

Hak Cipta Diindungi 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 II

LANDASAN TEORITIS

A. Kerangka Teori

1. Pengertian Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan dan potensi resiko yang tinggi. Saham memungkinkan investor untuk mendapatkan imbalan hasil atau *capital gain* yang besar dalam waktu singkat, namun seiring berfluktuasinya harga saham, maka saham juga dapat membuat investor mengalami kerugian besar dalam waktu singkat. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) atas saham tersebut.²⁶

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan buku kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atau penghasilan dan aktiva perusahaan. Apabila bursa efek telah ditutup maka harga pasar saham adalah harga penutupan (*closing price*). Harga saham dapat berfluktuasi sesuai dengan adanya perubahan dalam jumlah permintaan dan penawaran terhadap suatu saham dan berbagai faktor-

²⁶Darmadji Tjiptono dan Hendy M. Fakruddin (2006), *Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta : Salemba Empat, hlm 178.

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.

faktor di luar pasar.²⁷ Perseroan biasanya menerbitkan satu jenis saham yaitu saham biasa (*common stock*). Saham biasa adalah kepemilikan dalam perusahaan yang ikut menanggung resiko apabila perusahaan mengalami kerugian dan mendapatkan keuntungan apabila memperoleh keuntungan

Saham merupakan surat berharga yang paling banyak diminati oleh investor karena memberikan keuntungan yang menarik, dengan menyertakan modal kepada suatu perusahaan, maka pihak investor memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).²⁸

2. Jenis-jenis Saham

a. Saham yang diperdagangkan

Ada berbagai jenis saham yang dikenal di bursa efek yang diperdagangkan, yaitu :²⁹

1) Saham Biasa (*common Stock*)

Saham biasa adalah saham yang tidak memperoleh hak istimewa yang mana pemegang saham biasanya memperoleh hak untuk memperoleh dividen sepanjang perusahaan tersebut memperoleh keuntungan. Para pemilik saham mempunyai hak suara pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya. Saat terjadi likuidasi perseroan, pemilik saham memiliki hak untuk memperoleh sebagian dari

²⁷Siamat Dahlan, (2005), *Manajemen Lembaga Keuangan*, (Jakarta : LP FEUI), hlm 267.

²⁸ Fahmi, Irham. (2014). *Manajemen Investasi Teori dan Soal Jawab*. Jilid 1. Jakarta: Salemba empat, hlm 334.

²⁹Dahlan Siamat, (2001), *Manajemen Lembaga Keuangan*, (Jakarta : LP FEUI), hlm 268.

kekayaan setelah semua kewajiban dilunasi. Pemegang saham biasa memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar proposi sahamnya dan memiliki hak untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya kepada orang lain.³⁰

2) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen merupakan saham yang mempunyai karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi) dan serupa dengan saham biasa karena tidak memiliki tanggal jatuh tempo.³¹ Dividen yang dibayar tidak menyebabkan kebangkrutan, dan dividen tidak mengurangi pembayaran pajak³². Adapun karakteristik saham preferen adalah sebagai berikut :

- a) Memiliki hak paling dahulu memperoleh dividen.
- b) Dapat mempengaruhi manajemen terutama dalam pencalonan pengurus perusahaan.
- c) Memiliki pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditor apabila perusahaan tersebut dilikuidasi (dibubarkan).
- d) Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan disamping penghasilan yang diterima secara tetap.

³⁰ Adrian Sutedi, (2011), *Pasar Modal Syariah*, Cet 1, Jakarta :Sinar Grafika, hlm 45.

³¹ Dahlam Siamat, *Ibid* 268-269.

³² Sri Hermuningsih, (2012), *Pengantar Pasar Modal*, Edisi 1, Jakarta : UPP STIM YKPN, hlm 16.

Hak Cipta Diindungi 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) Dalam perusahaan hal dilikuidasi, memiliki hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan diatas pemegang saham biasa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.³³

b. Cara-cara Pengalihan

1) *Bearer Stock*

Pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya agar mudah dipindah tangankan dari satu investor ke investor yang lainnya.

2) *Registered Stocks*

Merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dimana cara peralihannya melalui prosedur tertentu.³⁴

c. Kinerja Perusahaan

- a) *Blue-Chips Stock*, yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
- b) *Income Stock*, yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menahan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham.
- c) *Growth Stock*, yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan tinggi, sebagai pemimpin di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.

³³ Darmadji Tjipto, dkk, (2000), *Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta : Salemba Empat, hlm 46.

³⁴ Jogiyanto Hartono, (2011), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta : BPFE, hlm 51.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

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

- d) *Speculative Stock*, yaitu saham-saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi dimasa mendatang meskipun belum pasti.
- e) *Counter Cyclical Stock*, yaitu saham yang tidak begitu terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, dimana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi dimasa resesi. Emiten seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang selalu dibutuhkan masyarakat seperti *consumer goods*.³⁵

Selain dari saham biasa dan istimewa, saham memiliki macam dan jenis yang beragam, berikut adalah beberapa tipe macam saham :

- 1) Saham yang Dicap (*assented shares*), penyetempelan saham dapat terjadi dalam hal perseroan mengalami kerugian besar, yang tidak dapat dihapuskan dari cadangan perseroan. Jika terjadi hal demikian perseroan harus mengadakan perubahan pada anggaran dasar perseroan, dengan menurunkan nominal dari sahamnya menjadi sama dengan kekayaan (*equity*) dan nilai nominal sahamnya diturunkan secara proporsional.
- 2) Saham Tukar, yaitu jenis saham yang dapat ditukar oleh pemiliknya dengan jenis saham lain, biasanya saham preferen dengan saham biasa.

³⁵Darmadji dan Fakruddin (2001)

Hak Cipta Diindungi 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.

- 3) Saham Tanpa Suara, yaitu jenis saham yang pemiliknya tidak diberi hak suara pada RUPS (*non voting stock*).
- 4) Saham Tanpa Pari, yaitu saham yang tidak memiliki nilai nominal atau pari, tetapi hak pemilikannya dapat diketahui dengan cara menjumlahkan seluruh kekayaan dan kemudian dibagi dengan jumlah saham yang dikeluarkan (*no par stock*).
- 5) Saham Preferen Unggul, yaitu saham preferen yang hak prioritasnya lebih besar dari preferen lain (*prior preferred stock*).
- 6) Saham Preferen Tukar, yaitu saham preferen yang dapat ditukar oleh pemiliknya dengan saham biasa (*convertible preferred stock*).
- 7) Saham Preferen Partisipasi, yaitu saham yang disamping hak prioritasnya masih dapat turut serta dalam pembagian dividen selanjutnya (*participating preferred stock*).
- 8) Saham Preferen Kumulatif, yaitu saham preferen yang memberikan hak untuk mendapatkan dividen yang belum dibayarkan pada tahun-tahun yang lalu secara kumulatif (*cumulative preferred stock*).
- 9) Saham Pendiri (*founder's shares*), yaitu jasa yang diberikan oleh para pendiri perusahaan, baik berupa penyertaan modal yang bersumberkan dari penarikan beberapa peserta lainnya atau dari relasi penting lain, biasanya dihargai perseroan dengan memberikan kepada yang bersangkutan.
- 10) Saham Pegawai, *employe stock plan*, yaitu kesempatan yang diberikan oleh perseroan kepada para pegawainya untuk memiliki saham perusahaan.

