

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Deskripsi Teori

1. *Signalling Theory*

Signalling theory melibatkan dua pihak, yakni pihak dalam seperti manajemen yang berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal dan pihak luar seperti investor yang berperan sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut. Dengan memberikan suatu isyarat atau sinyal, pihak manajemen berusaha memberikan informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak investor. Kemudian, pihak investor akan menyesuaikan keputusannya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut.¹

Pada tahun 1973, *signalling theory* (teori sinyal) dikemukakan pertama kali oleh Spence. Adapun isi dari *signalling theory* yaitu menggarisbawahi tentang pentingnya suatu informasi yang disampaikan oleh perusahaan terhadap keputusan investor dalam melakukan investasi. Artinya, informasi tersebut merupakan sinyal bagi para investor atau pihak di luar perusahaan lainnya untuk mempertimbangkan keputusannya dalam berinvestasi.²

Teori ini dikembangkan kembali oleh Ross, memaparkan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada investor. Informasi tersebut biasanya dalam bentuk laporan keuangan tahunan yang berisi mengenai informasi keadaan perusahaan, catatan masa lalu maupun keadaan perusahaan, dan juga dapat mencerminkan kinerja suatu perusahaan.³

¹ Michael Spence, "Job Market Signaling", *The Quarterly Journal of Economics* 87, no. 3 (1973): 358.

² Linda Setiawati, dkk., "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Firm Size Terhadap Peringkat Obligasi Bank Konvensional Periode 2015-2019", *Jurnal Manajemen Bisnis dan Publik* 1, no. 1 (2020): 80.

³ Stephen A. Ross, "The determination of financial structure: the incentive-signalling approach", *The Bell Journal* (1977): 27.

Signalling theory (teori sinyal) juga memaparkan suatu konsep yakni pihak yang memberikan informasi mampu menentukan bagaimana informasi tersebut hendak dikemukakan. Adapun pihak yang menerima informasi juga mampu menentukan bagaimana mengartikan informasi yang diperoleh tersebut. Suatu perusahaan dikatakan baik apabila mampu menyampaikan sinyal yang bisa dipercaya tentang nilai perusahaannya ke pasar modal.⁴

Sinyal tersebut diberikan oleh perusahaan dalam bentuk laporan keuangan yaitu analisis rasio keuangan, misalnya EPS, DPS, ROA, dan ROE. Jadi, sinyal yang diberikan oleh perusahaan baik itu positif atau negatif dapat berpengaruh pada kondisi pasar. Jika perusahaan mempunyai informasi rasio keuangan yang baik, maka informasi tersebut merupakan berita menyenangkan bagi investor. Oleh sebab itu, investor berminat untuk berinvestasi dan mengakibatkan perubahan pada harga saham. Namun, jika perusahaan mempunyai informasi rasio keuangan yang buruk, maka informasi tersebut merupakan berita buruk bagi investor. Hal tersebut juga akan berpengaruh pada perdagangan saham dan harga saham.⁵

Sinyal yang diberikan oleh perusahaan juga dapat berbentuk informasi atau promosi yang menunjukkan suatu perusahaan lebih baik dari perusahaan lainnya. Pada dasarnya, beberapa informasi yang disampaikan tersebut menjelaskan keadaan tahun-tahun terdahulu, masa ini, serta masa mendatang bagi kelanjutan hidup perusahaan.⁶

⁴ Dimas Saputro, "Pengaruh Return on Assets, Earnings per Share dan Book Value per Share Terhadap Harga Saham", *Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis* 10, no. 2 (2019): 125.

⁵ Khairudin dan Wandita, "Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt to Equity Ratio (DER) dan Price to Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan di Indonesia", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 8, no. 1 (2017): 70.

⁶ Setiawati, dkk., "Pengaruh Profitabilitas", 80.

2. Harga Saham Syariah

a. Pengertian Saham Syariah

Secara bahasa, saham berasal dari kata bahasa Arab yaitu *sahm* dengan bentuk jamak ‘*ashum* atau *suhmān* atau *suhmah* yang berarti bagian atau porsi atau bagian kepemilikan. Sedangkan secara konsep, saham adalah surat berharga sebagai bukti dalam hal penyertaan modal kepada perusahaan. Adapun dengan bukti tersebut investor (pemegang saham) mempunyai hak untuk memperoleh bagian hasil dari usaha yang dijalankan perusahaan tersebut. Pada dasarnya, penyertaan modal kepada perusahaan dengan memperoleh hak bagian hasil dari usaha yang dijalankan perusahaan tersebut merupakan suatu konsep yang tidak berlawanan dengan prinsip syariah. Konsep tersebut biasa dikenal sebagai bentuk kegiatan *syirkah* atau *musyarakah*. Jadi, secara konsep saham termasuk efek yang tidak berlawanan dengan prinsip syariah. Akan tetapi, tidak semua saham yang diterbitkan oleh perusahaan publik (emiten) dapat dikatakan sebagai saham syariah.

Adapun definisi saham syariah yaitu efek berbentuk saham yang sesuai dengan prinsip syariah.⁷ Suatu saham dapat digolongkan saham syariah apabila diterbitkan oleh:

- 1) Emiten atau perusahaan publik yang menjelaskan bahwa kegiatan usaha emiten atau perusahaan publik tidak berlawanan dengan prinsip-prinsip syariah.
- 2) Emiten atau perusahaan publik yang tidak menjelaskan bahwa kegiatan usaha emiten atau perusahaan publik tidak berlawanan dengan prinsip-prinsip syariah, akan tetapi memenuhi kriteria yang terdiri dari:
 - a) Kegiatan usaha sesuai dengan prinsip syariah artinya tidak menjalankan kegiatan usaha, seperti: perjudian atau permainan yang

⁷ Mang AMSI, *Berkah dengan Investasi Syariah: Saham Syariah Kelas Pemula*, ed. Yulian Masda (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2020), 87-89.

termasuk judi; perdagangan dengan permintaan atau penawaran palsu; perdagangan yang tidak diikuti penyerahan barang atau jasa; perusahaan pembiayaan berdasarkan bunga; bank berdasarkan bunga; memproduksi, memperdagangkan, dan mendistribusikan barang atau jasa yang haram zatnya, barang atau jasa yang haram bukan dikarenakan zatnya serta ditetapkan oleh DSN-MUI, dan barang atau jasa yang dapat merusakkan moral serta mempunyai sifat mudarat; jual beli risiko yang memuat unsur ketidakpastian atau *gharar* dan memuat unsur judi atau *maisir*, seperti asuransi konvensional; serta mengerjakan transaksi yang memuat unsur suap atau *risywah*.

