian antara jumlah saham yang dikeluarkan perusahaan dikalikan dengan nominalnya. Nilai tersebut merupakan ekuitas perusahaan yang dicantumkan dalam neraca sisi ekuitas.

2) *Base Price* dan *Base Value* (Harga Dasar & Nilai Dasar)

Base price muncul setelah saham aktif trading di pasar sekunder, karena erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga dasar (*base price*) saham bagi saham baru listing, berarti harga perdana saham bersangkutan. Harga dasar ini dipergunakan untuk menghitung dan menentukan indek harga saham. Harga dasar (*base price*) akan mengalami perubahan sesuai dengan aksi emiten, seperti: *right issue*, *stock split*, *warrant redemption*, dan lain-lain. Untuk itu, harga dasar (*base price*) yang baru harus dihitung sesuai dengan perubahan harga teoritis hasil perhitungan aksi emiten tersebut.

³³ Nor Hadi, *Pasar Modal*, 123.

Sedangkan, *base value* (nilai dasar) merupakan hasil perkalian antara *base price* (harga dasar) dengan jumlah saham yang beredar (*outstanding shares*).

3) *Market Price* dan *Market Value* (Harga Pasar dan Nilai Pasar)

Market price muncul dari tingkat penawaran dan permintaan satu saham. *Market price* (harga pasar) adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika bursa efek sudah tutup maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Harga pasar saham mencerminkan nilai saham emiten yang mengalami naik-turun sesuai dengan likuiditas saham bersangkutan.

Sementara, *market value* (nilai pasar atau nilai kapitalisasi) merupakan hasil perkalian antara harga pasar (*market price*) dengan jumlah saham yang beredar (*outstanding shares*).

d. Harga Saham

Menurut Jogiyanto yang dikutip oleh Nurlina dalam jurnal “Pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga terhadap Harga Saham PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk” harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Sedangkan menurut Widoatmodjo yang dikutip oleh Nurlina dalam jurnalnya, harga saham dapat dibedakan sebagai berikut:

- 1) **Harga Nominal** Harga nominal merupakan harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting karena deviden yang dibayarkan atas saham biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.
- 2) **Harga Perdana** Harga perdana merupakan harga pada waktu saham tersebut dicatat di bursa efek dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana yang disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*). Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat.
- 3) **Harga Pasar** adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa efek. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi. Harga inilah yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan merupakan harga yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi

negosiasi harga antara investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar yang tercatat pada waktu penutupan (*closing price*) aktivitas di Bursa Efek Indonesia.³⁴

e. Harga Saham Syariah

Harga saham syariah merupakan harga sebuah surat berharga yang mencerminkan suatu kepemilikan atau hak atas suatu perusahaan yang telah diterbitkan oleh emiten dimana dalam kegiatan usaha dan cara pengolahannya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Dalam konteks saham syariah, idealnya pasar modal syariah itu tidak mengandung transaksi ribawi, transaksi yang meragukan (*gharar*), dan tidak bergerak pada bidang yang diharamkan. Pasar modal syariah harus bebas dari transaksi yang tidak beretika dan amoral, seperti manipulasi pasar, transaksi yang memanfaatkan orang dalam (*insider trading*), menjual saham yang belum dimiliki dan membelinya belakangan (*short selling*).³⁵

f. Capital Gain dan Capital Loss

Ekpektasi investor dalam berinvestasi di suatu saham adalah tingkat *capital gain* yang akan diterima di masa depan, sehingga *capital gain* merupakan salah satu *return* diharapkan dari saham. *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari selisih harga jual dengan harga beli (harga jual lebih tinggi dari harga beli). Sementara, *capital loss* merupakan kerugian yang dialami oleh investor dari selisih harga beli dengan harga jual (harga beli lebih tinggi dari harga jual). *Potential gain/loss* merupakan keuntungan atau kerugian investor yang belum direalisasi (karena belum dijual).³⁶

g. Agio atau Disagio Saham.