Hak Cipta Diindungi 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.

11) Saham Bonus, pada saat perbandingan antara cadangan dan modal saham yang tidak berimbang pada suatu perseroan dapat dihilangkan dengan jalan memberikan saham bonus kepada para pemegang saham dengan cuma-cuma.

3. *Signaling Theory*

Signaling Theory atau teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada para investor dan kreditor. Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilainya, dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar.

Salah satunya dengan informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang. Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain.³⁶

³⁶ Lubis, Ade Fatma. 2006. *Pasar Modal*. Edisi kesatu. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, hlm38-41.

Hak Cipta Diindungi 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.

4. *Pecking Order Theory*

Teori ini pertama kali dikenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961 dan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers 1984³⁷. *Packing order theory* menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan dengan laba yang tinggi umumnya melakukan pinjaman utang dalam jumlah sedikit karena dana internalnya sudah mencukupi, sedangkan perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung mempunyai utang yang lebih besar, karena dana internalnya tidak mencukupi dan utang merupakan sumber pendanaan yang biasanya dipilih. Secara teori apabila utang (*debt to equity ratio*) semakin besar, maka perusahaan akan menanggung biaya yang tinggi, sehingga berpotensi pada penurunan laba dan mendekati perusahaan pada pelanggaran kontrak utang, serta timbulnya resiko keuangan jika perusahaan tidak mampu melunasi utang. Hal tersebut mendorong manajemen melakukan pengelolaan laba agar terhindar dari risiko probabilitas pelanggaran kontrak utang serta sebagai upaya manajemen untuk menghindari dari risiko likuidasi karena utang yang tidak mampu dibayar oleh perusahaan.

5. Analisis Saham

Dengan membeli dan memiliki saham investor akan memperoleh beberapa keuntungan sebagai bentuk kewajiban yang harus diterima yaitu memperoleh capital gain (selisih antara harga beli dan harga jual), memperoleh deviden (pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan

³⁷Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston.(2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.Edisi kesebelas. Jakarta: Salemba empat, hlm 178.

Hak Cipta Diindungi 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.

dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan), dan memiliki hak suara bagi pemegang saham biasa³⁸. Sebelum membeli saham masyarakat sebagai investor tidak begitu saja membeli saham perusahaan, investor akan melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap saham perusahaan dengan melakukan analisis teknikal dan analisis fundamental.

a. Analisis Teknikal

Analisis teknikal dilakukan untuk saham-saham individual ataupun untuk kondisi pasar secara keseluruhan. Analisis teknikal menggunakan grafik maupun indikator teknis seperti harga dan volume perdagangan. Sedangkan analisis secara fundamental, investor melakukan penilaian terhadap manfaat yang diharapkan baik dalam bentuk deviden maupun laba serta menilai resiko investasi yang akan mempengaruhi tingkat keuntungan yang layak dengan melakukan analisa terhadap kondisi ekonomidan pasar, industri, serta kondisi spesifik perusahaan³⁹.

b. Analisis Fundamental

Analisis fundamental menyatakan bahwa setiap instrumen investasi mempunyai landasan yang kuat yaitu nilai intrinsik yang dapat ditentukan melalui suatu analisis yang sangat hati-hati terhadap kondisi pada saat sekarang dan prospeknya di masa yang akan datang. Ide dasar pendekatan ini adalah bahwa harga saham dipengaruhi oleh fundamental ekonomi suatu perusahaan. Analisis ini menitikberatkan

³⁸Fahmi, (2012), *Pengantar Pasar Modal*, edisi 1, Bandung : Alfabeta, hlm 86.

³⁹Husnan, Suad (2009), *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi 4, Yogyakarta : UPP STIM YKPN, hlm 307.

pada rasio finansial dan kejadian yang secara langsung mempengaruhi kinerja perusahaan. Analisis fundamental menggunakan data yang berasal dari keuangan perusahaan, misalnya laba, dividen yang dibayar, penjualan dan lain-lain.⁴⁰

Dalam melakukan analisis secara fundamental dengan menganalisis perusahaan investor dapat memilih perusahaan yang layak untuk dijadikan alternatif investasi, memilih saham perusahaan yang harga pasarnya lebih rendah dari nilai intrinsik sehingga layak dibeli, dan memilih saham perusahaan yang harga pasarnya lebih tinggi dari nilai intrinsik sehingga menguntungkan untuk dijual. Sebelum memilih perusahaan untuk dijadikan alternatif investasi, investor harus cermat dalam memilih perusahaan sebab belum tentu semua saham dari perusahaan yang tergolong sebagai perusahaan besar selalu merupakan alternatif investasi yang baik. Untuk mengetahui saham suatu perusahaan layak dijadikan pilihan investasi, maka investor harus melakukan analisis terhadap perusahaan terlebih dahulu⁴¹.

6. Faktor Fundamental Saham

Investasi yang dilakukan para investor diasumsikan selalu didasarkan pada pertimbangan yang rasional sehingga berbagai jenis informasi diperlukan untuk pengambilan keputusan investasi. Secara garis besar informasi yang diperlukan investor terdiri dari informasi yang bersifat fundamental dan informasi teknikal. Analisis fundamental

⁴⁰Kodrat dan Indonanjaya, (2010)

⁴¹Tandelilin, Eduardus (2010), *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, edisi 1, Yogyakarta : Kanisius, hlm 363.