- b) Rasio total utang berdasarkan bunga jika dibanding dengan total asetnya, maka tidak boleh lebih dari 45%.
- c) Rasio total pendapatan bunga serta total pendapatan yang tidak halal lain jika dibanding dengan total pendapatan usaha serta total pendapatan lain, maka tidak boleh lebih dari 10%.⁸

Pada dasarnya, berinvestasi saham bukan termasuk judi. Istilah judi merupakan suatu permainan yang mengandung perbuatan untung-untungan, taruhan, serta memunculkan harapan kepada orang yang melakukan judi untuk memperoleh keuntungan dengan tidak bekerja keras. Oleh sebab itu, praktik perjudian hukumnya haram.⁹

Adapun ayat yang menerangkan hukum melakukan judi yaitu disebutkan dalam QS. Al-Baqarah ayat 219.

⁸ Mang, *Berkah dengan Investasi Syariah*, 104-105.

⁹ Mang, *Berkah dengan Investasi Syariah*, 91.

﴿ يَسْأَلُونَكَ عَنِ الْخَمْرِ وَالْمَيْسِرِ ۖ قُلْ فِيهِمَا إِثْمٌ كَبِيرٌ
 وَمَنْفَعٌ لِلنَّاسِ وَإِثْمُهُمَا أَكْبَرُ مِنْ نَفْعِهِمَا ۚ وَيَسْأَلُونَكَ مَاذَا
 يُنْفِقُونَ قُلِ الْاَعْفَوْ كَذٰلِكَ يُبَيِّنُ اللّٰهُ لَكُمْ الْاٰيٰتِ لَعَلَّكُمْ
 تَتَفَكَّرُوْنَ ﴿٢١٩﴾

Artinya: “Mereka menanyakan kepadamu (Muhammad) tentang khamar dan judi. Katakanlah, “Pada keduanya terdapat dosa besar dan beberapa manfaat bagi manusia. Tetapi dosanya lebih besar daripada manfaatnya.” Dan mereka menanyakan kepadamu (tentang) apa yang (harus) mereka infakkan. Katakanlah, “Kelebihan (dari apa yang diperlukan).” Demikianlah Allah menerangkan ayat-ayat-Nya kepadamu agar kamu memikirkan.”¹⁰”

Perbedaan antara investasi dengan judi terdapat pada analisis serta spekulasi. Investasi memerlukan beberapa data riset serta harga yang harus dilakukan analisis lebih dalam lagi, sementara judi hanya menaruh kepercayaan kepada spekulasi yang untung-untungan saja.¹¹

b. Potensi Keuntungan Saham Syariah

Adapun potensi keuntungan yang dapat diperoleh investor setelah memiliki atau membeli saham syariah, yaitu dividen, *capital gain*, amanah, dan berkah.¹²

1) Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan oleh perusahaan dan diperoleh dari keuntungan yang didapatkan perusahaan. Dividen akan

¹⁰ Alquran, al-Baqarah ayat 219, *Al-Qur'an Per Kata Dua Warna* (Bandung: Cordoba Internasional - Indonesia, 2017), 34.

¹¹ Mang, *Berkah dengan Investasi Syariah*, 93.

¹² Mang, *Berkah dengan Investasi Syariah*, 118.

diberikan kepada investor setelah memperoleh persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pada dasarnya, dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada investor dapat berbentuk dividen tunai atau dividen saham. Perusahaan yang membagikan dividen tunai kepada pemegang saham, berarti setiap pemegang saham menerima dividen dalam bentuk uang tunai dengan jumlah rupiah tertentu per saham. Sedangkan perusahaan yang membagikan dividen saham, artinya setiap pemegang saham menerima dividen dalam bentuk saham. Hal tersebut mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang dimiliki oleh investor.

2) *Capital gain*

Capital gain adalah selisih harga beli saham syariah dengan harga jualnya. *Capital gain* terbentuk dikarenakan terdapat kegiatan perdagangan saham di bursa. Adapun contoh *capital gain* yang diperoleh investor, yaitu ada seorang investor yang membeli saham ABCD dengan harga Rp 1.200 per saham lalu menjual saham tersebut dengan harga per saham Rp 1.400. Artinya, investor tersebut memperoleh *capital gain* untuk setiap saham yang dijual sebesar Rp 200 per saham.¹³

3) Amanah

Amanah adalah segala hal yang dipercayakan kepada manusia yang berkaitan dengan hak orang lain, hak dirinya, serta hak Allah SWT. Amanah merupakan salah satu keuntungan yang dapat diperoleh investor setelah memiliki atau membeli saham syariah. Adapun amanah yang dimaksud yaitu bagaimana investor menerapkan keyakinan agamanya dalam hal transaksi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Pada saat investor melakukan investasi saham syariah dengan memperhatikan hal yang

¹³ Mang, *Berkah dengan Investasi Syariah*, 124-125.

diperjualbelikan dan memperhatikan pula proses transaksinya, artinya seorang investor tersebut telah mendapat keuntungan utama dari investasi syariah, yakni amanah. Jadi, amanah merupakan keuntungan yang sifatnya abstrak atau tidak dapat dihitung.

4) Berkah

Berkah atau *barokah* dalam bahasa Arab bermakna nikmat. Definisi berkah yaitu bertambahnya kebaikan. Berkah merupakan salah satu keuntungan yang dapat diperoleh investor setelah memiliki atau membeli saham syariah. Adapun berkah yang dimaksud yaitu bagaimana investor mengelola hasil keuntungan dari investasi saham. Bursa Efek Indonesia (BEI) telah mengeluarkan agenda-agenda yang berkaitan dengan kedermawanan kepada sesama yang dihubungkan dengan saham, seperti zakat saham serta wakaf saham.

Berkaitan dengan zakat saham, Badan Amil Zakat Nasional (BAZNAS) menyediakan kemudahan kepada para investor yang akan membayar zakat melalui sahamnya. Selain melalui BAZNAS, investor dapat mengelola zakatnya sendiri melalui hasil dividen atau *capital gain* yang diperoleh dari saham tersebut. Adapun agenda yang berkaitan dengan kedermawanan yang dikeluarkan BEI selanjutnya yaitu wakaf saham. Wakaf saham merupakan salah satu jenis wakaf produktif yang mengubah saham syariah menjadi wakaf yang digunakan untuk tujuan sosial. Pada dasarnya, wakaf saham dijalankan dengan dua model yaitu wakaf yang sumbernya berasal dari keuntungan investor saham dan wakaf yang membuat saham syariah sebagai objek wakaf.

