



## Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## BAB III

### LANDASAN TEORI

#### A. Rasio Keuangan

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 keuangan.<sup>41</sup>

Menurut Warsidi dan Bambang, analisis rasio keuangan merupakan instrumen analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan trend pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan.<sup>42</sup>

Dalam rasio keuangan terdapat 5 jenis rasio keuangan, yaitu<sup>43</sup>:

- a. Rasio Likuiditas (*liquidity Ratio*), yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau kewajiban jangka pendek.

<sup>41</sup> Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Kencana, 2010), h. 93.

<sup>42</sup> Irham Fahmi, *Analisis Kinerja Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2014), h. 46.

<sup>43</sup> Nur Hasanah Bustam, *Manajemen Keuangan*, (Pekanbaru: CV Bumi Mitra Melayu, 2012),



#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

- b. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*), yaitu rasio yang mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya.
- c. Rasio Leverage Finansial (*Finansial Leverage Ratio*), yaitu rasio yang mengukur seberapa banyak perusahaan menggunakan dana dari hutang (pinjaman).
- d. Rasio Keuntungan (*Profitability Ratio*), yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya.

#### 1. Rasio Profitabilitas

Investor saham biasa, perusahaan lebih memperhatikan stabilitas penghasilan sekarang dan penghasilan yang diharapkan. Oleh karena itu, investor biasanya lebih memusatkan perhatiannya pada analisis profitabilitas perusahaan. Mereka juga memperhatikan kondisi keuangan perusahaan dalam kaitannya dengan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen dan terhindar dari kebangkrutan.

Ada beberapa pengukuran terhadap profitabilitas perusahaan di mana masing-masing pengukuran dihubungkan dengan volume penjualan, total aktiva dan modal sendiri. Secara keseluruhan ketiga pengukuran ini akan memungkinkan seorang penganalisa untuk mengevaluasi tingkat *earning* dalam hubungannya dengan volume penjualan, jumlah aktiva dan investasi tertentu dari pemilik perusahaan. Di sini perhatian ditekankan pada profitabilitas, karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu



perusahaan haruslah berada dalam keadaan menguntungkan/*profitable*. Tanpa adanya keuntungan akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Para kreditur, pemilik perusahaan dan terutama sekali pihak manajemen perusahaan akan berusaha meningkatkan keuntungan ini, karena disadari betul betapa pentingnya arti keuntungan bagi masa depan perusahaan.<sup>44</sup>

Keuntungan merupakan hasil dari kebijaksanaan yang diambil oleh manajemen. Rasio keuntungan untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan.<sup>45</sup>

Rasio ini mencoba mengukur efektivitas pemakaian total sumber daya oleh perusahaan. Biasanya diterapkan dalam mengukur kinerja masing-masing segmen atau divisi dari suatu perusahaan. Manajemen perlu mengetahui hasil pengembalian operasi atas sumber daya yang digunakan oleh sebuah segmen.<sup>46</sup>

Adapun rasio profitabilitas adalah bermanfaat untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan

<sup>44</sup> Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2011), h. 59.

<sup>45</sup> Sutrisno, *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2007), h. 222.

<sup>46</sup> Weston dan Copeland, *Manajemen Keuangan*, Terj. Wasana dan Kibrandoko, (Jakarta: Binarupa Aksara, 1995), h. 240.

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan, karena mereka mengharapkan deviden dan harga pasar dari sahamnya. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan.<sup>47</sup>

#### a. *Return on Asset (ROA)*

Tingkat pengembalian atas aset/*return on asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa mampu perusahaan menggunakan aset yang ada untuk menghasilkan (memperoleh) laba atau keuntungan. Tingkat pengembalian atas aset diukur sebagai perbandingan antara laba bersih setelah pajak (*net income after tax* atau *earning after tax* = EAT) dan aset total (*total assets*). Suatu perusahaan dikatakan memiliki tingkat pengembalian atas aset yang baik jika nilai yang diperoleh lebih besar atau lebih tinggi daripada biaya modalnya. Atau lebih spesifik, tingkat pengembalian yang diperoleh harus lebih besar daripada biaya atas aset-aset yang dimiliki. Jika suatu perusahaan memiliki tingkat pengembalian atas aset sebesar 20%, maka dikatakan bahwa selama satu periode akuntansi, perusahaan mampu menghasilkan laba bersih 20% dari aset total yang dikelolanya. Secara ekonomis, semakin tinggi tingkat pengembalian yang diperoleh, semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset-aset yang dimiliki guna memperoleh laba.<sup>48</sup>

<sup>47</sup> Irham Fahmi, *Op. Cit*, h. 54.