Hak Cipta Diindungi 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.

didasarkan pada dua model dasar penilaian sekuritas yaitu *earnings multiplier* dan *assets values*. Sedangkan analisis teknikal secara umum memfokuskan perhatian pada chart dari harga pasar sekuritas. Dalam Dow Theory dinyatakan bahwa pergerakan harga sekuritas dibedakan dalam tiga komponen yaitu fluktuasi harian (*daily fluctuation*), pergerakan secara bulanan (*secondary movement*), dan *primary trend*. Pergerakan harga saham juga dipengaruhi oleh faktor ekonomi, politik dan keuangan suatu Negara.⁴²

Naik turunnya harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan, faktor eksternal sebagian disebabkan oleh sentimen investor sedangkan faktor internal disebabkan kondisi fundamental perusahaan⁴³. Besarnya permintaan dan penawaran dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan yang berhubungan dengan kebijakan internal pada suatu perusahaan beserta kinerja perusahaan yang telah dicapai. Faktor internal juga berkaitan dengan hal-hal yang seharusnya dapat dikendalikan oleh manajemen misalnya pendapatan per lembar saham, besaran deviden yang dibagi, kinerja manajemen perusahaan, dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Sedangkan faktor eksternal perusahaan yaitu hal-hal diluar kemampuan perusahaan atau diluar kemampuan manajemen untuk mengendalikan antara lain munculnya gejolak politik pada suatu negara, perubahan

⁴²Claude B. E. R. H., Campbell; ana . e.v. Tadas (1996), *Political Risk, Economic Risk, and Financial Risk*, Financial Analysts Journal, Nov-Dec, hlm 29-45.

⁴³ Agus D Harjito, (2009), *Keuangan Prilaku Menganalisis Keputusan Investor*, Edisi Pertama, Yogyakarta :, hlm

Hak Cipta Diindungi 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.

kebijakan moneter, dan laju inflasi yang tinggi. Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham yang akan datang, mengestimasi nilai faktor faktor fundamental yang dapat mempengaruhi harga saham yang akan datang sehingga diperoleh taksiran harga saham⁴⁴.

Analisis fundamental merupakan analisis yang berhubungan dengan faktor fundamental perusahaan yang ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan. Atas dasar laporan keuangan para investor dapat melakukan penilaian kinerja keuangan perusahaan terutama keputusan dalam melakukan investasi. Bagi para pemilik atau pemegang saham bermanfaat untuk melihat tingkat kembalian yang tercermin dalam laporan laba rugi dan besarnya dividen yang menjadi hak para pemegang saham. Analisis rasio merupakan bentuk atau cara yang umum digunakan dalam analisis laporan finansial. Rasio merupakan alat yang dinyatakan dalam artian relative maupun absolut untuk menjelaskan hubungan tertentu antara faktor yang satu dengan faktor yang lain dari suatu laporan finansial.

Analisis fundamental adalah analisis menggunakan prospek laba dan dividen perusahaan, harapan tingkat bunga di masa depan, dan evaluasi risiko perusahaan untuk menentukan harga saham yang tepat. Pada akhirnya ini menunjukkan sebuah cara untuk menentukan nilai sekarang yang mendiskonto seluruh pembayaran yang akan diterima pemegang saham dari setiap saham yang dimilikinya. Jika nilai tersebut

⁴⁴ Husnan Suad, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga, Yogyakarta : UPP AMP YKPN, hlm

Hak Cipta Diindungi 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.

melebihi harga saham, analisis fundamental akan merekomendasikan untuk membeli saham. Analisis ini dilengkapi dengan analisis ekonomi yang lebih terperinci, yang dimulai antara lain dengan mengevaluasi kualitas manajemen perusahaan, posisi perusahaan dalam industri, serta prospek industri secara keseluruhan. Harapannya adalah untuk mendapatkan gambaran tentang kinerja perusahaan di masa depan.⁴⁵

Analisis fundamental dapat dilakukan dengan menggunakan dua pendekatan yaitu *top-down* dan *bottom-up*. Pendekatan *bottom-up* yaitu suatu cara menemukan saham yang memberikan prospek yang baik di masa depan dengan meneliti satu persatu saham dari laporan keuangannya. Sedangkan pendekatan *top-down* yaitu dengan menganalisis dari sektor makroekonomi kemudian menganalisis sektor-sektor cemerlang di masa yang akan datang dengan asumsi makroekonomi tersebut. Setelah ditemukan sektor yang memiliki potensi tersebut lalu didapatlah emiten yang memberikan imbal hasil yang lebih tinggi dari sektor yang lainnya. Setiap teori atau pendekatan memiliki kelemahan yang mana pada pendekatan *top down* adalah adanya kemungkinan saham emiten yang berada di sektor lain yang memiliki imbal hasil yang sama dengan risiko mungkin yang lebih rendah, sedangkan *bottom-up* dapat menutupi kekurangan dari *top down* tersebut.

Rasio dapat dihitung berdasarkan *financial statement* yang terdiri dari neraca (*balance sheet*) dan rugi-laba (*income statement*). Manfaat

⁴⁵Bodie Kane, Marcus 2006, Investment, New York: The McGraw Hill Companies, inc, hlm 485.

Hak Cipta Diindungi 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.

analisis rasio pada dasarnya tidak hanya berguna bagi kepentingan intern perusahaan melainkan juga bagi pihak luar. Dalam hal ini adalah calon investor atau kreditor yang menanamkan dananya dalam perusahaan melalui pasar modal dengan cara membeli saham perusahaan yang *go public*. Bagi manager financial, dengan menghitung rasio-rasio tertentu akan memperoleh suatu informasi tentang kekuatan dan kelemahan yang dihadapi oleh perusahaan dibidang finansial, sehingga dapat membuat keputusan-keputusan penting bagi kepentingan perusahaan untuk masa yang akan datang. Sedangkan bagi investor, atau calon investor yang atau calon pembeli saham merupakan bahan pertimbangan apakah menguntungkan membeli saham perusahaan yang bersangkutan atau tidak.⁴⁶

Investor dapat menggunakan analisis fundamental untuk memberikan penilaian harga saham.dengan berbagai metode penilaian harga saham. Analisis fundamental,menilai harga wajar saham terdapat,dua metode yang umum digunakan yaitu metode Dividen Discounted Model, dan Price Earning Ratio. Pertama, metode *Dividend Discounted Model*⁴⁷ merupakan “model untuk menentukan nilai sekarang dengan melihat arus dividen perusahaan setiap tahunnya”. Metode *Dividend Discounted Model* berdasarkan pada asumsi investor mencari pendapatan jangka panjang melalui pendapatan dividen yang dikeluarkan oleh perusahaan, maka aliran kas dividen masa yang akan datang harus

⁴⁶ Syafaruddin alwi, (1994), *Alat-alat Analisis dalam Pembelanjaan*, Yogyakarta : Andi Offset, hlm 25.

⁴⁷Tandelilin, (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi kedua.Yogyakarta: Kanisius, hlm 306.