Jadi, dengan adanya dua jenis agenda yang berkaitan dengan kedermawanan terhadap sesama yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) tersebut, maka investor saham syariah dapat

mengembangkan aset yang dimilikinya menjadi semakin besar. Artinya bukan hanya sebagai aset di dunia, akan tetapi juga memperoleh keberkahan aset untuk bekal di akhirat nanti.¹⁴

c. Risiko Saham Syariah

Selain ada potensi keuntungan yang dapat diperoleh investor setelah memiliki atau membeli saham syariah, ada pula risiko dalam melakukan investasi saham syariah, yaitu:

1) *Capital loss*

Capital loss adalah keadaan pada saat investor menjual saham yang dimiliki lebih rendah daripada harga belinya. Jadi, *capital loss* merupakan kondisi kebalikan dari *capital gain*. Adapun contoh *capital loss*, yaitu ada seorang investor yang membeli saham KLMN dengan harga Rp 1.800 per saham. Harga saham tersebut terus menurun sampai menjadi Rp 1.400 per saham. Hal ini menyebabkan investor menjual sahamnya pada harga Rp 1.400 dikarenakan takut harga saham tersebut semakin menurun. Artinya, investor tersebut menanggung kerugian sejumlah Rp 400 per saham.

2) Tidak memperoleh dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan oleh perusahaan dan diperoleh dari keuntungan yang didapatkan perusahaan. Akan tetapi, tidak semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memberikan dividen untuk setiap tahun. Hal tersebut dikarenakan perusahaan melakukan perluasan usaha sehingga diputuskan untuk tidak membagi dividen atau perusahaan mengalami kerugian pada tahun berjalan.

3) Keluar dari Daftar Efek Syariah (DES)

Pengkajian ulang komposisi indeks saham syariah dilakukan enam bulan sekali oleh OJK serta DSN-MUI. Hal tersebut menyebabkan terdapat sebagian saham yang masuk serta keluar

¹⁴ Mang, *Berkah dengan Investasi Syariah*, 119-123.

perhitungan indeks saham syariah dikarenakan sudah tidak tergolong sebagai saham syariah. Apabila ada investor yang masih mempunyai saham tergolong bukan syariah ketika DES yang terbaru dirilis, maka saham itu harus cepat dilepas. Pelepasan saham tersebut paling lama sepuluh hari ke depan semenjak dikatakan tidak masuk Daftar Efek Syariah (DES). Jika investor menjual saham syariah sebelum melebihi sepuluh hari semenjak dikatakan tidak masuk DES, maka dapat dinyatakan sebagai keuntungan investasi yang halal. Namun, apabila investor menjual saham sesudah sepuluh hari semenjak dikatakan tidak masuk DES, maka investor tidak dapat mengambil keuntungannya, tetapi keuntungan tersebut dikeluarkan menjadi dana sosial.

4) Suspensi

Suspensi saham merupakan tindakan penundaan perdagangan saham oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada jangka waktu tertentu. Hal ini menyebabkan para investor tidak dapat menjual atau membeli saham hingga terdapat pengumuman pencabutan suspensi saham. Jadi, dapat dikatakan bahwa suspensi merupakan wujud sanksi yang diberikan oleh BEI kepada emiten.

5) *Delisting*

Delisting merupakan tindakan penghapusan pencatatan saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang sudah *delisting* tetap menjadi perusahaan publik, akan tetapi sahamnya tidak lagi tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini menyebabkan saham tidak bisa kembali ditransaksikan di BEI.

6) Likuidasi

Likuidasi merupakan pembubaran perusahaan atau kondisi ketika perusahaan yang sahamnya masih dimiliki investor diakui bangkrut oleh pengadilan. Hak klaim pemegang saham menjadi prioritas terakhir sesudah perusahaan melunasi semua kewajibannya. Perusahaan

melunasi semua kewajibannya dengan cara menjual kekayaan perusahaan tersebut. Apabila ada sisa hasil penjualan, maka sisa tersebut diberikan kepada semua pemegang saham sesuai dengan proporsi. Akan tetapi, apabila tidak ada sisa, maka pemegang saham sama sekali tidak mendapatkan hasil dari penjualan kekayaan perusahaan.

d. Indeks Saham Syariah

Indeks saham syariah merupakan indikator yang memperlihatkan kinerja saham syariah atau pasar saham syariah. Ketika pergerakan indeks saham mengalami kenaikan, artinya harga mayoritas saham yang diukur oleh indeks tersebut juga bergerak naik. Namun, ketika pergerakan indeks saham mengalami penurunan, artinya harga mayoritas saham yang diukur oleh indeks tersebut juga bergerak turun. Jadi, dengan memperhatikan pergerakan indeks saham, maka para investor dapat memahami kinerja harga saham secara umum atas beberapa saham yang mereka punya.¹⁵ Artinya, pergerakan indeks saham merupakan indikator yang sangat penting bagi investor untuk memutuskan apakah ia akan menahan, menjual, atau membeli satu atau banyak saham. Hal tersebut dikarenakan harga saham bergerak dalam hitungan menit dan detik, sehingga nilai indeks bergerak naik turun dalam waktu yang sangat cepat.¹⁶

Bursa Efek Indonesia (BEI) mempunyai indeks saham syariah yang terus mengalami perkembangan. Pada tahun 2000, *Jakarta Islamic Index* (JII) dibentuk oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI) serta PT Danareksa Investment Management (DIM). Dalam setiap periodenya, terdapat 30 saham yang masuk dalam daftar *Jakarta Islamic Index* (JII). Adapun pada saat pertama kali JII dibuka, kapitalisasi pasar indeks ini hanya sebesar Rp 74,26 triliun. Namun, pada saat

¹⁵ Mang, *Berkah dengan Investasi Syariah*, 127-130.

¹⁶ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: KENCANA, 2014), 130.

awal Januari 2020 kapitalisasi pasar indeks ini telah mendapatkan Rp 2.323 triliun. Apabila nilai kapitalisasi pasar semakin besar, maka dapat memperlihatkan investor yang membeli saham syariah semakin banyak.