<sup>48</sup> Tatang Ary Gumanti, *Op. Cit*, h. 115.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Rasio ini mengukur pengembalian atas total aktiva setelah bunga dan pajak. Hasil pengembalian total aktiva atau total investasi menunjukkan kinerja manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba. Perusahaan mengharapkan adanya hasil pengembalian yang sebanding dengan dana yang digunakan. Hasil pengembalian ini dapat dibandingkan dengan penggunaan alternatif dari dana tersebut. Sebagai salah satu ukuran keefektifan, maka semakin tinggi hasil pengembalian, semakin efektiflah perusahaan.<sup>49</sup>

Rasio laba bersih terhadap total aktiva mengukur pengembalian atas total aktiva (ROA) setelah bunga dan pajak. Pengembalian atas total aktiva rata-rata industri sebesar 9 persen. Rendahnya pengembalian diakibatkan oleh :

1. Rendahnya *basic earning power* (BEP) perusahaan.
2. Tingginya biaya bunga karena penggunaan kewajiban di atas rata-rata yang menyebabkan laba bersih relatif rendah.<sup>50</sup>

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aset}}$$

#### **b. Return on Equity (ROE)**

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri

<sup>49</sup> A.M. Dewi Astuti, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, (Jakarta: Ghalia, 2004), h. 37.

<sup>50</sup> Brigham & Houston, *Manajemen Keuangan*, Terj. Dodo Suharto dan herman wibowo (Jakarta: Erlangga, 2001), h. 91.



## Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.<sup>51</sup>

Bagi pemegang saham tingkat pengembalian atas modal sendiri ini adalah ukuran yang paling penting, karena rasio ini menunjukkan tingkat hasil yang diperoleh pemegang modal atas modal yang dimiliki dalam perusahaan. Terutama bagi perusahaan yang belum *go public*, ukuran ini merupakan satu-satunya untuk memproxy/mengukur tingkat kemakmuran pemegang atas penyertaannya dalam perusahaan.<sup>52</sup>

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{modal sendiri}}$$

## 2. Rasio Nilai Pasar

Rasio nilai pasar menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio ini memberikan manajemen petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa mendatang. Jika rasio likuiditas, manajemen aktiva,

<sup>51</sup> I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, (Jakarta: Erlangga, 2011), h. 22.

<sup>52</sup> J.P Sitanggang, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), h. 30.

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

manajemen utang, dan profitabilitas baik, maka kemudian rasio nilai pasar akan menjadi tinggi, dan harga saham akan setinggi yang diharapkan.<sup>53</sup>

Rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang.<sup>54</sup>

#### a. *Earning Per Share (EPS)*

*Earning per share (EPS)* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.<sup>55</sup> Besarnya EPS suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan.

Meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya EPS perusahaan bersangkutan dalam laporan keuangannya, tetapi besarnya EPS suatu perusahaan bisa kita hitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan. Pembeli saham biasa (*common stock*) umumnya lebih memperhatikan penghasilan per lembar saham daripada dividen yang diperoleh. Biasanya penghasilan per lembar saham biasa mempengaruhi harga saham di bursa efek.<sup>56</sup>

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

<sup>53</sup> Brigham dan Houston, *Op. Cit.*, h. 91.

<sup>54</sup> Irham Fahmi, *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*, (Jakarta: Mitra Wicana Media, 2014), h. 83.

<sup>55</sup> Irham Fahmi, *Studi Kelayakan Bisnis dan Keputusan Investasi*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), h. 166.

<sup>56</sup> Budi Rahardjo, *Op. Cit.*, h. 149.



## B. Saham

### 1. Pengertian Saham

Menurut Bodie/Kane/Marcus, saham menunjukkan bagian kepemilikan di sebuah perusahaan. Masing-masing lembar saham mewakili satu suara tentang segala hal dalam pengurusan perusahaan dan menggunakan suara tersebut dalam rapat tahunan perusahaan dan pembagian keuntungan.<sup>57</sup>

Menurut Ade dan Edia, saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan tertentu pada perusahaan penerbit saham bersangkutan. Bentuk fisik saham berupa selembar kertas yang menjelaskan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut.<sup>58</sup> Pemilik saham akan mendapatkan keuntungan dari penyertaannya di perusahaan tersebut, namun hal tersebut sangat tergantung pada perkembangan perusahaan penerbit saham. Jika perusahaan penerbit saham dapat menghasilkan laba yang besar, para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan melalui dividen.

Menurut Irham Fahmi, Saham adalah<sup>59</sup>:

- a. Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan.

<sup>57</sup> Bodie Dkk, *Investasi*, Ter. Zuliani Dalimunthe & Budi Wibowo, (Jakarta: Salemba Empat, 2006),h. 59.

<sup>58</sup> Ade Arthesa & Edia Handiman, *Bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank*, (Jakarta:Indeks, 2006), h. 229.

<sup>59</sup> Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal*, (Bandung: Alfabeta, 2012), h. 81.



- b. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
- c. Persediaan yang siap untuk dijual.

## 2. Harga Saham

Nilai atau harga dari suatu saham dapat memiliki empat konsep, yaitu<sup>60</sup>:

### 1. Harga Nominal

Merupakan nilai per lembar saham yang berkaitan dengan akuntansi dan hukum. Nilai ini diperlihatkan pada neraca perusahaan dan merupakan modal disetor penuh dibagi dengan jumlah saham yang sudah diedarkan.