Hak Cipta Diindungi 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.

didiskon dengan tingkat *expected return* yang sudah memperhitungkan tingkat pertumbuhan dividen tersebut. Pada metode *Price Earning Ratio* adalah perbandingan antara market price pershare dengan earning pershare perusahaan”.⁴⁸

Terdapat dua pendekatan dalam analisis fundamental :

a. *Dividend Discounted Model*'

Langkah-langkah yang digunakan untuk mencari nilai dari harga saham dengan model pertumbuhan konstan sebagai berikut :

1) Menghitung tingkat pertumbuhan dividen

$$g = \text{ROE} \times \text{retention rate}$$

$$\text{Retention rate} = 1 - \text{Divident Payout Ratio}$$

$$\text{Divident Payout Ratio} = \frac{\text{Dividentpershare}_{49}}{\text{Earningpershare}}$$

2) Menghitung estimasi dividen yang diharapkan

$$D_t = D_o(1 + g)^t \text{ }^{50}$$

3) Menghitung nilai intrinsic

$$P_o = \frac{D_1}{k-g} \text{ }^{51}$$

4) Menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan

$$K = \frac{D}{P_o} + g \text{ }^{52}$$

⁴⁸Irham Fahmi. (2014). *Manajemen Investasi Teori dan Soal Jawab*.Jilid 1. Jakarta: Salemba Empat, hlm 434.

⁴⁹Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi kedua.Yogyakarta: Kanisius, hlm 376.

⁵⁰Tambunan, Andy Porman. 2007. *Menilai Harga Wajar Saham (Stock Valuation)*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo, hlm 230.

⁵¹Tandelilin, *Ibid* 308.

⁵²Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kesebelas. Jakarta: Salemba empat, hlm 394.

Hak Cipta Diindungi 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.

Analisis fundamental ini mengasumsikan adanya beberapa saham yang mempunyai nilai intrinsik atau nilai tetap (*true value*) seperti yang diperkirakan investor. Nilai intrinsik ini tergantung pada kemampuan menghasilkan laba (potensial earning). Kemampuan menghasilkan laba akan dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain mutu manajemen, suku bunga, rata-rata dan prospek industri sejenis, prospek ekonomi dan sebagainya. Jadi nilai teoritis ini dalam praktiknya sering berbeda dengan nilai aktual seperti halnya dengan harapan yang tidak selalu menjadi kenyataan. Implikasi yang dapat dijelaskan antara nilai intrinsik dengan harga saham pada saat ini (*current market price*) adalah:⁵³

- a. Jika nilai intrinsik lebih besar daripada harga pasar saat ini, maka saham tersebut adalah undervalued dan sebaliknya dibeli atau tetap disimpan / ditahan jika dimiliki.
- b. Jika nilai intrinsik lebih kecil daripada harga saham saat ini, maka saham tersebut overvalued dan sebaiknya dihindari, dijual bila dimiliki.
- c. Jika nilai intrinsik sama dengan harga pasar saham saat ini berarti terjadi keseimbangan dimana saham tersebut mempunyai nilai yang wajar (*correctly valued*). Dengan analisis fundamental yang mendalam dan menyeluruh atas kondisi suatu perusahaan yang emiten, investor akan memilih mana saham yang dinilai rendah dan mana saham yang dinilai terlalu tinggi.

⁵³Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Cetakan Pertama. BPF. Yogyakarta. Hlm 67.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

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

Analisis fundamental dapat dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan yang dikelompokkan dalam lima jenis yaitu : rasio likuiditas (*liquidity ratio*), rasio aktivitas, rasio rentabilitas (*profitability ratio*), rasio solvabilitas, dan rasio pasar.⁵⁴ Dalam penelitian ini digunakan rasio keuangan yang terdiri dari *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, *Net Profit Margin* dan *Debt to Equity Ratio*.

7. Harga Saham

Saham dapat didefinisikan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut⁵⁵. Dengan menjual sahamnya maka perusahaan harus berbagi kepemilikan dengan para pemegang saham atau biasa disebut dengan stockholder. Dengan berbagi kepemilikan perusahaan, maka laba yang didapat juga harus dibagi dengan para stockholder yang secara umum dikenal dengan dividen. Pengertian saham yang lainnya adalah tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan⁵⁶.

⁵⁴ Robbert Ang, (1997), *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Jakarta : Media Soft Indonesia, hlm 36.

⁵⁵ Darmadji dan Fakhruddin, (2001), *Pasar Modal Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab*, Edisi Kedua, Jakarta : Salemba Empat, hlm 5.

⁵⁶ Fakhruddin dan Hardianto, (2001), *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*, Jakarta : PT Elex Media Komputindo, hlm 6.

Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, jika harga saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya. Kepercayaan investor atau calon investor sangat bermanfaat bagi emiten, karena semakin banyak orang yang percaya terhadap emiten maka keinginan untuk berinvestasi pada emiten semakin kuat. Semakin banyak permintaan terhadap saham suatu emiten maka dapat menaikkan harga saham tersebut. Jika harga saham yang tinggi dapat dipertahankan maka kepercayaan investor atau calon investor terhadap emiten juga semakin tinggi dan hal ini dapat menaikkan nilai emiten. Sebaliknya, jika harga saham mengalami penurunan terus-menerus berarti dapat menurunkan nilai emiten di mata investor atau calon investor⁵⁷.

Investor memiliki keyakinan awal mengenai return dan resiko ekspektasi saham suatu perusahaan. Keyakinan awal ini akan didasarkan pada informasi yang tersedia untuk umum, termasuk harga pasar, sampai dengan informasi pendapatan bersih perusahaan. Meskipun didasarkan pada informasi yang tersedia untuk umum, keyakinan awal ini tidak sama untuk semua investor, karena para investor akan berbeda dalam jumlah informasi yang diperoleh dan kemampuan mereka untuk menginterpretasi informasi-informasi tersebut. Keyakinan awal ini termasuk ekspektasi mengenai kekuatan laba perusahaan saat ini dan masa yang akan datang,

⁵⁷ Irhan F, (2011), *Manajemen Pengambilan Keputusan*. Teori dan Aplikasi, Bandung : Alfabeta, hlm 2.