Agio dan dis-agio saham didapat dari selisih antara nilai nominal dengan harga saham saat penawaran umum (IPO). Agio dan dis-agio ini sering disebut dengan *premium in excess of par value*.

h. Dividen

Investor merupakan pihak yang rasional, sehingga pilihan investasi oleh investor akan memperhitungkan *expected return* yang akan diterima. *Return* tersebut yang dimaksud adalah dividen dan *capital gain*. Khusus mengenai dividen, merupakan

³⁴ Nurlina, "Pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga terhadap Harga Saham PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk", 35.

³⁵ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah*, 128.

³⁶ Nor Hadi, *Pasar Modal*, 124.

keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham yang bersumber dari kemampuan emiten mencetak laba bersih dari operasinya. Laba bersih yang dimaksud adalah pendapatan bersih setelah pajak (*net income after tax*). Jadi dividen merupakan bagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.

i. Saham Syariah

Dalam konteks saham syariah, menurut Alhabshi, idealnya pasar modal syariah itu tidak mengandung transaksi ribawi, transaksi yang meragukan (*gharar*), dan tidak bergerak pada bidang yang diharamkan. Saham syariah adalah sebuah surat berharga yang mencerminkan suatu kepemilikan atau hak atas suatu perusahaan yang telah diterbitkan oleh emiten dimana dalam kegiatan usaha dan cara pengolahannya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.³⁷ Prinsip syariah mengenal konsep ini sebagai kegiatan musyarakah atau syirkah (penyertaan modal dengan bagi hasil). Maka secara konsep saham adalah salah satu efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Fatwa DSN Nomor: 40/DSN-MUI/X/2003 tanggal 4 Oktober 2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, telah menentukan tentang kriteria produk-produk investasi yang sesuai dengan ajaran islam. Pada intinya, produk tersebut harus memenuhi syarat, antara lain:

1. Jenis Usaha, produk barang dan jasa yang di berikan serta cara pengelolaan perusahaan emiten tidak merupakan usaha yang dilarang oleh prinsip-prinsip syariah, antara lain:
 - a) Usaha perjudian atau permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
 - b) Lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
 - c) Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman haram.
 - d) Produsen, distributor, dan penyedia barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat madharat.
2. Jenis transaksi harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi yang di dalamnya mengandung unsur:
 - a) *Najsy*, yaitu melakukan penawaran palsu *bai' al-ma'dum*, yaitu melakukan penjualan atas barang (efek syariah) yang belum dimiliki (*short selling*).
 - b) *Insider trading*, yaitu memakai informasi orang untuk memperoleh keuntungan atas transaksi yang dilarang.
 - c) Menimbulkan informasi yang menyesatkan.

³⁷ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah*, 128.

- d) *Margin trading*, yaitu melakukan transaksi atas efek syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian efek syariah tersebut.
- e) *Ihtikar* (penimbunan), yaitu melakukan pembelian atau mengumpulkan suatu efek syariah untuk menyebabkan perubahan harga efek syariah, dengan tujuan memengaruhi pihak lain.
- f) Transaksi-transaksi lain yang mengandung unsur-unsur di atas.³⁸

Dalam Al-Qur'an Allah berfirman:

1. Q.S. Al-Baqarah [2]: 275

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا

Artinya: "Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba."³⁹

2. Q.S. Al-Maidah [5]: 1

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوفُوا بِالْعُقُودِ

Artinya: "Hai orang-orang yang beriman! Penuhilah akad-akad itu."⁴⁰

3. Q.S. An-Nisaa' [4]: 29

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ

تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: "Hai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan cara yang bathil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka di antara kamu."⁴¹

Kaidah Fiqh

لَأَصْلُ فِي الْمُعَامَلَةِ الْإِبَاحَةُ إِلَّا أَنْ يَدُلَّ دَلِيلٌ عَلَى تَحْرِيمِهَا

³⁸ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah*. 124.

³⁹ Alqur'an, Al-Baqarah ayat 257, *Al-Qur'an dan Terjemahnya* (Semarang: Departemen Agama Republik Indonesia, Kumudasmoro Grafindo, 1994), 47.

⁴⁰ Alqur'an, Al-Maidah ayat 1, *Al-Qur'an dan Terjemahnya* (Semarang: Departemen Agama Republik Indonesia, Kumudasmoro Grafindo, 1994), 106.