### 2. Harga Buku

Menunjukkan nilai aktiva bersih per lembar saham yang merupakan nilai ekuitas dibagi dengan jumlah lembar saham.

### 3. Harga Pasar

Nilai suatu saham yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran yang terbentuk di bursa saham.

<sup>60</sup> Martalena dan Maya Malinda, *Pengantar Pasar Modal*, (Yogyakarta: Andi, 2011), h. 57.

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

#### 4. Harga Intrinsik

Merupakan harga wajar saham yang mencerminkan harga saham yang sebenarnya. Nilai intrinsik ini merupakan nilai sekarang dari semua arus kas di masa mendatang (yang berasal dari *capital gain* dan dividen).

Harga saham ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran atau kekuatan tawar menawar. Makin banyak orang yang ingin membeli saham, maka harga saham tersebut cenderung bergerak naik. Sebaliknya, makin banyak orang yang ingin menjual saham, maka saham tersebut akan bergerak turun. Namun dalam jangka panjang, kinerja perusahaan emiten dan pergerakan harga saham umumnya akan bergerak searah. Meskipun demikian perlu diingat, tidak ada bursa saham yang terus menerus naik dan juga tidak ada bursa saham yang terus menerus turun. Pergerakan harga saham selama jangka waktu tertentu umumnya membentuk suatu pola tertentu.<sup>61</sup>

#### 3. Jenis Saham

Di dalam praktik, ada beberapa jenis saham yang dapat dibedakan menurut cara peralihan dan manfaat yang diperoleh para pemegang saham.<sup>62</sup>

##### 1. Cara Peralihan Hak

Ditinjau dari cara peralihannya, saham dibedakan menjadi saham atas unjuk dan saham atas nama.

<sup>61</sup> Rusdin, *Op. Cit*, h. 66.

<sup>62</sup> Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, (Yogyakarta: Andi, 2011), h. 139.



#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

#### a. Saham Atas Unjuk (*bearer stocks*)

Di atas sertifikat saham atas unjuk adalah saham yang tidak ditulis nama penulisnya agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain ini tidak dituliskan nama pemiliknya. Jadi wujudnya mirip dengan uang. Untuk itu siapa saja yang memegang sertifikat saham atas unjuk, maka dialah yang secara hukum dianggap sebagai pemilik dan berhak untuk ikut hadir dan mengeluarkan suara dalam rapat umum para pemegang saham (RUPS). Oleh karena sifatnya mirip dengan uang, maka sertifikat saham ini tentunya dibuat dengan kertas yang berkualitas tinggi sebagaimana pada uang kertas untuk menghindari terjadinya pemalsuan.

#### b. Saham Atas Nama (*registered stocks*)

Saham atas nama adalah saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, yang cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu. Cara peralihannya harus memenuhi suatu prosedur tertentu yaitu dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham. Apabila sertifikat saham ini hilang, maka pemilik dapat memintakan penggantian karena namanya sudah ada di dalam buku perusahaan.

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## 2. Hak Tagihan

Apabila ditinjau dari segi manfaat saham, maka pada dasarnya saham dapat digolongkan menjadi saham biasa dan saham preferensi.

### a. Saham Biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya di akhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk deviden.<sup>63</sup>

Saham biasa dapat dibedakan ke dalam enam jenis, yakni:

1. *Blue Chip Stock*, yakni saham dari perusahaan yang dikenal secara nasional dan memiliki sejarah laba, pertumbuhan dan manajemen yang berkualitas. Jika di Indonesia kita bisa melihat pada lima besar saham yang termasuk kategori LQ 45.
2. *Income Stock*, yakni saham dari suatu emiten, di mana emiten yang bersangkutan dapat dibayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan

<sup>63</sup> Irham Fahmi, *Op. Cit*, h. 81.



secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham.

3. *Growth Stock (well-known)*, yakni saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock (lesser-known)*, yakni saham dari emiten yang tidak sebagai *leader* dalam industri, tetapi memiliki ciri seperti *growth stock (well-known)*. Umumnya saham ini berasal dari daerah-daerah dan kurang populer di kalangan emiten.
4. *Speculative stock*, yakni saham yang kondisinya memiliki tingkat spekulasi yang tinggi, yang kemungkinan tingkat pengembalian hasilnya adalah rendah atau negatif. Ini biasanya dipakai untuk membeli saham pada perusahaan pengeboran minyak.
5. *Counter Cyclical Stock*, yakni saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, di mana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi. Emiten seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang sangat dibutuhkan masyarakat seperti gula, beras, minyak goreng, rokok dan sejenisnya. Kelebihan dari saham biasa

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

adalah kemampuannya dalam memberikan keuntungan yang besar, sehingga para pemegang saham dapat memperoleh laba yang besar pula. Dengan laba yang besar, maka dividen yang akan dibagikan pun akan besar, bahkan mungkin lebih tinggi dibanding investasi lainnya seperti obligasi dan tabungan.