Adapun indeks saham syariah di Indonesia selain JII yakni Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Dalam indeks ini berisi semua perusahaan yang tercatat di BEI serta menjalankan prinsip-prinsip syariah. Pada tahun 2011, saat pertama kali ISSI dibuka, kapitalisasi pasar indeks ini sebesar Rp 1.968 triliun. Namun, pada saat awal Januari 2020 kapitalisasi pasar indeks ini telah mendapatkan Rp 3.742 triliun. Pada tahun 2018, Bursa Efek Indonesia (BEI) juga merilis indeks syariah terbaru selain JII dan ISSI yaitu JII70. Dalam setiap periodenya, terdapat 70 saham yang masuk dalam daftar *Jakarta Islamic Index 70 (JII70 Index)*.¹⁷

e. ***Jakarta Islamic Index (JII)***

Pada tanggal 3 Juli 2000, PT Bursa Efek Indonesia serta PT Danareksa Investment Management membentuk indeks saham syariah pertama kali di pasar modal Indonesia yang dinamakan *Jakarta Islamic Index (JII)*. JII merupakan tolok ukur yang digunakan untuk mengukur kinerja pada investasi saham yang berlandaskan syariah. Melalui JII ini, diharapkan mampu meningkatkan keyakinan para investor untuk melakukan investasi pada saham yang berdasarkan pada prinsip syariah.¹⁸ Indeks ini terdiri dari 30 saham syariah paling likuid di Bursa Efek Indonesia (BEI). Evaluasi saham syariah yang masuk dalam JII dilaksanakan dua kali dalam satu tahun yaitu bulan Mei dan November. Adapun untuk menentukan 30 saham syariah yang masuk dalam perhitungan JII, maka BEI menyeleksi saham syariah berdasarkan

¹⁷ Mang, *Berkah dengan Investasi Syariah*, 130-131.

¹⁸ M. Fauzan, "Pengaruh Kurs Rupiah dan Right Issue Terhadap Harga Saham PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk yang Listing di Jakarta Islamic Index", *At-Tawassuth* 3, no. 1 (2018): 515-516.

kriteria likuiditas. Kriteria likuiditas tersebut, antara lain:

- 1) Saham syariah yang tercatat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama enam bulan terakhir.
- 2) Ditentukan 60 saham yang dilihat dari urutan rata-rata nilai kapitalisasi pasar paling tinggi selama satu tahun terakhir.
- 3) Adapun dari 60 saham itu, ditentukan 30 saham yang dilihat dari rata-rata nilai transaksi harian paling tinggi di pasar reguler.
- 4) Saham terpilih merupakan 30 saham yang tersisa.¹⁹

Pada dasarnya, saham syariah yang masuk dalam JII merupakan bagian dari JII70, ISSI, serta IHSG. Hal tersebut dikarenakan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) merupakan daftar semua saham dari semua emiten yang saat ini diperjualbelikan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan bagian dari IHSG yang menyeleksi beberapa saham yang masuk kategori saham syariah. *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) merupakan bagian dari ISSI yang terdiri dari 70 saham syariah paling likuid, sedangkan JII atau JII30 merupakan bagian dari JII70 yang terdiri dari 30 saham syariah paling likuid.²⁰

f. **Harga Saham Syariah**

Harga dari tiap lembar saham yang berlaku di pasar modal disebut dengan harga saham. Harga saham menjadi faktor yang sangat penting untuk meningkatkan keyakinan para investor dalam melakukan investasi. Hal tersebut dikarenakan harga saham menunjukkan prestasi suatu emiten. Ada tiga kategori harga saham di pasar modal, antara lain harga tertinggi (*highest price*), harga terendah (*lowest price*),

¹⁹ Mang, *Berkah dengan Investasi Syariah*, 132-133.

²⁰ Mang, *Berkah dengan Investasi Syariah*, 135.

dan harga penutupan (*closing price*).²¹ Berikut ini penjelasan dari masing-masing kategori harga saham tersebut:

1) Harga tertinggi (*highest price*)

Harga tertinggi (*highest price*) merupakan harga paling tinggi yang terjadi pada satu hari bursa. Hal tersebut dikarenakan transaksi atas saham terjadi berkali-kali dalam satu hari bursa dan bukan pada harga yang sama. Misalnya, harga saham di awal hari bursa memperoleh harga yang tinggi dan di akhir bursa harga mengalami penurunan, begitupun sebaliknya. Jadi, dari beberapa harga itulah pasti terdapat harga tertinggi pada satu hari bursa tersebut. Selain itu, harga tertinggi juga digunakan untuk menetapkan harga paling tinggi pada waktu tertentu, misalnya sebulan bahkan setahun tergantung keperluannya.

2) Harga terendah (*lowest price*)

Harga terendah merupakan kebalikan dari harga tertinggi. Harga terendah (*lowest price*) merupakan harga paling rendah yang terjadi pada satu hari bursa. Sama halnya dengan harga tertinggi, harga terendah juga digunakan untuk menetapkan harga paling rendah pada waktu tertentu, misalnya sebulan bahkan setahun tergantung keperluannya.

3) Harga penutupan (*closing price*)

Pada akhir hari bursa, harga yang diminta baik penjual maupun pembeli disebut dengan harga penutupan (*closing price*). Hal itu dapat terjadi ketika terdapat transaksi atas saham pada akhir hari bursa yang telah disepakati oleh penjual

²¹ Gerald Edsel Yermia Egam, dkk, "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", *Jurnal EMBA* 5, no. 1 (2017): 107.

dan pembeli.²² Pada dasarnya, dari beberapa kategori harga saham di atas, harga penutupan (*closing price*) adalah harga yang paling utama untuk menganalisis pergerakan harga saham. Hal tersebut dikarenakan harga penutupan (*closing price*) menggambarkan keseluruhan informasi yang terdapat pada seluruh pelaku pasar ketika perdagangan saham itu telah selesai.²³

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham, yaitu bersifat makro dan mikro ekonomi. Adapun faktor yang bersifat makro terdiri atas faktor makro ekonomi dan makro non ekonomi. Faktor makro ekonomi terbagi dalam beberapa jenis variabel ekonomi, seperti kurs valuta asing, suku bunga, inflasi, indeks saham regional, harga bahan bakar minyak pada pasar internasional, dan tingkat pertumbuhan ekonomi. Sedangkan faktor makro non ekonomi meliputi peristiwa sosial, peristiwa politik internasional, peristiwa politik domestik, dan peristiwa hukum. Faktor yang bersifat mikroekonomi terbagi dalam beberapa jenis variabel, seperti dividen per saham, laba per saham, nilai buku per saham, dan beberapa rasio keuangan lainnya.²⁴

Adapun teknik analisis yang biasanya digunakan untuk menentukan saham syariah mana yang patut untuk ditransaksikan, yakni menggunakan analisis fundamental serta analisis teknikal.

1) Analisis fundamental.

Analisis fundamental merupakan analisis kinerja saham syariah yang memakai pendekatan analisis kinerja perusahaan. Analisis fundamental mempunyai hipotesis, yaitu kinerja perusahaan menggambarkan kinerja sahamnya yang artinya

²² Sawidji Widoatmodjo, *Seri Membuat Uang Bekerja untuk Anda Cara Sehat Investasi di Pasar Modal Pengantar Menjadi Investor Profesional*, ed. Rayendra L. Toruan (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2005), 57.