Hak Cipta Diindungi 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 Diindungi 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.

karena tingkat kembalian sekuritas masa yang akan datang bergantung pada profitabilitas.⁵⁸

Pada saat pengumuman pendapatan bersih tahun ini, para investor akan termotivasi untuk memiliki informasi lebih dengan menganalisa angka-angka pendapatan. Sebagai contoh, jika pendapatan bersih tinggi, atau lebih tinggi dari yang diharapkan, hal itu disebut berita baik (*good news*). Beberapa investor, sesuai dengan *teorema Bayes*, akan mengubah keyakinannya menjadi lebih tinggi mengenai kekuatan pendapatan dan tingkat kembalian dimasa akan datang. Investor lainnya, mungkin memiliki ekspektasi lebih tinggi untuk pendapatan bersih yang sama, akan menginterpretasikannya sebagai berita buruk (*bad news*).⁵⁹

Untuk sekuritas yang diperdagangkan dengan aktif, nilai pasar merupakan terakhir yang dilaporkan pada saat sekuritas terjual. Harga pasar menunjukkan seberapa baik manajemen menjalankan tugasnya atas nama para pemegang saham. Pemegang saham yang tidak puas dengan kinerja perusahaan dapat menjual saham yang mereka miliki dan menginvestasikan uangnya di perusahaan lain. Tindakan-tindakan tersebut jika dilakukan oleh pemegang saham akan mengakibatkan turunnya harga saham di pasar, karena pada dasarnya tinggi rendahnya harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli dan penjual tentang kondisi eksternal dan internal perusahaan.⁶⁰

⁵⁸ Agnes Sawir, (2005), *Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama, Cet ke-5, hlm20.

⁵⁹ Gito Sudarmo dan Basri, (2002), *Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat, Yogyakarta : BPFE, hlm 275.

⁶⁰ Tandelilin, (2005), *Analisis Investasi Portofolio*, edisi pertama, Yogyakarta : BPFE, hlm 183.



Hak Cipta Diindungi 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.

Jadi harga saham adalah nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan suatu saham tersebut, dimana perubahan atau fluktuasinya sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar bursa. Semakin banyak investor yang ingin membeli atau menyimpan saham, harga nya semakin naik. Sebaliknya, semakin banyak investor yang ingin menjual atau melepaskan suatu saham, maka harganya semakin bergerak turun.⁶¹

Secara umum, semakin banyak kinerja suatu perusahaan, maka semakin tinggi laba usahanya dan semakin banyak keuangan yang dinikmati oleh pemegang saham juga semakin besar kemungkinan harga saham akan naik. Meskipun demikian, saham yang memiliki kinerja baik sekalipun, harganya bisa saja turun karena keadaan pasar.

Saham yang memiliki kinerja baik meskipun harganya mengalami penurunan keadaan pasar yang jelek (*bearish*) yang menyebabkan kepercayaan terhadap pemodal terguncang. Saham ini tidak akan sampai hilang, jika kepercayaan pemodal pulih, siklus ekonomi membaik ataupun hal-hal lain membaik (*bullish*), maka harga saham yang baik juga akan kembali naik. Jadi, resiko dari pemegang suatu saham adalah turunnya harga saham, dan cara untuk mengatasi hal ini adalah dengan menahan saham tersebut untuk waktu yang cukup lama sampai keadaan dan kondisi pasar membaik kembali.⁶²

⁶¹Sulistyowati, E. 2011. *Pemilihan Investasi Melalui Evaluasi Harga Saham Dengan Menggunakan Capital Asset Pricing Models (CAPM) Dan Analisis Fundamental Pada Perusahaan Telekomunikasi*. Jurnal Akuntansi Manajemen Bisnis dan Sektor Publik Vol.7. No.2 : 212 –228. Februari.

⁶²www.jsx.co.id Tentang Pasar Modal

Seorang investor yang ingin menginvestasikan dananya di pasar modal yang berupa saham, investor tersebut harus terlebih dahulu mengetahui harga saham dalam menentukan pembelian pada suatu perusahaan. Selabar saham mempunyai nilai atau harga dimana suatu harga saham dapat dibedakan menjadi tiga (3) yaitu :

a. Harga Nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena deviden minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

b. Harga Perdana

Harga perdana merupakan harga pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya untuk menentukan harga perdana.

c. Harga Pasar

Jika harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga pasar terjadi setelah harga saham tersebut dicatatkan di bursa. Dan transaksi tidak lagi melibatkan dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya karena pada transaksi di pasar sekunder jarang terjadi

Hak Cipta Diindungi 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.

negoisasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.⁶³

Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 : Harga pasar saham adalah harga suatu saham yang sedang berlangsung dalam suatu pasar modal. Jika bursa tutup maka harga pasarnya adalah terbesar pada saat penutupan (*closing price*).⁶⁴Dari beberapa definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa harga saham terbentuk di pasar jual beli saham karena akibat dari transaksi jual beli yang terjadi antara investor tersebut dan apabila harga pasar bursa efek ditutup maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*) dan apabila harga pasar ini dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding share*), maka akan didapatkan nilai pasar (*market value*). Namun investor juga perlu mengetahui dan memahami harga nominal, harga perdana, dan harga pasar dalam pengambilan keputusan investasi saham karena akan membantu investor untuk mengetahui saham mana yang bertumbuh dan murah.⁶⁵

8. Indeks Harga Saham

Seiring dengan meningkatnya aktivitas perdagangan, kebutuhan untuk memberikan informasi yang lebih lengkap kepada masyarakat mengenai perkembangan bursa juga semakin meningkat. Dengan adanya

⁶³ Martono dan Agus Harjito,(2007), *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta :Ekonisia, cet. Ke-6, edisi pertama, hlm 85.

⁶⁴Jakarta Stock Exchange, 2010.<http://www.bapepam.go.id>, “Bursa Efek Indonesia”, diunduh 04 Januari 2016, Pukul 11.31 WIB

⁶⁵Agnes Sawir, *Kinera Keuangan Dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, (Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama, 2005), cet. Ke-5, hlm. 20.

Hak Cipta Diindungi 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.

indeks, kita dapat mengetahui trend pergerakan harga saham saat ini, apakah sedang naik, stabil atau turun. Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi para investor untuk menentukan apakah mereka akan menjual, menahan atau membeli suatu atau beberapa saham. Karena harga-harga saham bergerak dalam hitungan detik dan menit, maka nilai indeks pun bergerak turun naik dalam hitungan waktu yang cepat pula. Demikian juga dengan indeks harga saham, indeks di sini akan membandingkan perubahan harga saham dari waktu ke waktu.⁶⁶

Harga-harga saham yang terdaftar di bursa terus mengalami peningkatan dan penurunan secara fluktuatif mengikuti perkembangan ekonomi suatu negara. Peningkatan dan penurunan tersebut bisa disebabkan karena faktor fundamental, psikologis, ataupun eksternal. Beberapa kalangan investor menganggap fluktuasi harga tersebut menarik untuk dijadikan ladang investasi. Untuk melihat perkembangan pasar modal Indonesia salah satu indikator yang sering digunakan adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).⁶⁷

Indeks ini menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan indeks sehingga IHSG menjadi indikator kinerja bursa saham paling utama. Sedangkan untuk indeks LQ45 hanya menghitung indeks untuk 45 saham unggulan yang cukup aktif, Jakarta Islamic Index (JII) memuat 30 saham pilihan yang memenuhi syarat yang

⁶⁶ Marzuki Usman, (1990), *AB Pasar Modal Indonesia*, Jakarta : Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia, hlm 166.