6. *Cyclical Stock* adalah sekuritas yang cenderung naik nilainya secara cepat saat ekonomi semarak dan jatuh juga secara cepat saat ekonomi lesu. Contohnya saham pabrik mobil dan *real estate*.<sup>64</sup>

7. *Seasonal Stock* adalah perusahaan yang penjualannya bervariasi karena dampak musiman, misalnya karena cuaca dan liburan. Sebagai contoh pabrik mainan memiliki penjualan musiman yang khusus pada saat natal.<sup>65</sup>

b. Saham Preferensi (*Preferred Stock*)

*Preferred Stock* (saham istimewa) adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan).

Saham preferensi memiliki tiga keunggulan di mata investor karena tiga alasan berikut: (i) pendapatan lancar yang tinggi dan dapat

<sup>64</sup> *Ibid*, h. 82.

<sup>65</sup> *Ibid*, h.83.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



diprediksi, (ii) memiliki keamanan, dan (iii) biaya per unit yang rendah. Tetapi saham preferensi juga memiliki dua jenis kerugian, yakni rentan terhadap inflasi dan tingkat bunga yang tinggi, dan sangat kurang berpotensi untuk peralihan modal.<sup>66</sup>

#### 4. Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Untuk memperkirakan kapan harga sebuah saham bakal naik atau turun bukanlah hal yang mudah. Ada beberapa faktor yang harus diperhatikan oleh investor. Faktor-faktor tersebutlah yang menjadi salah satu daya yang memicu berfluktuasinya harga saham. Ada faktor yang bersifat mikro, ada juga yang bersifat makro. Yang dimaksud dengan faktor mikro adalah faktor-faktor yang dampaknya hanya terhadap beberapa jenis saham saja. Sedangkan faktor makro adalah faktor penyebab yang berdampak pada semua saham (keseluruhan bursa) termasuk juga perekonomian secara menyeluruh. Berikut faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.<sup>67</sup>

##### a. Kondisi Fundamental Emiten

Faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri. Semakin baik kinerja emiten, maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham. Begitu juga sebaliknya, semakin menurun kinerja emiten maka semakin besar kemungkinan merosotnya harga saham yang diterbitkan dan

<sup>66</sup> Budi Untung, *Op. Cit*, h. 146.

<sup>67</sup> Ali Arifin, *Membaca Saham*, (Yogyakarta: Andi, 2007), h. 116.

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

diperdagangkan. Untuk memastikan apakah kondisi emiten dalam posisi yang baik atau buruk agar investor bisa melakukan pendekatan analisis rasio.

#### b. Hukum Permintaan dan Penawaran

Faktor hukum permintaan dan penawaran berada di urutan kedua setelah faktor fundamental karena begitu investor tahu kondisi fundamental perusahaan tentunya mereka akan melakukan transaksi baik jual maupun beli. Transaksi-transaksi inilah yang akan mempengaruhi fluktuasi harga saham.

#### c. Tingkat Suku Bunga (SBI)

Dengan adanya perubahan suku bunga, tingkat pengembalian hasil berbagai sarana investasi akan mengalami perubahan. Bunga yang tinggi akan juga berdampak pada alokasi dana investasi pada investor yang ditanamkan. Investor produk bank seperti deposito atau tabungan sudah jelas lebih kecil risikonya jika dibandingkan dengan investasi dalam bentuk saham, karena investor akan menjual saham dan dananya akan ditempatkan di bank. Penjualan saham secara serentak akan berdampak pada penurunan harga saham secara signifikan.

#### d. Valuta Asing

Mata uang Dollar Amerika merupakan mata uang internasional yang dijadikan sebagai patokan perekonomian dunia. Ketika suku bunga dollar Amerika naik, para investor terutama investor asing akan menjual

sahamnya untuk ditempatkan di bank dalam bentuk dollar Amerika. Otomatis harga saham akan menjadi turun.

e. Dana Asing di Bursa

Mengamati jumlah dana investasi asing merupakan hal yang penting, karena dengan semakin besarnya dana yang ditanamkan, hal ini menandakan bahwa kondisi investasi di Indonesia telah kondusif yang berarti pertumbuhan ekonomi tidak lagi negatif, yang tentu saja akan merangsang kemampuan emiten untuk mencetak laba. Sebaliknya jika investasi asing berkurang, ada pertimbangan bahwa mereka sedang ragu atas negeri ini, baik atas keadaan sosial politik maupun keamanannya. Jadi besar kecilnya investasi dana asing di bursa akan berpengaruh pada kenaikan atau penurunan harga saham.

f. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Kenaikan indeks harga saham gabungan sepanjang waktu tertentu, tentunya menandakan kondisi investasi dan perekonomian negara dalam keadaan baik. Sebaliknya jika turun berarti iklim investasi sedang buruk. Kondisi demikian akan mempengaruhi naik atau turunnya harga saham di pasar bursa.

g. *News* dan *Rumors*

Yang dimaksud *news* dan *rumor* adalah semua berita yang beredar di masyarakat yang menyangkut beberapa hal baik itu masalah ekonomi, sosial, politik keamanan, hingga berita seputar reshuffle kabinet. Dengan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



adanya berita tersebut, para investor bisa memprediksi seberapa kondusif keamanan negeri ini sehingga kegiatan investasi dapat dilaksanakan. Ini akan berdampak pada pergerakan harga saham di bursa.