⁴¹ Alqur'an, An-Nisaa' ayat 29, *Al-Qur'an dan Terjemahnya* (Semarang: Departemen Agama Republik Indonesia, Kumudasmoro Grafindo, 1994), 67.

Artinya: “Pada dasarnya, segala bentuk mu’amalah boleh dilakukan sepanjang tidak ada dalil yang mengharamkannya.”⁴²

j. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indek Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada saat Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011, jumlah saham syariah yang tercatat di BEI sebanyak 214 saham. Keberadaan Indek Saham Syariah Indonesia (ISSI) melengkapi indeks syariah yang sudah ada sebelumnya yaitu Jakarta Islamic Index (JII). Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) direview setiap 6 bulan sekali (Mei dan November) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituen ISSI juga dilakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari Daftar Efek Syariah (DES). Metode perhitungan indeks ISSI menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan Indek Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah awal penerbitan Daftar Efek Syariah (DES) yaitu Desember 2007. Sahamsaham yang tergolong dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan saham yang telah memenuhi kriteria sebagai sebagai saham syariah dan dirangkum didalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Bapepam-LK.⁴³

Saat ini, kriteria pemilihan saham syariah oleh OJK adalah sebagai berikut:

1. Emiten tidak melakukan kegiatan usaha sebagai berikut:
 - a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi.
 - b. Perdagangan yang dikeluarkan menurut syariah, antara lain:
 - i. Perdagangan yang tidak ditawarkan dengan penyerahan barang atau jasa
 - ii. Perdagangan dengan penawaran atau permintaan palsu.
 - c. Jasa keuangan ribawi, antara lain:
 - i. Bank berbasis bunga.

⁴² Fatwa DSN MUI No. 40/DSN-MUI/X/2002 Tentang Pasar Modal dan Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal.

⁴³ Siti Aisiyah Suciningtias dan Rizki Khoiroh, “Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia”, *Jurnal CBAM* 2, No. 1 (2015), 400.

- ii. Perusahaan pembiayaan berbasis bunga.
- d. Jual beli risiko yang mengandung tantangan (*gharar*) dan judi (*maysir*), antara lain asuransi konvensional.
- e. Memproduksi, mendistribusi, memperdagangkan, dan menyediakan antara lain:
 - i. Barang atau jasa haram zatnya (*haram li-dzatihi*)
 - ii. Barang atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram lighairihi*) yang ditentukan oleh DSN MUI.
 - iii. Barang atau jasa yang merusak moral atau merusak mudarat.
- f. Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*).
- 2. Emiten memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:
 - a. Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45% (empat puluh lima per seratus)
 - b. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (jumlah per seratus).⁴⁴

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu akan diuraikan secara ringkas karena penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian sebelumnya. Meskipun ruang lingkup hampir sama, tetapi karena beberapa variabel, objek, periode waktu yang digunakan dan penentuan sampel yang berbeda maka terdapat banyak hal yang tidak sama sehingga dapat dijadikan sebagai referensi untuk saling melengkapi. Berikut ringkasan beberapa penelitian:

⁴⁴ “Produk Syariah,” IDX, 31 Oktober 2019, <http://www.idx.co.id/idx-syariah/produk-syariah/>

Tabel 2.1. Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan dan Persamaan Penelitian
1	Yustina Wahyu Cahyaningrum dan Tiara Widya Antikasari (2017) “Pengaruh <i>Earning Per Share, Price to Book Value, Return on Asset</i> , dan <i>Return on Equity</i> terhadap Harga Saham Sektor Keuangan”	Variabel Independen <i>Earning Per Share, Price to Book Value, Return on Asset</i> , dan <i>Return on Equity</i> . Variabel Dependen Harga Saham	Variabel EPS, PBV, ROA dan ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham secara simultan dan parsial. Variabel EPS, PBV, ROA dan ROE memiliki pengaruh sebesar 26,2% terhadap harga saham pada Sektor Keuangan periode tahun 2010-2014. Pengaruh dari variabel lain yang tidak termasuk dalam persamaan regresi pada penelitian ini sebesar 73,8%.	Perbedaan Penelitian Variabel independent <i>Price to Book Value</i> dan <i>Return on Asset</i> tidak diteliti dalam penelitian ini. Di dalam penelitian ini terdapat variabel independent yang berbeda yaitu: DER (<i>Debt to Equity Ratio</i>) dan tingkat suku bunga (<i>BI rate</i>) yang akan diteliti. Kesamaan Dalam penelitian ini terdapat variabel independent <i>Earning Per Share</i> dan <i>Return on Asset</i>
2	Muhammad Fatih Munib (2016) “Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi dan <i>BI Rate</i> terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor	Variabel Independen Kurs rupiah, inflasi dan <i>BI rate</i> . Variabel Dependen Harga saham sektor perbankan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari hasil perhitungan uji F (simultan) menunjukkan bahwa ada terdapat	Perbedaan Dalam penelitian ini variabel independent kurs rupiah dan inflasi tidak diteliti serta sampel yang digunakan pada perusahaan sektor perbankan yang