⁶⁷ www.ojk.co.id

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.

ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN) MUI, Indeks Sektoral sesuai namanya memuat saham yang memiliki kesaam bidang bisnis, sedangkan Indeks Individual tentusaja hanya digunakan untuk satu saham saja (www.idx.co.id). IHSG juga dapat digunakan untuk melihat gambaran ekonomi nasional Indonesia. Jadi, bila IHSG menunjukkan peningkatan. Ini menjelaskan ekonomi Indonesia sedang dalam siklus membaik. Sebaliknya, bila IHSG menurun, ini menjelaskan ekonomi Indonesia sedang mengalami kesulitan. Indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. Di pasar modal sebuah indeks diharapkan mempunyai 5 fungsi⁶⁸:

- a. Sebagai indikator *trend* pasar
- b. Sebagai indikator tingkat keuntungan
- c. Sebagai tolak ukur (benchmark) kinerja suatu portofolio.
- d. Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif.
- e. Memfasilitasi berkembangnya produk *derivative*.

Ada beberapa macam pendekatan atau metode perhitungan yang digunakan untuk menghitung indeks yaitu : (1) menghitung rata-rata (*arithmetic mean*) harga saham yang termasuk dalam anggota indeks, (2) menghitung (*geometric mean*) dari indeks individual saham yang masuk anggota indeks, (3) menghitung rata-rata tertimbang nilai pasar. Umumnya semua indeks harga saham gabungan menggunakan metode rata-rata tertimbang di Bursa Efek Indonesia.⁶⁹ Sekarang ini PT. Bursa Efek Indonesia memiliki 8 macam indeks, yaitu :

⁶⁸ www.ojk.co.id Tentang Indeks Harga Saham

⁶⁹ Peraturan Bapepam dan Bursa Efek Indonesia dalam www.ojk.co.id

Hak Cipta Diindungi 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. Harga saham Gabungan (IHSG), menggunakan semua emiten yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks.
- b. Indeks sektoral, menggunakan semua emiten yang termasuk dalam masing-masing sektor.
- c. Indeks LQ45, menggunakan 45 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.
- d. *Jakarta Islamic Indeks* (JII), menggunakan 30 emiten yang masuk dalam kriteria syariah dan termasuk saham yang memiliki kapitalisasi besar dan likuiditas tinggi.
- e. Indeks Kompas 100, menggunakan 100 saham yang dipilih berdasarkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.
- f. Indeks Papan Utama, menggunakan emiten yang masuk dalam kriteria papan utama.
- g. Indeks Papan Pengembangan, menggunakan emiten yang masuk dalam kriteria papan pengembangan.
- h. Indeks Individual, yaitu harga saham masing-masing emiten.

Seluruh indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode perhitungan yang sama, yaitu metode rata-rata tertimbang berdasarkan jumlah saham tercatat. Perbedaan utama yang terdapat pada masing-masing indeks adalah jumlah emiten dan nilai dasar yang digunakan untuk perhitungan indeks. Dewasa ini Indeks Harga Saham dijadikan barometer kesehatan ekonomi disuatu Negara dan juga sebagai landasan analisis atas pasar. Fenomena ekonomi tersebut meliputi mikro

Hak Cipta Diindungi 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.

dan makro ekonomi. Fenomena makro diantaranya perubahan nilai tukar, suku bunga, tingkat inflasi. Perubahan harga saham setiap hari perdagangan akan membentuk Indeks Harga Saham. Angka indeks dibuat sedemikian rupa hingga dapat digunakan untuk mengukur kinerja saham yang dicatat di bursa efek, dimana *return* dan risiko pasar tersebut dihitung. *Return* portofolio diharapkan meningkat jika Indeks Harga Saham cenderung meningkat, demikian sebaliknya *return* tersebut menurun jika Indeks Harga Saham cenderung menurun.⁷⁰

Apabila terjadi peningkatan Indeks Harga Saham maka kondisi pasar dalam keadaan bagus. Indeks Harga Saham digunakan oleh investor dalam melihat kondisi bursa yang akan digunakan untuk mengambil suatu keputusan saat melakukan transaksi saham. Indeks Harga Saham berlaku untuk saham individu/kelompok sedangkan harga saham gabungan (IHSG) menggunakan data semua saham yang tercatat disuatu bursa efek. Metodologi perhitungan indeks menggunakan rata-rata nilai pasar (*market value weighted average index*) dengan rumus dasar perhitungan :

$$\text{Indeks} = \frac{\text{Nilai Pasar } 0\%}{\text{Nilai Dasar}}$$

Nilai pasar adalah kumulatif jumlah saham hari ini dikali harga pasar hari ini (kapitalisasi pasar), sedangkan nilai dasar adalah kumulatif jumlah saham pada hari dasar dikali harga pasar pada hari dasar. Hari dasar di Bursa Efek Jakarta adalah tanggal 10 Agustus 1982 dengan nilai 100.

⁷⁰Nor, Asmirin, dan Tri Setya Rini, (2005), *Pengaruh Likuiditas Solvabilitas ROI dan EPS terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food and Beverage yang Listing di BEI*, Media Mahardika, Vol 3 No. 2, hlm 50-65.

Hak Cipta Diindungi 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.

9. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Naik turunnya harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, baik faktor internal maupun eksternal perusahaan. Faktor internal lebih banyak dipengaruhi oleh kondisi fundamental perusahaan, sedangkan faktor eksternal sebagian disebabkan oleh informasi yang diperoleh pasar. Dalam hal ini faktor yang mempengaruhi harga saham dibedakan atas faktor internal dan faktor eksternal, yaitu sebagai berikut :⁷¹

a) Faktor Internal

Faktor internal adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja atau kondisi suatu perusahaan, dimana kinerja atau kondisi suatu perusahaan dilihat dari data-data laporan keuangan selama perusahaan melakukan kegiatan operasi perusahaan. Laporan keuangan perusahaan akan menjadi tolak ukur investor untuk mengetahui seberapa besar resiko yang akan ditanggung dan keuntungan yang akan didapat. Dengan melihat laporan keuangan dapat mengetahui perusahaan itu dalam kinerja yang baik atau buruk. Oleh karena itu, dengan semakin besarnya kinerja dalam suatu perusahaan maka berpengaruh terhadap kenaikan harga saham dan sebaliknya.

b) Faktor Eksternal

Faktor eksternal adalah faktor yang tidak berkaitan langsung dengan kondisi perusahaan tetapi dari faktor-faktor luar perusahaan, yaitu sebagai berikut :

⁷¹Tandelilin.2005, *Analisis Investasi Portofolio*, Edisi Pertama.Yogyakarta : BPFE , hlm 183.