### C. Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah adalah 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 yang menjalankan kegiatannya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam yaitu investasi di pasar modal tidak boleh mengandung unsur riba (bunga), gharar (ketidakpastian) dan maysir (judi).<sup>68</sup>

Adapun pasar modal syariah berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 40/DSN-MUI/XI/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal adalah sebagai berikut:

- a. Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan *public* yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.
- b. Pasar modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya

<sup>68</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h. 45.



dipandang telah sesuai dengan syariah apabila telah memenuhi prinsip-prinsip syariah.<sup>69</sup>

Kegiatan pasar modal di Indonesia diatur dalam Undang-undang No. 8 Tahun 1995 (UUPM). Pasal 1 butir 13 Undang-undang No. 8 Tahun 1995 menyatakan bahwa pasar modal adalah 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. Adapun efek dalam UUPM Pasal 1 butir 5 dinyatakan sebagai surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak kegiatan berjangka atas efek dan setiap derivatif efek.

UUPM tidak membedakan apakah kegiatan pasar modal tersebut dilakukan dengan prinsip-prinsip Islam atau tidak. Dengan demikian, berdasarkan UUPM kegiatan pasar modal Indonesia dapat dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip Islam dan dapat pula dilakukan tidak sesuai dengan prinsip Islam.

Pasar modal syariah secara resmi diluncurkan pada 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MoU antara BAPEPAM-LK dengan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Walaupun secara resmi diluncurkan pada 2003, namun instrument pasar modal syariah telah hadir di Indonesia pada tahun 1997. Hal ini ditandai dengan peluncuran Danareksa Islam

<sup>69</sup> Abdul Aziz, *Op. Cit.*, h. 63.

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



pada 3 Juli 1997 oleh PT Danareksa Investment Management. Selanjutnya Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index pada 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi dengan penerapan prinsip syariah.<sup>70</sup>

Perkembangan selanjutnya, instrument investasi syariah di pasar modal terus bertambah dengan kehadiran Obligasi Islam PT Indosat Tbk. pada awal September 2002. Selanjutnya pada 2006 muncul instrument baru yaitu Reksa Dana Indeks di mana indeks yang dijadikan sebagai *underlying* adalah indeks JII. Penentuan kriteria dari komponen JII tersebut disusun berdasarkan persetujuan dari Dewan Pengawas Syariah dan PT DIM.

Ruang lingkup kegiatan usaha emiten yang bertentangan dengan prinsip hukum Islam adalah:

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.

<sup>70</sup> Nurul Huda & Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoretis dan Praktis*, (Jakarta: Prenadamedia Group, 2015), h. 220.



- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.<sup>71</sup>

Beberapa tindakan yang dilarang di pasar modal syariah adalah<sup>72</sup>

- a. Najasyi, yaitu merekayasa jual beli palsu.
- b. Ba'I al-ma'dum, yaitu melakukan penjualan atas barang yang belum dimiliki (*short selling*).
- c. Insider trading, yaitu memakai informasi orang untuk memperoleh keuntungan dari transaksi yang dilarang.
- d. Membuat informasi yang menyesatkan.
- e. Margin trading, yaitu melakukan transaksi efek syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian efek syariah agar terjadi perubahan harga.
- f. Ikhtikar (penimbunan), yaitu melakukan pembelian atau pengumpulan efek syariah agar terjadi perubahan harga.
- g. Transaksi lain yang mengandung unsur-unsur di atas.

#### **D. Saham Syariah**

Saham syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria syariah dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak

<sup>71</sup> *Ibid*, h. 221.

<sup>72</sup> Mardani, *Hukum Bisnis Syariah*, (Jakarta:Prenadamedia Group, 2010), h. 181.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Saif Kasim Riau

istimewa.<sup>73</sup> Saham syariah merupakan saham yang dikeluarkan oleh unit usaha (emiten) yang memenuhi kriteria atau prinsip-prinsip syariah yang ditetapkan oleh bursa efek.<sup>74</sup> Penerbitan saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah merupakan alternatif bagi investor yang memiliki preferensi berinvestasi pada instrument penyertaan modal (ekuitas).

Secara praktis, instrument saham belum didapati pada masa Rasulullah SAW. dan para sahabat. Dikarenakan belum adanya nash atau teks Al-Quran maupun hadis yang menghukumi secara jelas dan pasti tentang keberadaan saham, maka para ulama dan fuqaha kontemporer berusaha untuk menemukan rumusan kesimpulan hukum tersendiri untuk saham. Usaha tersebut lebih dikenal dengan istilah ijtihad, yaitu sebuah usaha dengan sungguh-sungguh untuk mendapatkan dan mengeluarkan hukum Islam yang belum dikemukakan secara jelas (Al-Quran dan Hadis) dengan mengacu kepada sandaran dan hukum yang diakui keabsahannya.