	Perbankan di Bursa Efek Indonesia”		pengaruh yang signifikan antara variabel Kurs Rupiah (X1) , Inflasi (X2), dan Bi Rate (X3) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Perbankan di BEI,dari hasil analisis uji t (parsial) menunjukkan bahwa secara parsial variabel Kurs Rupiah (X1) dan BiRate (X3) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Perbankan di BEI, sedangkan variabel inflasi (X2) secara parsial tidak berpengaruh signifikan pada Harga Saham Perusahaan Sektor Perbankan di BEI.	terdaftar di BEI tahun 2012-2015. Kesamaan Terdapat variabel independen yang sama yaitu <i>BI rate</i>
3	Rheza Dewangga Nugraha dan	Variabel Independent <i>Dividend</i>	Hasil penelitian menunjukkan	Perbedaan Dalam penelitian ini variabel

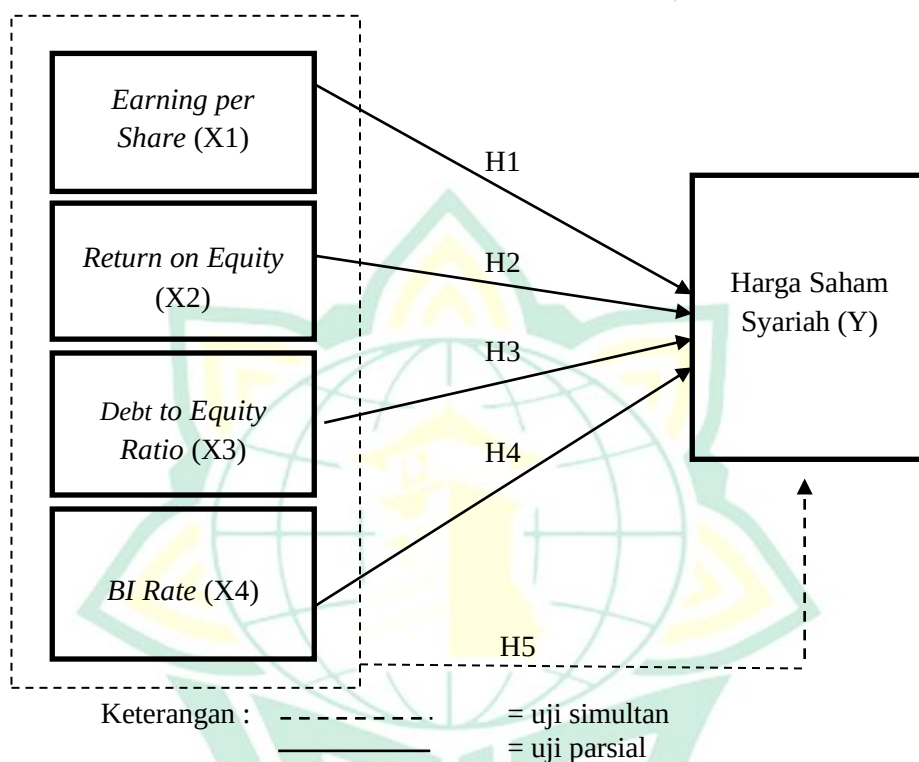
	Budi Sudaryanto (2016) “Analisis Pengaruh DPR, DER, ROE, dan TATO terhadap Harga Saham”	<i>Payout Ratio (DPR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE) dan Total Asset Turnover (TATO).</i> Variabel Dependen Harga saham	DPR dan ROE memiliki hubungan positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER dan TATO memiliki hubungan negatif dan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.	independent <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> dan <i>Total Asset Turnover (TATO)</i> tidak diteliti. Perbedaan juga terdapat pada studi kasus di perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI Periode 2010-2014. Persamaan Dalam penelitian ini sama-sama terdapat variabel DER dan ROE.
4	Martina Rut Utami dan Arif Darmawan (2018) “Pengaruh DER, ROA, ROE, EPS dan MVA terhadap Harga Saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia”	Variabel Independen <i>Debt to Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Market Value Added (MVA).</i> Variabel dependen Harga saham	Pengujian secara parsial variabel independen <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>, <i>Return on Asset (ROA)</i>, <i>Return on Equity (ROE)</i> terhadap variabel dependen harga saham tidak berpengaruh. Sedangkan pengaruh variabel independen <i>Earning per Share (EPS)</i> dan <i>Market Value Added</i>	Perbedaan Dalam penelitian ini variabel independent <i>Market Value Added (MVA)</i> tidak diteliti. Dan sebagai gantinya peneliti menggunakan variabel independent tingkat suku bunga (<i>BI rate</i>). Studi kasus pada perusahaan manufaktur periode 2012-2016. Persamaan Terdapat variabel independent EPS, ROE, dan DER