²³ Jere Jefferson dan Naning Sudjatmoko, *Shopping Saham Modal Sejuta* (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2013), 59-60.

²⁴ Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, eds. Suryadi Saat dan Yati Sumiharti (Jakarta: Erlangga, 2006), 335.

pergerakan saham merupakan cerminan dari perkembangan perusahaan. Alat yang digunakan pada analisis fundamental yaitu menggunakan faktor makro ekonomi serta mikro ekonomi. Analisis fundamental biasanya juga dinamakan dengan analisis rasio keuangan perusahaan. Hal tersebut dikarenakan, indikator perusahaan yang dipakai untuk melakukan analisis kinerja saham dimasukkan ke dalam rasio-rasio keuangan.²⁵

2) Analisis teknikal.

Analisis teknikal merupakan teknik analisis kinerja saham syariah yang memakai pendekatan analisis pergerakan harga saham. Analisis teknikal mempunyai hipotesis, yaitu harga saham bergerak membentuk beberapa pola tertentu yang sama serta berulang. Jadi, analisis teknikal dilakukan dengan melihat historis pergerakan harga saham perusahaan sebagai landasan untuk meramal arah pergerakan saham pada hari yang akan datang. Alat yang digunakan pada analisis teknikal yaitu menggunakan model analisis diagram atau *chart*. Analisis teknikal tidak membutuhkan informasi mengenai kinerja perusahaan, sehingga analisis tersebut tidak menggunakan rasio keuangan perusahaan. Akan tetapi, analisis teknikal menggunakan *chart* pergerakan saham.²⁶

3. Analisis Rasio Keuangan

Pada dasarnya, yang dimaksud dengan rasio keuangan yaitu suatu indeks yang menggabungkan dua angka dalam akuntansi yang didapatkan dengan cara membagi angka yang satu dengan angka yang lain yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan. Adapun dengan mengetahui rasio keuangan perusahaan, maka dapat dimanfaatkan untuk menilai kinerja serta kondisi keuangan suatu perusahaan. Artinya, melalui rasio keuangan tersebut, dapat diketahui bagaimana kondisi

²⁵ Irwan Abdalloh, *Pasar Modal Syariah*, ed. Aninta Mamoedi (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2018), 148-150.

²⁶ Irwan, *Pasar Modal Syariah*, 157.

kesehatan perusahaan. Jadi, dapat dikatakan bahwa analisis rasio keuangan dilakukan dengan cara melakukan perbandingan terhadap angka-angka secara relatif yang terdapat di laporan keuangan perusahaan. Angka secara relatif lebih baik daripada angka absolut. Hal ini dikarenakan angka relatif lebih menggambarkan keadaan sebenarnya dari keuangan suatu perusahaan. Adapun setelah membandingkan angka-angka tersebut, maka dapat diketahui posisi keuangan perusahaan pada kurun waktu tertentu, sehingga para investor dapat melakukan penilaian terhadap kinerja manajemen perusahaan pada kurun waktu tersebut.²⁷

Sebagai contoh, perusahaan Y mempunyai laba bersih sejumlah Rp 1 miliar dalam satu tahun, sedangkan perusahaan Z mempunyai laba bersih sejumlah Rp 1,5 miliar dalam satu tahun. Apabila dilihat dari angka absolutnya, maka perusahaan Z jelas mempunyai keuntungan lebih besar daripada perusahaan Y. Namun, diketahui total aset perusahaan Y sejumlah Rp 4 miliar dan perusahaan Z sejumlah Rp 7,5 miliar. Jika dihitung pengembalian atas aset yang diperoleh dengan cara membandingkan laba bersih dengan total aset, maka perusahaan Y memperoleh pengembalian atas aset sebanyak 25%, sedangkan perusahaan Z memperoleh pengembalian atas aset sebanyak 20%. Jadi, dengan perbandingan, dapat diketahui perusahaan Y mempunyai keuntungan lebih besar daripada perusahaan Z. Artinya, apabila seorang investor mengamati angka absolutnya saja, maka pengambilan keputusan yang dilakukan investor tersebut salah. Hal ini dikarenakan angka relatif lebih menggambarkan keadaan sebenarnya dari keuangan suatu perusahaan.

Terdapat beberapa jenis rasio keuangan menurut tujuan penggunaannya yakni terdiri atas lima jenis rasio, antara lain rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio efisiensi. Akan tetapi, dalam praktiknya tidak semua jenis rasio keuangan diperlukan

²⁷ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Rajawali Pers, 2016), 104.

oleh para investor. Artinya, para investor hanya menggunakan beberapa jenis rasio keuangan saja untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan.²⁸

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas ialah rasio untuk menjelaskan kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan laba yang dilihat dari tingkat keefektifan serta keefisienan manajemen perusahaan. Jika kemampuan manajemen suatu perusahaan yang diukur dari berbagai jenis rasio profitabilitas dalam keadaan yang baik, maka akan mempunyai pengaruh yang positif terhadap pertimbangan para investor untuk berinvestasi.²⁹ Adapun jenis-jenis rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

a. *Earning Per Share (EPS)*

Earning Per Share (EPS) atau laba per saham merupakan salah satu jenis rasio profitabilitas yang digunakan untuk memperlihatkan seberapa besar keuntungan yang diperoleh para pemegang saham tiap lembar saham yang beredar. Artinya, rasio ini memperlihatkan jumlah rupiah yang didapatkan oleh para pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya.³⁰ *Earning Per Share (EPS)* juga menunjukkan kinerja perusahaan dalam hal pencapaian keuntungan untuk per lembar sahamnya. Oleh sebab itu, para investor mampu mengukur berapa laba yang akan diperolehnya dengan cara melihat EPS suatu perusahaan. *Earning Per Share* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:³¹

$$EPS = \frac{\text{Laba yang Diatribusikan kepada Pemilik Perusahaan}}{\text{Rata-rata Tertimbang Saham yang Beredar}}$$

²⁸ Sukmawati Sukamulja, *Analisis Laporan Keuangan sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*, ed. Fauzia M. (Yogyakarta: ANDI dengan BPFE, 2019), 85-86.

²⁹ Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*, ed. Rini Rachmatika (Jakarta: Bumi Aksara, 2016), 109-110.

³⁰ Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan* (Jakarta: Rajawali Pers, 2011), 66.

³¹ Ryan Filbert dan William Prasetya, *Investasi Saham ala Fundamental* (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2020), 44.