Adanya fatwa-fatwa ulama kontemporer tentang jual beli saham semakin memperkuat landasan akan bolehnya jual beli saham. Dalam kumpulan Fatwa Dewan Islam Nasional Saudi Arabia yang diketuai oleh Syekh Abdul Aziz Ibn Abdillah Ibn Baz Jilid 13 Bab Jual Beli halaman 320-321 Fatwa nomor 4016 dan 5149 tentang hukum jual beli saham dinyatakan sebagai berikut: “*Jika saham*

<sup>73</sup> Andi Soemitra, *Masa Depan Pasar modal Syariah di Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2014), h. 125.

<sup>74</sup> Akhmad Mujahidin, *Ekonomi Islam: Sejarah, Konsep, Instrumen, Negara dan Pasar*, Ed. Revisi, (Jakarta: Rajawali Press, 2013), h. 243



*yang diperjualbelikan tidak serupa dengan uang secara utuh apa adanya, akan tetapi hanya representasi dari sebuah aset seperti tanah, mobil, pabrik, dan sejenisnya, dan hal tersebut merupakan sesuatu yang telah diketahui oleh penjual dan pembeli, maka dibolehkan hukumnya untuk diperjualbelikan dengan harga tunai ataupun tangguh, yang dibayarkan secara kontan ataupun beberapa kali pembayaran, berdasarkan keumuman dalil tentang bolehnya jual beli”.*<sup>75</sup>

Mayoritas ulama menghalalkan investasi saham berdasarkan penyertaan modal yang dilakukan berbasis modal dari pemegang saham yang dihimpun lewat prinsip berbagi imbal hasil dan kerugian berdasarkan mekanisme berbagi hasil atau *‘uqud al-Ishtirak* (mudharabah dan musyarakah) pada perusahaan yang tidak melanggar prinsip syariah seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan.<sup>76</sup>

Secara konsep, saham merupakan surat berharga bukti penyertaan modal kepada perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut. Konsep penyertaan modal dengan hak bagian hasil usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Prinsip syariah mengenal konsep ini sebagai kegiatan musyarakah atau syirkah. Allah SWT berfirman dalam Al-quran Surat As- Shad ayat 24:

<sup>75</sup> Nurul Huda & Mohamad Heykal, *Op.Cit*, h. 226.

<sup>76</sup> Andi Soemitra, *Op.Cit*, h. 127.

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

## Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

قَالَ لَقَدْ ظَلَمَكَ بِسُؤَالِ نِعَجَتِكَ إِلَىٰ نِعَاجِهِ ۗ وَإِنَّ كَثِيرًا  
 مِّنَ الْخَاطِئِ لِيَبْغِيَ بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ آمَنُوا  
 وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ ۗ وَظَنَّ دَاوُدُ أَنَّمَا فَتَنَّاهُ فَاسْتَغْفَرَ  
 رَبَّهُ ۗ وَخَرَّ رَاكِعًا وَأَنَابَ ﴿٢٤﴾

Artinya : “Daud berkata: “Sesungguhnya dia telah berbuat zalim kepadamu dengan meminta kambingmu itu untuk ditambahkan kepada kambingnya. Dan sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebahagian mereka berbuat zalim kepada sebahagian yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal yang saleh; dan amat sedikitlah mereka ini.” Dan Daud mengetahui bahwa Kami mengujinya; maka ia meminta ampun kepada Tuhannya lalu menyungkur sujud dan bertaubat.”

Namun demikian, tidak semua saham yang diterbitkan oleh emiten dan perusahaan publik dapat disebut sebagai saham syariah. Suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah jika saham tersebut oleh:<sup>77</sup>

- a. Emiten dan perusahaan publik yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha emiten dan perusahaan publik tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip syariah.
- b. Emiten dan perusahaan publik yang tidak menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha emiten dan perusahaan publik tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, namun memenuhi kriteria sebagai berikut:

<sup>77</sup> Dicki Hartanto, *Op. Cit*, h. 121.

Kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah sebagaimana diatur dalam peraturan IX. A. 13, yaitu tidak melakukan kegiatan usaha:

- a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi.
- b. Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa.
- c. Perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu.
- d. Bank berbasis bunga.
- e. Perusahaan pembiayaan berbasis bunga.
- f. Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisir*), antara lain asuransi konvensional.
- g. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan barang atau jasa haram zatnya (*haram li-dzatihi*), barang atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI dan/atau, barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
- h. Melakukan transaksi yang mengandung unsur suapi (*risywah*).

Rasio total hutang berbasis bunga dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari 82%, dan rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan total pendapatan usaha dan total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10%.

Dengan demikian investor muslim tidak perlu takut dan ragu untuk menginvestasikan dananya di pasar modal syariah. Hal ini dikarenakan saham-saham syariah jauh dari usaha yang tergolong haram menurut Islam.

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.