Hak Cipta Diindungi 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.

1) Tingkat Suku Bunga

Faktor suku bunga sangat penting, karena rata-rata semua orang selalu mengharapkan hasil investasi yang lebih besar termasuk investor pada pasar modal seperti saham. Dengan adanya perubahan suku bunga maka tingkat pengembalian hasil berbagai sarana investasi akan mengalami perubahan. Suku bunga ini adalah suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (BI) selaku Bank Sentral dengan mengeluarkan Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Dan langkah Bank Indonesia untuk menaikkan dan menurunkan suku bunga SBI merupakan bagian dari kebijakan moneter untuk mengawasi perekonomian nasional, dimana dengan menaikkan suku bunga SBI tersebut, maka akan menyebabkan suku bunga di pasar uang akan naik dan investor cenderung akan memindahkan dananya ke pasar modal atau sebaliknya. Hal tersebut yang menyebabkan harga suatu saham dapat naik atau turun yang pada akhirnya akan menyebabkan harga saham secara keseluruhan terpengaruh.

2) Hukum Permintaan dan Penawaran

Dimana pergerakan harga saham sangat berpengaruh apabila permintaan terhadap saham meningkat dan penawaran terbatas akan menyebabkan suatu harga saham menjadi naik atau sebaliknya. *“Demand is a schedule or a curve that shows the various amounts of a product that consumers are willing and able*

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

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

*to purchase at each of a series of possible prices during a specified period of time.*⁷²” Permintaan dapat diartikan sebagai skedul atau kurva yang menunjukkan jumlah produk yang konsumen ingin dan mampu untuk membeli pada berbagai tingkat harga tertentu dan selama periode waktu tertentu.

Permintaan atas suatu barang ditentukan oleh berbagai faktor. Interaksi antara permintaan dan penawaran akan menentukan keadaan keseimbangan pasar. Keseimbangan pasar akan menentukan tingkat harga yang berlaku di pasar dan kuantitas barang yang akan diperjualbelikan dan perlu diproduksi. Keseimbangan pasar pada pasar modal ditentukan oleh banyaknya permintaan yang dapat dilihat dari jumlah permintaan lot saham (*volume bid*) dan banyaknya penawaran yang dapat diketahui dari jumlah lot yang ingin ditawarkan (*volume ask*). “Penawaran untuk membeli suatu saham atau surat berharga lainnya disebut *bid*”⁷³. Volume bid menunjukkan banyaknya jumlah lembar saham yang diminta dan ingin dibeli oleh investor pada periode waktu tertentu. Volume bid adalah banyaknya jumlah lembar saham atas saham emiten tertentu yang investor bersedia untuk membelinya di pasar modal pada hari tertentu. Semakin besar volume bid maka harga saham cenderung akan mengalami kenaikan harga.

⁷²McConnell, Campbell R. and Stanley L, Brue. 2005. *Macroeconomics : Principles, Problems, and Policies*. United State: The McGraw-Hill Companies, Inc.hlm 45.

⁷³ Syamsir, Hendra. (2006). *Solusi Investasi di Bursa Saham Indonesia Pendekatan Analisis Teknikal melalui Studi Kasus Riil dengan Dilengkapi Formulasi MetaStock*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, hlm 6.

Hak Cipta Diindungi 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.

3) *News dan Rumors*

Dengan adanya berbagai berita dan informasi yang beredar di masyarakat yang menyangkut berbagai masalah ekonomi, sosial, politik dan keamanan suatu negara sehingga menyebabkan investor kemungkinan melakukan tindakan menjual atau membeli saham yang akan berdampak pada harga saham secara keseluruhan.

4) Indeks Harga Saham

Kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sepanjang waktu tentunya menandakan kondisi investasi dan perekonomian Negara dalam keadaan baik. Sebaliknya, jika turun berarti iklim investasi sedang buruk. Sehingga kondisi demikian akan mempengaruhi naik atau turunnya harga saham di pasar bursa.

5) Valuta Asing

Dengan adanya kenaikan suku bunga dalam valuta asing, maka mata uang khususnya dollar AS akan berpengaruh. Hal ini mengakibatkan banyak investor cenderung menjual saham yang dimilikinya dan investor beralih memilih investasi ke valuta asing (valas). Dengan tindakan yang dilakukan oleh para investor ini akan mengakibatkan implikasi yang negatif terhadap harga saham di pasar.

Dari faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham ini, dalam penelitian ini hanya difokuskan kepada faktor internal perusahaan. Dimana faktor internal merupakan fundamental

Hak Cipta Diindungi 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.

perusahaan yang menganalisa kinerja dan kondisi keuangan serta ekonomi perusahaan yang menerbitkan saham tersebut dan menjadi pertimbangan utama dalam menanamkan investasi saham. Sedangkan faktor eksternal merupakan faktor yang mempengaruhi aktivitas pasar modal yang berasal dari kinerja ekonomi secara agregat, seperti tingkat suku bunga, hukum permintaan dan penawaran, *news* dan *rumors*, indeks harga saham, valuta asing dan lainnya.⁷⁴

10. Earning Per Share

Earning Per Share (EPS) merupakan perbandingan antara pendapatan yang dihasilkan (laba bersih) dan jumlah saham yang beredar.⁷⁵ Earning Per Share atau laba per lembar saham merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik.⁷⁶ Komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan adalah laba per lembar saham (Earning Per Share). Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Besarnya EPS suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Meskipun tidak semua perusahaan mencantumkan EPS perusahaan bersangkutan dalam

⁷⁴Martono dan Agus Harjito, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta : Ekonisia, 2007), cet. Ke-6, edisi pertama, hlm. 85.

⁷⁵Darmadji, T. dan H. M. Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal Indonesia Pendekatan Tanya jawab*. Jakarta: Salemba Empat, hlm 36.

⁷⁶Sutrisno, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta : EKONISIA Kampus Fakultas Ekonomi UII, 2007), cet ke-5, hlm. 223.

Hak Cipta Diindungi 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.

laporan keuangannya, besarnya EPS dapat dihitung berdasarkan laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan⁷⁷.