			(MVA) terhadap variabel dependen harga saham berpengaruh positif	
	Meidiana Mulya Ningsih dan Ikaputera Waspada (2018) “Pengaruh <i>BI Rate</i> dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan”	Variabel Independen BI rate dan inflasi. Variabel Dependen Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	<i>BI Rate</i> tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel IHSG, Inflasi mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap variabel IHSG.	Perbedaan Dalam penelitian ini variabel independen inflasi tidak diteliti, studi kasus pada perusahaan sektor <i>properti</i> dan <i>real estate</i> periode 2013-2017. Persamaan Terdapat variabel Independen <i>BI rate</i> dalam penelitian ini.

C. Kerangka Berfikir

Uma Sekaran yang dikutip oleh Sugiyono dalam buku “Metode Penelitian Bisnis” mendefinisikan bahwa, kerangka berfikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori yang berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Secara teoritis kerangka berfikir menjelaskan hubungan antara variabel independen dan dependen. Di dalam penelitian ini terdapat empat variabel independen dan satu variabel dependen. Adapun variabel independennya terdiri dari *earning per share* (X1), *return on equity* (X2), *debt to equity ratio* (X3) dan *BI rate* (X4), sedangkan variabel dependennya adalah harga saham syariah (Y).

Gambar 2.1. Kerangka Berfikir



Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu aspek yang fundamental mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dapat dilakukan berdasarkan rasio keuangan perusahaan dalam suatu periode. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan tersebut terhadap harga saham. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini yaitu rasio profitabilitas dengan *Earning per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), rasio solvabilitas dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), serta adanya variabel makroekonomi yaitu tingkat suku bunga (*BI rate*).

1. Hubungan *Earning per Share* (EPS) terhadap Harga Saham Syariah

Earning per Share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja

menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.⁴⁵

EPS merupakan indikator yang paling sering diperhitungkan oleh para investor sebelum mengambil keputusan berinvestasi karena semua hasil yang dapat tercapai oleh perusahaan dapat memberikan dampak secara langsung terhadap jumlah keuntungan yang didapat sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Sehingga nilai EPS ini akan mempengaruhi harga saham syariah.⁴⁶

2. Hubungan *Return on Equity* (ROE) terhadap Harga Saham Syariah

Return on Equity (ROE) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik.⁴⁷

Semakin tinggi rasio ini, maka semakin tinggi rentabilitas yang dihasilkan perusahaan. Hal ini berarti perusahaan dapat mengelola modalnya sendiri secara efektif. Jika, perusahaan memiliki ROE yang tinggi maka deviden yang diberikan perusahaan tersebut akan tinggi. Dapat dikatakan, perusahaan ini mengelola equity dengan efektif dan efisien. Sehingga para investor akan percaya untuk dikemudian harinya perusahaan akan memberikan pendapatan yang lebih besar, hal ini akan mempengaruhi kenaikan harga saham perusahaan.

3. Hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham Syariah

DER merupakan perbandingan total hutang dengan total ekuitas perusahaan. Menurut Ratih et al yang dikutip oleh Rheza Dewangga Nugraha dan Budi Sudaryanto, menyatakan DER yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah hutang yang tinggi juga, hal ini juga menandakan bahwa ketergantungan perusahaan dalam pembiayaan ekuitas menggunakan hutang juga tinggi. Hal ini akan menyebabkan investor cenderung menghindari saham perusahaan tersebut,

⁴⁵ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, 139.

⁴⁶ Putu Dina Aristya Dewi dan I.G.N.A. Suaryana, "Pengaruh EPS, DER, dan PBV terhadap Harga Saham," *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4, No. 1 (2013): 217.

⁴⁷ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, 204.

semakin rendah permintaan dari pasar maka harga saham syariah juga akan menurun.⁴⁸

4. Hubungan tingkat suku bunga (*BI rate*) terhadap Harga Saham Syariah

Ekonom klasikal menyatakan bahwa permintaan dan penawaran investasi pada pasar modal menentukan tingkat bunga. Menurut Novitasari yang dikutip oleh Meidiana Mulya Ningsih dan Ikaputera Waspada dalam jurnal “Pengaruh *BI Rate* dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada *Indeks Properti, Real Estate*, dan *Building Construction*, di BEI Periode (2013-2017)”, tingkat bunga akan menentukan keseimbangan antara jumlah tabungan dan permintaan investasi. Tinggi rendahnya penawaran dana investasi ditentukan oleh tinggi rendahnya suku bunga tabungan masyarakat, dengan naiknya *BI rate* akan menyebabkan kenaikan pula pada suku bunga bank sehingga menyebabkan harga saham turun dan berimbas pada penurunan harga saham.⁴⁹

D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis berasal dari kata *hypo* yang berarti di bawah dan *thesa* yang berarti kebenaran. Hipotesis dapat didefinisikan sebagai jawaban sementara yang kebenarannya masih harus diuji atau rangkuman simpulan teoritis yang diperoleh dari tinjauan pustaka. Hipotesis juga merupakan proposisi yang akan diuji kebenarannya atau merupakan suatu jawaban sementara atas pertanyaan penelitian.⁵⁰

Permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), dan *BI Rate* terhadap harga saham

1. Pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap harga saham syariah
Earning Per Share atau pendapatan perlembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.⁵¹

⁴⁸ Rheza Dewangga Nugraha dan Budi Sudaryanto, “Analisis Pengaruh DPR, DER, ROE, dan TATO terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI Periode 2010-2014),” 2.

⁴⁹ Meidiana Mulya Ningsih dan Ikaputera Waspada, “Pengaruh *BI Rate* Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada *Indeks Properti, Real Estate*, dan *Building Construction*, di BEI Periode (2013-2017),” *Jurnal Manajerial* 3, No. 5 (2017), 251.

⁵⁰ Nanang Martono, *Metode Penelitian Kuantitatif Analisis dan Analisis Data Sekunder* (Jakarta :PT Rajagrafindo Persada , 2014), 67.

⁵¹ G.E.Y.Ega, V.Ilat, S.Pangerapan, “Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS)

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh G.E.Y.Ega, V.Ilat, S.Pangerapan yang berjudul “Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015” menyatakan hasil uji signifikansi parsial, variabel *Earning Per Share* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai t hitung sebesar 15,076 yang lebih besar dari t table sebesar 2,004 serta nilai signifikansi yang di dapat yakni 0,000 yang lebih kecil dari 0,05.⁵²

Hasil pengujian yaitu uji regresi linear berganda diperoleh bahwa variabel independen X1 *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai koefisien yang positif yang artinya bahwa variabel independen X1 *Earning Per Share* (EPS) mempunyai pengaruh yang positif terhadap variabel dependen Y Harga Saham. Kemudian dari uji hipotesis yaitu uji t menyatakan bahwa variabel independen (X1) *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap variabel dependen (Y) Harga Saham.

Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang akan diuji adalah:

H1 : Diduga ada pengaruh signifikan *Earning per Share* (EPS) secara parsial terhadap Harga Saham pada sub sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya di Bursa Efek Indonesia tahun 2018.

2. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham syariah.

Return on Equity (ROE) merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas suatu perusahaan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan untuk diperhitungkan pengembalian perusahaan berdasarkan modal saham yang dimiliki oleh perusahaan. Jika ROE semakin tinggi maka perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dapat menguntungkan para pemegang saham. Besar kecilnya nilai ROE akan mempengaruhi pula harga saham perusahaan.

Semakin tinggi nilai ROE, tentunya juga akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan bersangkutan karena mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik dan akibatnya harga saham pun akan ikut tinggi. Dapat disimpulkan bahwa ROE yang tinggi

terhadap Harga Saham Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015” *Jurnal Emba* 5, no. 1 (2017): 108.

⁵² G.E.Y.Ega, V.Ilat, S.Pangerapan, “Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015,” 112.

mengindikasikan harga saham yang tinggi dan ketika ROE rendah mengindikasikan harga saham yang rendah.⁵³

Penelitian yang dilakukan oleh Pande Widya Rahmadewi dan Nyoman Abundanti menyatakan bahwa Berdasarkan pengujian parsial variabel ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Ini ditunjukkan dari nilai signifikansi $0,034 < 0,05$. ini berarti bahwa investor tidak melihat ROE sebagai keputusan dalam membeli saham.⁵⁴

Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang akan diuji adalah:

H2 : Diduga ada pengaruh signifikan *Return on Equity* (ROE) secara parsial terhadap Harga Saham Syariah pada sub sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya di Bursa Efek Indonesia tahun 2018.

3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham syariah. *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Nilai DER diperoleh dari total utang dibagi dengan total ekuitas.⁵⁵

DER merupakan perbandingan total hutang dengan total ekuitas perusahaan. DER yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah hutang yang tinggi juga, hal ini juga menandakan bahwa ketergantungan perusahaan dalam pembiayaan ekuitas menggunakan hutang juga tinggi. Hal ini akan menyebabkan investor cenderung menghindari saham perusahaan tersebut, semakin rendah permintaandaripasar maka harga saham juga akan menurun.

Signalling Theory mengatakan bahwa variabel DER adalah sebuah informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada investor, apabila nilai DER semakin tinggi maka investor akan menangkap ini sebagai sinyal buruk, dikarenakan perusahaan memiliki hutang yang tinggi, sehingga para investor menilai perusahaan ini kurang layak

⁵³ Pande Widya Rahmadewi dan Nyoman Abundanti, "Pengaruh EPS, PER, CR, dan ROE terhadap Harga Saham di bursa Efek Indonesia," *E-Jurnal Manajemen Unud* 7, No. 4, (2018): 2115.

⁵⁴ Pande Widya Rahmadewi dan Nyoman Abundanti, "Pengaruh EPS, PER, CR, dan ROE terhadap Harga Saham di bursa Efek Indonesia," 2129.

⁵⁵ Fendi Hudaya Ramadhani dan Adeng Pustikaningsih, "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 Profita* 8, (2017): 6.

untuk dibeli, karena dengan hutang yang tinggi resiko kebangkrutan juga semakin tinggi.⁵⁶

Penelitian yang dilakukan oleh Rheza Dewangga Nugraha dan Budi Sudaryanto Menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. DER berpengaruh negatif terhadap signifikan terhadap harga saham menandakan setiap peningkatan DER maka akan diikuti oleh penurunan harga saham. Semakin tinggi nilai DER menunjukkan bahwa semakin tinggi hutang yang dimiliki oleh perusahaan sehingga mencerminkan risiko perusahaan yang relatif lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki DER lebih kecil.⁵⁷

Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang akan diuji adalah:

H3 : Diduga ada pengaruh negatif signifikan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial terhadap Harga Saham Syariah pada sub sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya di Bursa Efek Indonesia tahun 2018.