## E. Hubungan Teoritis Antara *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Earning Per Share (EPS)* Terhadap Harga Saham

Konsep yang digunakan adalah *dividend constant growth* yang dikemukakan oleh Gordon (1963). Asumsi dasar dari model ini adalah  $r$  (suku bunga diskonto) harus lebih besar dari tingkat pertumbuhan dividen ( $g$ ). Jika  $r$  lebih kecil dari  $g$ , maka nilai intrinsik saham menjadi negatif yang merupakan nilai tidak realistis untuk suatu saham. Demikian juga jika nilai  $r$  sama dengan  $g$ , maka  $(r-g)$  akan sama dengan nol dan akibatnya nilai intrinsik saham akan sangat besar sekali bernilai tak berhingga yang juga merupakan nilai tidak realistis untuk suatu saham.<sup>78</sup>

Dividen yang bertumbuh secara konstan yaitu dengan pertumbuhan sebesar  $g$ . Jika dividen periode awal adalah  $D_0$ , maka dividen periode ke satu adalah  $D_0(1+g)$  dan periode ke dua adalah sebesar  $D_0(1+g)$  atau  $D_0(1+g)^2$  dan seterusnya. Untuk kasus pembayaran dividen yang bertumbuh secara konstan ini, rumus nilai intrinsik sahamnya menjadi:

$$P_0 = \frac{D}{(r-g)} \quad (1)$$

Di mana:

$P_0$  = Harga saham

$D$  = Dividen

$b$  = *Payout ratio*

<sup>78</sup> David Sukardi Kodrat dan Kurniawan Indonanjaya, *Op. Cit*, h. 279.



$r$  = *Required rate of return*

$g$  = *Growth rate*

Untuk menentukan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham maka persamaan ( 1 ) dapat diturunkan berdasarkan dua hal yaitu: (1) dividen dan (2) growth rate.

#### a. Turunan Dari Faktor Dividen

Besarnya dividen dapat dicari dengan menggunakan formulasi:

$$D = \text{EPS} \times b \quad (2)$$

Di mana:

EPS = *Earning per share*

$b$  = *Payout ratio*

Dengan melakukan substitusi persamaan (2) ke persamaan (1), maka

formulasinya menjadi:

$$P_0 = \frac{\text{EPS} \times b}{(r-g)} \quad (3)$$

Besarnya EPS dapat dicari dengan menggunakan formulasi:

$$\begin{aligned} \text{EPS} &= \frac{\text{EAT}}{\text{Total Saham}} \\ &= \frac{\text{EAT}}{\text{Equity}} \times \frac{\text{Equity}}{\text{Total Saham}} \\ &= \text{ROE} \times \text{BV} \end{aligned} \quad (4)$$

Di mana:

ROE = *Return On Equity*

BV = *Book Value*

EAT = *Earning After Tax*

Persamaan (4) disubstitusikan ke persamaan (3), sehingga formulasinya

menjadi:



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

$$P_0 = \frac{ROE \times BV \times b}{(r-g)} \quad (5)$$

ROE dapat dicari dengan persamaan:

$$\begin{aligned} ROE &= \frac{EAT}{Equity} \\ &= ROA \times \left( 1 + \frac{Debt}{Equity} \right) \end{aligned} \quad (6)$$

Persamaan (6) disubstitusikan ke persamaan (5), sehingga

formulasinya menjadi:

$$P_0 = \frac{ROA \times \left( 1 + \frac{Debt}{Equity} \right) \times BV \times b}{(r-g)} \quad (7)$$

b. Turunan Dari Faktor *Growth Rate*

Growth rate dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$g = \frac{D_1 + D_0}{D_0} \quad (8)$$

di mana:

$$D_1 = EPS_1 \times (\text{payout ratio})$$

$$D_0 = EPS_0 \times (\text{payout ratio})$$

Jika *pay out ratio* (b) konstan, maka:

$$g = \frac{EPS_1 - EPS_0}{EPS_0} \quad (9)$$

dengan:

$$EPS_1 = ROE \times Book Value_1$$

$$EPS_0 = ROE \times Book Value_{t-1}$$

Jika ROE konstan, maka persamaan menjadi:

$$g = \frac{BV_1 - BV_0}{BV_0} \quad (10)$$

Jika tidak ada perubahan dana (emisi), maka perubahan nilai buku

$(BV_0 - BV_{t-1})$  sama dengan  $EPS_0 - D_0 = EPS_0 \times (1 - b)$ , sehingga



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.  
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

© Hak cipta milik UIN Suska Riau

State Islamic University of Sultan Syarif Kasim Riau

$$g = \frac{EPS_0 \times (1-b)}{BV_{t-1}} = g = \frac{EPS_0}{BV_{t-1}} (1-b) \quad (11)$$

$$\text{Jadi } g = ROE \times (1-b) \quad (12)$$

Akhirnya persamaan ( 12 ) disubstitusikan ke persamaan ( 7 ) menjadi:

$$Po = \frac{ROA \times \left(1 + \frac{Debt}{Equity}\right) \times BV \times b}{r - ROE (1-b)} \quad (13)$$