Jadi, *Earning Per Share* (EPS) ini dapat dikatakan sebagai indikator yang mempengaruhi harga saham. Hal tersebut dikarenakan para investor menaruh perhatian pada laba perusahaan, karena dari laba itulah dapat mencerminkan keadaan suatu perusahaan. Oleh sebab itu, apabila nilai *Earning Per Share* semakin besar maka semakin baik pula kinerja keuangan suatu perusahaan. Hal ini mengakibatkan para calon investor menaruh minat terhadap *Earning Per Share* yang besar pula, sehingga saham perusahaan tersebut patut dijadikan pilihan dalam berinvestasi. Hal ini tentu saja dapat menaikkan permintaan akan saham, dan pada akhirnya harga saham juga akan naik. Jadi, hal tersebut sesuai dengan *signalling theory* atau teori sinyal yaitu investor mendapatkan sinyal baik dari perusahaan.³²

Sebagai contoh, *Earning Per Share* (EPS) dari salah satu perusahaan yang sahamnya konsisten masuk dalam penghitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode pengamatan, yaitu EPS dari perusahaan AKR Corporindo Tbk. Pada tahun 2015, *Earning Per Share* AKR Corporindo Tbk sebesar Rp 262 dan harga sahamnya sebesar Rp 7175. Pada tahun 2016, *Earning Per Share* AKR Corporindo Tbk terjadi penurunan menjadi Rp 253 dan harga sahamnya juga terjadi penurunan menjadi Rp 6000. Pada tahun 2017, *Earning Per Share* AKR Corporindo Tbk terjadi peningkatan menjadi Rp 558 namun harga sahamnya justru menurun menjadi Rp 3670. Hal tersebut tidak sesuai dengan *signalling theory*, karena investor mendapatkan sinyal baik dari perusahaan, namun harga sahamnya justru mengalami penurunan.

b. *Dividend Per Share* (DPS)

Dividend Per Share (DPS) merupakan nilai dividen yang dibagikan kepada setiap pemegang

³² Yustina Wahyu Cahyaningrum dan Tiara Widya Antikasari, "Pengaruh Earning Per Share, Price To Book Value, Return On Asset, dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Sektor Keuangan", *Jurnal Economia* 13, no. 2 (2017): 192.

saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya. Artinya, rasio ini menjelaskan tentang jumlah keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai untuk per lembar saham yang dimilikinya. Nilai dividen itu sendiri berdasarkan atas persentase laba bersih yang dimiliki perusahaan. Sebagai contoh, laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham yakni sebesar 40%. Apabila semakin besar laba bersih suatu perusahaan, maka pemegang saham akan memperoleh pembayaran dividen per saham yang besar pula sesudah disetujui pada RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Akan tetapi, suatu perusahaan juga tidak melupakan kebutuhan akan investasinya. Oleh karena itu, perusahaan juga membuat suatu kebijakan dividen guna memutuskan pembagian *earning* atau pendapatan yaitu digunakan untuk membayar para pemegang saham dalam bentuk dividen serta digunakan untuk keperluan perusahaan dalam berinvestasi. *Dividend Per Share* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:³³

$$DPS = \frac{\text{Total Nilai Dividen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Semakin besar nilai *Dividend Per Share*, maka memperlihatkan bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan baik serta perusahaan dapat mewujudkan kebutuhan para investor dalam bentuk dividen. Hal ini menyebabkan permintaan atas saham perusahaan tersebut menjadi meningkat, sehingga harga saham juga akan naik. Jadi, hal tersebut sesuai dengan *signalling theory* atau teori sinyal yaitu investor mendapatkan sinyal baik dari perusahaan.³⁴

Sebagai contoh, *Dividend Per Share* (DPS) dari salah satu perusahaan yang sahamnya konsisten masuk dalam penghitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode pengamatan, yaitu DPS dari

³³ Sapto, *Kiat Membangun*, 120.

³⁴ Sari Rolensa Tejaningtyas, "Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014", *JRAMB* 2, no. 2 (2016): 158-159.

perusahaan AKR Corporindo Tbk. Pada tahun 2015, *Dividend Per Share* AKR Corporindo Tbk sebesar Rp 120 dan harga sahamnya sebesar Rp 7175. Pada tahun 2016, *Dividend Per Share* AKR Corporindo Tbk masih tetap yaitu Rp 120 dan harga sahamnya terjadi penurunan menjadi Rp 6000. Pada tahun 2017, *Dividend Per Share* AKR Corporindo Tbk terjadi peningkatan menjadi Rp 200 namun harga sahamnya justru menurun menjadi Rp 3670. Hal tersebut tidak sesuai dengan *signalling theory*, karena investor mendapatkan sinyal baik dari perusahaan, namun harga sahamnya justru mengalami penurunan.

c. Return On Assets (ROA)

Return On Assets (ROA) merupakan salah satu jenis rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang didapat oleh perusahaan dari aset yang dimilikinya. Artinya, ROA ini merupakan rasio yang bertujuan untuk menilai kinerja suatu perusahaan dalam mendapatkan laba secara keseluruhan. Pada dasarnya, setelah mengetahui nilai *Return On Assets*, maka para investor dapat mengamati bagaimana kemungkinan perkembangan perusahaan tersebut.³⁵ Jadi, semakin besar rasio ini, maka semakin besar juga perolehan keuntungan yang diraih oleh perusahaan, sehingga semakin baik juga kondisi perusahaan dari aspek pemakaian aset. Sebaliknya, semakin kecil rasio ini, maka semakin kecil juga perolehan keuntungan yang diraih oleh perusahaan, sehingga semakin tidak baik.³⁶ *Return On Assets* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:³⁷

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

³⁵ Saputro, "Pengaruh Return on Assets", 126.

³⁶ Rani Ramdhani, Pengaruh Return On Assets dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham pada Institusi Finansial di Bursa Efek Indonesia", *Journal The Winners* 14, no. 1 (2013): 31.

³⁷ Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2015), 296.