4. Pengaruh *BI Rate* terhadap harga saham syariah

BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia melalui rapat dewan gubernur yang diadakan setiap bulan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.⁵⁸

Penelitian yang dilakukan oleh Nurlina menyatakan bahwa Suku bunga berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk yang dibuktikan dari uji t di mana diperoleh t hitung > t tabel ($2,531 > 1,943$) dan nilai signifikansi $0,042 < 0,05$.⁵⁹

Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang akan diuji adalah:

H4 : Diduga ada pengaruh signifikan tingkat suku bunga (*BI rate*) secara parsial terhadap Harga Saham Syariah pada sub sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya di Bursa Efek Indonesia tahun 2018.

⁵⁶ Rheza Dewangga Nugraha dan Budi Sudaryanto, "Analisis Pengaruh DPR, DER, ROE, dan TATO terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI Periode 2010-2014)," 2.

⁵⁷ Rheza Dewangga Nugraha dan Budi Sudaryanto, "Analisis Pengaruh DPR, DER, ROE, dan TATO terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI Periode 2010-2014)," 9.

⁵⁸ Nurlina, "Pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga terhadap Harga Saham PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk," 38.

⁵⁹ Nurlina, "Pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga terhadap Harga Saham PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk," 40.

5. Pengaruh *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE) dan *BI Rate* terhadap harga saham syariah. Penelitian yang dilakukan oleh Putu Dina Aristya Dewi dan I.G.N.A. Suaryana pengaruh EPS terhadap Harga Saham, memperoleh tingkat signifikansi sebesar $0,009 < \alpha = 0,05$ maka menyebabkan H_0 tidak dapat diterima bertolak belakang dengan H_1 yang dapat diterima. Hal ini menandakan EPS memiliki pengaruh signifikan bagi harga saham dan berpengaruh secara positif bagi harga saham. Apabila EPS meningkat akan diikuti oleh peningkatan harga saham. Hal ini karena EPS menjadi salah satu indikator atau acuan para investor dalam melakukan analisis saham sebelum melakukan keputusan berinvestasi. EPS menggambarkan mengenai keuntungan yang akan diperoleh investor atas jumlah saham yang dimilikinya sesuai dengan semua hasil yang telah diraih oleh perusahaan.

Sedangkan Hipotesis mengenai pengaruh DER bagi harga saham dengan tingkat signifikansi $0,000$ yang $\leq 0,05$ maka H_0 tidak dapat diterima dan H_1 dapat diterima. Hal ini menandakan bahwa DER berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, dengan nilai β^2 sebesar $-1,210$ ini menandakan bahwa DER menggambarkan pengaruh negatif bagi harga saham perusahaan *Food and Beverage*. Hal ini karena DER merupakan rasio yang menggambarkan mengenai tingkat resiko perusahaan didalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki. Nilai DER yang tinggi menandakan jika perusahaan memiliki resiko yang tinggi sehingga cenderung lebih dihindari oleh para investor dan mengakibatkan permintaan saham menurun dan memicu penurunan harga saham.⁶⁰

Penelitian yang dilakukan oleh Martina Rut Utami dan Arif Darmawan menyatakan *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Artinya ada atau tidaknya ROE belum dapat mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham.⁶¹

Hasil penelitian dari Muhammad Fatih Munib menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara variabel *BI Rate* terhadap harga saham sektor perbankan. Ini dibuktikan dengan nilai

⁶⁰ Putu Dina Aristya Dewi dan I.G.N.A. Suaryana, "Pengaruh EPS, DER, dan PBV terhadap Harga Saham," 226.

⁶¹ Martina Rut Utami dan Arif Darmawan, "Pengaruh DER, ROA, ROE, EPS Dan MVA Terhadap Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia," *Journal Of Applied Managerial Accounting* 2, No. 2, (2018): 216.

t-hitung variabel *BI Rate* (X3) sebesar 2.117 dengan nilai Sig. t-hitung = 0,040.⁶²

Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang akan diuji adalah:

H5 : Diduga ada pengaruh signifikan antara *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE) dan tingkat suku bunga (*BI Rate*) secara simultan terhadap Harga Saham Syariah pada sub sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya di Bursa Efek Indonesia tahun 2018.



⁶² Muhammad Fatih Munib, “Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi Dan *BI Rate* terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia,” *E-Journal Administrasi Bisnis* 4, No. 4 (2016): 957.