Dari persamaan (13) dapat disimpulkan bahwa harga saham ( $P_o$ ) =  $f(ROA, DER, BV, b, r, ROE)$ . Sedangkan  $r$  (*required rate of return*) dapat dicari dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yaitu:

$$r = r_f + \beta(r_m - r_f)$$

Dimana:

$r_f$  = Tingkat Bunga bebas risiko

$r_m$  = Tingkat bunga pasar

$\beta$  = Risiko pasar

Dengan demikian secara rinci dapat disimpulkan bahwa:

Harga Saham ( $P_o$ ) =  $f(ROA, DER, BV, b, ROE, \beta, r, r_m, r_f)$

artinya:

1. Hubungan antara harga saham seharusnya (nilai intrinsik) dengan *Return On Asset* (ROA) adalah positif, yaitu semakin besar hasil yang diperoleh dari aset, semakin besar harga saham.



## Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2. Hubungan antara harga saham seharusnya (nilai intrinsik) dengan *Book Value* (BV) adalah positif, yaitu semakin besar nilai *equity* per lembar saham, semakin besar harga saham.
3. Hubungan antara harga saham seharusnya (nilai intrinsik) dengan *Earning Per Share* (EPS) adalah positif, yaitu semakin besar pendapatan per lembar saham, semakin besar harga saham.
4. Hubungan antara harga saham seharusnya (nilai intrinsik) dengan *Debt to Equity* (DER) adalah positif, yaitu semakin besar rasio antara utang dengan modal, semakin besar harga saham.
5. Hubungan antara harga saham seharusnya (nilai intrinsik) dengan tingkat bunga diskonto ( $r$ ) adalah negatif, yaitu semakin besar tingkat bunga diskonto, semakin kecil harga saham.
6. Hubungan antara harga saham seharusnya (nilai intrinsik) dengan *Return On Equity* (ROE) adalah positif, yaitu semakin besar hasil yang diperoleh dari *equity*, semakin besar harga saham.
7. Hubungan antara harga saham seharusnya (nilai intrinsik) dengan tingkat bunga bebas risiko ( $r_f$ ) adalah negatif, yaitu semakin besar tingkat bunga bebas risiko, semakin kecil harga saham.
8. Hubungan antara harga saham seharusnya (nilai intrinsik) dengan tingkat bunga pasar ( $r_m$ ) adalah negatif, yaitu semakin besar tingkat bunga pasar, semakin kecil harga saham.



9. Hubungan antara harga saham seharusnya (nilai intrinsik) dengan risiko pasar ( $\beta$ ) adalah negatif, yaitu semakin besar risiko pasar, semakin kecil harga saham.<sup>79</sup>

### 1. Hubungan antara *Return On Asset (ROA)* Terhadap Harga Saham

*Return On Asset (ROA)* yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari kekuatan asset yang di miliki perusahaan. Saat laba sebelum bunga dan pajak naik dan total aktiva turun maka ROA akan naik, semakin besar ROA semakin besar tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan.

Ini menunjukkan bahwa manajemen dapat menggunakan total aktiva perusahaan dengan baik (aktiva lancar dan aktiva tetap) dan pada akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan sehingga menarik banyak investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.<sup>80</sup>

Penelitian yang dilakukan oleh Rahmita Dianti (2014) menyebutkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian dan penelitian sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha : *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap harga saham

<sup>79</sup> *Ibid*, h. 282-283.

<sup>80</sup> Budi Rahardjo, *Op Cit*, h.141.



## 2. Hubungan antara *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham

*Return on Equity* (ROE) adalah perbandingan antara laba bersih perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Saat laba bersih turun dan modal naik maka ROE akan turun. Hal ini berarti dari total modal yang ada dapat mempengaruhi perubahan harga saham. Dengan jumlah *equity* yang tinggi maka mengakibatkan banyak dana yang kurang produktif sehingga perlu adanya pengalokasian dana yang dapat menghasilkan keuntungan, seperti memperluas lahan usaha atau menambah peralatan pabrik.<sup>81</sup>

Penelitian yang dilakukan oleh M Ikhsan Fajri (2014) menyebutkan bahwa *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian dan penelitian sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha : *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham

## 3. Hubungan antara *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham

*Earning Per Share* merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham. Laba yang digunakan adalah laba bersih setelah pajak. Jika *Earning Per Share* suatu perusahaan tinggi maka laba perusahaan yang akan dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham semakin tinggi.<sup>82</sup> *Earning Per Share* menunjukkan besarnya

<sup>81</sup> *Ibid*, h. 141-142.

<sup>82</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2015), h. 127.

#### Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan.<sup>83</sup> Biasanya penghasilan per lembar saham biasa mempengaruhi harga saham di bursa efek.<sup>84</sup>

Penelitian yang dilakukan oleh Dina Riani (2015), M Ikhsan Fajri (2014) dan Rahmita Dianti (2014) menyebutkan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian dan penelitian sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha : *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham

<sup>83</sup> Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi*, (Yogyakarta: Kanisius. 2010), h. 374.

<sup>84</sup> Budi Rahardjo, *Loc. Cit.*