Jadi, *Return On Assets* (ROA) ini dapat dikatakan sebagai indikator yang mempengaruhi harga saham. Hal tersebut dikarenakan jika nilai *Return On Assets* naik, maka perusahaan tersebut dikatakan mampu untuk memanfaatkan aset yang dimilikinya secara produktif. Artinya, perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang besar. Hal ini akan menarik minat para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut atau membuat permintaan atas saham perusahaan menjadi meningkat, sehingga pada akhirnya harga saham juga akan naik. Jadi, hal tersebut sesuai dengan *signalling theory* atau teori sinyal yaitu investor mendapatkan sinyal baik dari perusahaan.³⁸

Sebagai contoh, *Return On Assets* (ROA) dari salah satu perusahaan yang sahamnya konsisten masuk dalam penghitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode pengamatan, yaitu ROA dari perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Pada tahun 2015, *Return On Assets* Indofood CBP Sukses Makmur Tbk sebesar 11% dan harga sahamnya sebesar Rp 13475. Pada tahun 2016, *Return On Assets* Indofood CBP Sukses Makmur Tbk terjadi peningkatan menjadi 12,56% namun harga sahamnya justru menurun menjadi Rp 8575. Hal tersebut tidak sesuai dengan *signalling theory*, karena investor mendapatkan sinyal baik dari perusahaan, namun harga sahamnya justru mengalami penurunan.

d. *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan salah satu jenis rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan mengenai seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dari penggunaan ekuitas yang dimilikinya. Artinya, nilai *Return On Equity* ini memperlihatkan keefisienan perusahaan dalam menggunakan modal sendiri. Apabila rasio ini semakin tinggi, berarti semakin baik,

³⁸ Cahyaningrum dan Antikasari, "Pengaruh Earning Per Share", 193-194.

karena kedudukan pemilik perusahaan juga semakin kuat.³⁹ Jadi, dengan melihat nilai *Return On Equity* para pemegang saham dapat mengetahui tingkat pengembalian atas saham yang mereka punya. *Return On Equity* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:⁴⁰

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Jadi, *Return On Equity* (ROE) ini dapat dikatakan sebagai indikator yang mempengaruhi harga saham. Hal tersebut dikarenakan jika nilai *Return On Equity* naik, maka perusahaan tersebut dikatakan mampu untuk memperlihatkan keefisienan dalam menggunakan modal sendiri. Artinya, dengan nilai *Return On Equity* yang naik, maka akan menarik minat para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut atau membuat permintaan atas saham perusahaan menjadi meningkat, sehingga pada akhirnya harga saham juga akan naik. Jadi, hal tersebut sesuai dengan *signalling theory* atau teori sinyal yaitu investor mendapatkan sinyal baik dari perusahaan.⁴¹

Sebagai contoh, *Return On Equity* (ROE) dari salah satu perusahaan yang sahamnya konsisten masuk dalam penghitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode pengamatan, yaitu ROE dari perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Pada tahun 2015, *Return On Equity* Indofood CBP Sukses Makmur Tbk sebesar 17,84% dan harga sahamnya sebesar Rp 13475. Pada tahun 2016, *Return On Equity* Indofood CBP Sukses Makmur Tbk terjadi peningkatan menjadi 19,63% namun harga sahamnya justru menurun menjadi Rp 8575. Hal tersebut tidak sesuai dengan *signalling theory*, karena investor mendapatkan sinyal baik dari perusahaan, namun harga sahamnya justru mengalami penurunan.

³⁹ Kasmir, *Analisis Laporan*, 204.

⁴⁰ Sukmawati, *Analisis Laporan Keuangan*, 99.

⁴¹ Cahyaningrum dan Antikasari, "Pengaruh Earning Per Share", 193-

B. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan fokus penelitian atau variabel yang akan diteliti. Berikut ini disajikan tabel ringkasan hasil penelitian terdahulu yang digunakan untuk melihat posisi penelitian yang akan dilakukan dari beberapa penelitian sebelumnya:

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
Yustina Wahyu Cahyaningrum dan Tiara Widya Antikasari dengan judul “Pengaruh <i>Earning Per Share, Price to Book Value, Return On Asset, dan Return On Equity</i> Terhadap Harga Saham Sektor Keuangan” ⁴²	a. Variabel Dependen : Harga Saham b. Variabel Independen: EPS, ROA, dan ROE c. Alat Analisis: Analisis Regresi Linier Berganda	a. Variabel Independen : PBV b. Tahun Penelitian: 2010 sampai 2014 c. Obyek penelitian perusahaan sektor keuangan	Variabel EPS, PBV, ROA, dan ROE secara parsial dan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
Keterbatasan : tidak memperhitungkan kondisi ekonomi makro, internal non finansial, situasi politik dan kondisi umum regional serta internasional.			
Rondonuwu Ester Faleria, Linda Lambey, dan Stanley Kho Walandouw dengan judul “Pengaruh	a. Variabel Dependensi: Harga Saham b. Variabel Independen: EPS	a. Variabel Independen : CR dan NPM b. Tahun Penelitian: 2013	Variabel CR, NPM dan EPS secara parsial dan secara simultan tidak berpengaruh

⁴² Cahyaningrum dan Antikasari, “Pengaruh *Earning Per Share*”, 191.

Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
<i>Current Ratio, Net Profit Margin dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus pada Sub Sektor Food and Beverages)</i> ⁴³	c. Alat Analisis: Analisis Regresi Linier Berganda	sampai 2016 c. Obyek penelitian perusahaan Sub Sektor Food and Beverages	terhadap harga saham perusahaan.
Keterbatasan : hanya menggunakan sektor Food and Beverage dari keseluruhan sektor perusahaan manufaktur di BEI sebagai sampel penelitian			
Dian Maulita dan Deni Sunaryo dengan judul “Pengaruh <i>Dividend Per Share, Return On Equity dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor</i>	a. Variabel Dependen: Harga Saham b. Variabel Independen: DPS dan ROE c. Alat Analisis: Analisis Regresi Linier Berganda	a. Variabel Independen : NPM b. Tahun Penelitian: 2013 sampai 2018 c. Obyek penelitian Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen	Variabel DPS dan NPM secara parsial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Variabel ROE secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Variabel

⁴³ Rondonuwu Ester Faleria, dkk., “Pengaruh Current Ratio, Net Profit Margin dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus pada Sub Sektor Food and Beverages)”, *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern* 12, no. 2 (2017): 210.

Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2018) ⁴⁴ .			DPS, ROE, dan NPM secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
Keterbatasan : tidak menggunakan faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah, inflasi dan kurs valuta asing sebagai variabel independen.			
Imelda Khairani dengan judul “Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan <i>Deviden Per Share</i> Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2013” ⁴⁵ .	a. Variabel Depende n: Harga Saham b. Variabel Independ en: EPS dan DPS c. Alat Analisis: Analisis Regresi Linier Berganda	a. Tahun Penelitian: 2011 sampai 2013 b. Obyek penelitian Perusahaan Pertambahan gan	Variabel EPS dan DPS secara parsial dan secara simultan tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan.

⁴⁴ Dian Maulita dan Deni Sunaryo, “Pengaruh Dividend Per Share, Return On Equity dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2018)”, *Jurnal Sains Manajemen* 5, no. 1 (2019): 56.

⁴⁵ Imelda Khairani, Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dan *Deviden Per Share* Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2013, *Jurnal Manajemen dan Keuangan* 5, no. 1 (2016): 566.

Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
Keterbatasan : nilai <i>R Square</i> yang sangat kecil dan keseluruhan variabel tidak berpengaruh terhadap harga saham.			
Gerald Edsel Yermia Egam, Ventje Ilat, dan Sonny Pangerapan dengan judul “Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015”. ⁴⁶	<p>a. Variabel Dependent: Harga Saham</p> <p>b. Variabel Independen: ROA, ROE, dan EPS</p> <p>c. Alat Analisis: Analisis Regresi Linier Berganda</p>	<p>a. Variabel Independen : NPM</p> <p>b. Tahun Penelitian: 2013 sampai 2015</p> <p>c. Obyek penelitian Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45</p>	<p>Variabel ROA dan ROE secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Variabel NPM mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Variabel EPS mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Variabel ROA, ROE, NPM, dan EPS secara simultan mempunyai pengaruh positif dan signifikan</p>

⁴⁶ Egam, dkk, “Pengaruh Return On Asset”, 105.

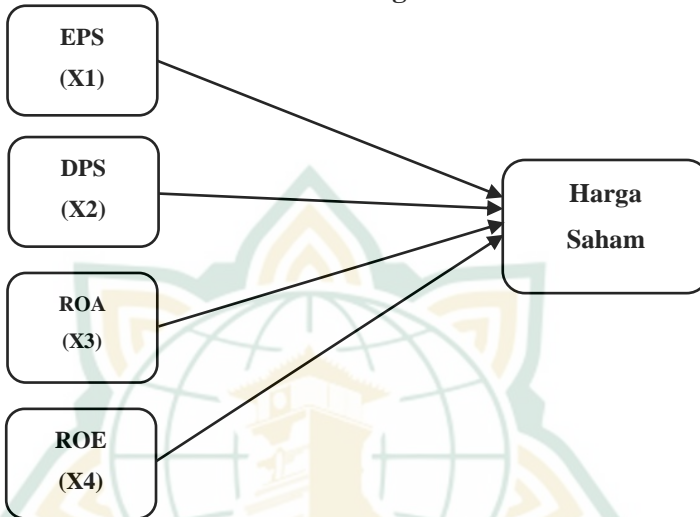
Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
			terhadap harga saham perusahaan.
Keterbatasan : hanya menggunakan Indeks LQ45 dari keseluruhan perusahaan yang terdaftar di BEI sebagai sampel penelitian.			

Berdasarkan ringkasan penelitian terdahulu yang telah di review oleh peneliti, dapat disimpulkan bahwa terdapat penelitian yang serupa. Namun terbatas pada periode penelitian, objek penelitian dan perusahaan yang diteliti. Selain itu terdapat penelitian yang menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Padahal sesuai dengan *signalling theory* menunjukkan bahwa data-data keuangan perusahaan merupakan sinyal atau informasi mengenai kondisi perusahaan yang bisa digunakan sebagai pertimbangan investor dalam penanaman modal. Sehingga dalam penelitian ini bertujuan untuk meneliti harga saham syariah ditinjau dari rasio profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2015-2019.

C. Kerangka Berfikir

Berdasarkan deskripsi teori serta penelitian terdahulu tentang hubungan antara variabel independen *Earning Per Share*, *Dividend Per Share*, *Return On Assets*, dan *Return On Equity* dengan variabel dependen harga saham di atas maka disajikan kerangka pemikiran penelitian sebagai berikut:

Gambar 2.1. Kerangka Berfikir



Berdasarkan kerangka berfikir di atas, maka dapat dinyatakan bahwa *Earning Per Share* (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah (Y), *Dividend Per Share* (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah (Y), *Return On Assets* (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah (Y), dan *Return On Equity* (X4) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah (Y).

D. Hipotesis

Berdasarkan deskripsi teori serta kerangka berfikir yang dikemukakan di atas, maka rumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham Syariah

Semakin besar nilai *Earning Per Share*, maka semakin besar pula keuntungan yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukan. Hal ini menyebabkan permintaan atas saham perusahaan tersebut menjadi meningkat, sehingga harga saham juga akan naik. Pada dasarnya, hal ini sesuai dengan teori sinyal (*signalling theory*) yang menunjukkan sinyal positif yang diterima oleh investor. Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil

penelitian yang dilakukan oleh Cahyaningrum dan Antikasari yang mendapatkan hasil penelitian bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.⁴⁷ Berdasarkan paparan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut:

H₁: *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah.

2. Pengaruh *Dividend Per Share* (DPS) terhadap Harga Saham Syariah

Semakin besar nilai *Dividend Per Share*, maka memperlihatkan bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan baik serta perusahaan dapat mewujudkan kebutuhan para investor dalam bentuk dividen. Hal ini menyebabkan permintaan atas saham perusahaan tersebut menjadi meningkat, sehingga harga saham juga akan naik. Pada dasarnya, hal ini sesuai dengan teori sinyal (*signalling theory*) yang menunjukkan sinyal positif yang diterima oleh investor. Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Tejaningtyas yang mendapatkan hasil penelitian bahwa *Dividend Per Share* (DPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.⁴⁸ Berdasarkan paparan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:

H₂: *Dividend Per Share* (DPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah.

3. Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap Harga Saham Syariah

Jika nilai *Return On Assets* naik, maka perusahaan tersebut dikatakan mampu untuk memanfaatkan aset yang dimilikinya secara produktif. Artinya, perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang besar. Hal ini menjadi sinyal positif yang diterima oleh investor, karena dengan nilai *Return On Assets* yang naik, maka akan menarik

⁴⁷ Cahyaningrum dan Antikasari, "Pengaruh *Earning Per Share*", 191-193.

⁴⁸ Tejaningtyas, "Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas", 158-160.

minat para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Jadi, hal itu akan membuat permintaan atas saham perusahaan menjadi meningkat dan harga saham juga akan naik. Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Cahyaningrum dan Antikasari yang mendapatkan hasil penelitian bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.⁴⁹ Berdasarkan paparan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut:

H₃: *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah.

4. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham Syariah

Jika nilai *Return On Equity* naik, maka perusahaan tersebut dikatakan mampu untuk memperlihatkan keefisienan dalam menggunakan modal sendiri. Hal ini menjadi sinyal positif yang diterima oleh investor, karena dengan nilai *Return On Equity* yang naik, maka akan menarik minat para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Jadi, hal itu akan membuat permintaan atas saham perusahaan menjadi meningkat dan harga saham juga akan naik. Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Cahyaningrum dan Antikasari yang mendapatkan hasil penelitian bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.⁵⁰ Berdasarkan paparan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis keempat sebagai berikut:

H₄: *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah.

⁴⁹ Cahyaningrum dan Antikasari, Pengaruh Earning Per Share, 193-194.

⁵⁰ Cahyaningrum dan Antikasari, "Pengaruh Earning Per Share", 193-