Untuk menghitung Earning Per Share dapat dirumuskan sebagai berikut⁷⁸

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

EPS merupakan salah satu rasio keuangan yang berpengaruh positif terhadap harga saham, hal ini sesuai dengan teori bahwa semakin besar EPS maka laba setelah pajak yang dihasilkan juga semakin baik, sehingga harga saham perusahaan tersebut semakin meningkat. Apabila dalam perusahaan tersebut, disamping saham biasa, juga terdapat saham prioritas, yang mana kita dapat menentukan mana yang menjadi hak pemegang saham prioritas setelah dikurangkan laba yang diperoleh. Baru kemudian menghitung laba per lembar saham masing-masing saham.⁷⁹

Earning Per Share (EPS) merupakan salah satu informasi akuntansi yang menunjukkan besarnya keuntungan bersih per lembar saham yang mampu dihasilkan perusahaan.⁸⁰ Memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat diukur dari pendapatan per lembar saham sehingga dalam hal ini EPS akan mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan. Apabila EPS perusahaan tinggi akan semakin banyak investor yang mau

⁷⁷Tandelilin, Eduardus, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, (Yogyakarta : Penerbit BPF, 2001, edisi pertama, hlm. 241.

⁷⁸*Op. Cit*, hlm. 145.

⁷⁹Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta : PT Raja Grafindo Persada, 2008), hlm.

27.

⁸⁰Indriyo Gito Sudarmo dan Basri, (2002) hlm 7



Hak Cipta Diindungi 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.

membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham tinggi.⁸¹ Hal tersebut sesuai dengan teori *signaling* yang pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan EPS, karena hal ini akan menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham. Peningkatan EPS menandakan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor, dan hal ini akan mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan perusahaan.

11. Price Earning Ratio

Price Earning Ratio adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima.⁸² Investor akan menghitung berapa kali (multiplier) nilai earning yang tercermin dalam harga suatu saham. Menurut Eduardus Tandelilin (2010 : 320) variabel-variabel yang mempengaruhi price earning ratio atau disebut juga faktor-faktor multiplier earning adalah sebagai berikut :

- a) Ratio pembayaran dividen (Devidend Payout Ratio/DPR).
- b) Tingkat return yang disyaratkan investor dari saham bersangkutan.
- c) Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan dari saham tersebut.

Berkaitan dengan hubungan antara Price Earning Ratio (PER) terhadap harga saham dikemukakan oleh Prastowo (2002:96) yang menyatakan bahwa: “Kegunaan price earning ratio adalah untuk melihat

⁸¹Fara Dharmastuti, (2004)

⁸²Sofyan Safri Harahap, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, (Jakarta : Rajawali Pers, 2013). Cet ke-13, hlm. 311

Hak Cipta Diindungi 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.

bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh earning per share nya. Price earning ratio menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan earning per share. Semakin besar price earning ratio suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Angka rasio ini biasanya digunakan investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang”. Rasio PER banyak digunakan oleh para analis pasar modal untuk melihat kinerja suatu emiten sebagaimana yang diharapkan investor, dengan demikian PER juga merupakan harapan dari investor.

Menurut Irham Fahmi (2009:78), Price Earning Ratio dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{HARGA SAHAM}}{\text{EPS}}$$

12. Net Profit Margin

Margin laba merupakan ukuran dari profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan. Margin laba merupakan indikator dari strategi penetapan harga suatu perusahaan dan seberapa baik pengendalian biaya. Net Profit Margin adalah rasio antara laba bersih (net profit) yaitu penjualan setelah dikurangi dengan seluruh expenses termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan.⁸³ *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan berapa persentase laba

⁸³Lukman Syamsuddin, 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi dalam Perencanaan dan Pengambilan Keputusan*, Jakarta : Raja Grafindo Persada, hlm 62.



bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. NPM yang tinggi dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang bagus karena dapat menghasilkan laba bersih yang besar melalui aktivitas penjualannya sehingga saham perusahaan tersebut banyak diminati investor dan akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut⁸⁴. Sesuai dengan *signaling theory* bahwa jika kemampuan emiten dalam menghasilkan laba semakin besar, maka harga saham perusahaan pasar modal juga akan mengalami peningkatan

Net Profit Margin berguna untuk hasil penjualan bersih selama periode tertentu dan digunakan untuk mengukur laba bersih setiap rupiah penjualan perusahaan. Semakin besar rasio ini maka semakin baik kondisi perusahaan. Net Profit Margin dapat dihitung dengan .⁸⁵

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

13. Debt to Equity Ratio

Hutang secara manajemen keuangan adalah bertujuan untuk melevage atau mendongkrak kinerja keuangan perusahaan. Jika perusahaan hanya mengandalkan modal atau ekuitasnya saja, tentunya perusahaan akan sulit melakukan ekspansi bisnis yang membutuhkan modal tambahan. Peranan hutang sangat membantu perusahaan untuk melakukan ekspansi tersebut. Namun jika jumlah hutang sudah melebihi jumlah ekuitas yang dimiliki maka risiko perusahaan semakin tinggi. Untuk itu diperlukan sebuah rasio khusus untuk melihat kinerja tersebut. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang membandingkan

⁸⁴Ardin Sianipar, (2005), hlm 37

⁸⁵Kasmir, 2010. *Analisis Laporan Keuangan*, cet ke-3, Jakarta : Raja Grafindo Persada, hlm 200.

Hak Cipta Diindungi 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.

jumlah hutang terhadap ekuitas. Rasio ini sering digunakan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Semakin tinggi DER maka semakin besar resiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva⁸⁶.

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang dilihat dari struktur modal perusahaan, didapatkan dari perbandingan utang dengan modal yang digunakan untuk membiayai suatu perusahaan. DER adalah rasio total utang terhadap ekuitas, rasio ini menunjukkan ketergantungan perusahaan terhadap utang, dimana utang disini mencakup kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang. DER mengukur perbandingan antara dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan dengan dana yang berasal dari kreditor dan perusahaan. DER dapat dirumuskan sebagai berikut⁸⁷:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Debt to Equity Ratio yang disering disebut dengan *leverage* keuangan menunjukkan penggunaan hutang dalam rangka pembiayaan perusahaan. Tingkat *leverage* menggambarkan tingkat risiko dari suatu perusahaan, semakin tinggi rasio ini maka semakin berdampak pada *value* perusahaan.

⁸⁶ Griffin, Ricky W. dan Michael W. Pustay. (2015). *Bisnis Internasional*. Jakarta : Salemba Empat hlm 121.

⁸⁷ *Ibid hlm, 157.*

Hak Cipta Diindungi 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.

14. Konsep Dasar Keuangan Syariah

Pada dasarnya ketentuan dalam sistem keuangan Islam memiliki hikmah dan makna yang baik bagi kehidupan umat manusia. Islam sebagai aturan hidup (*nidham al hayat*) yang mengatur seluruh sisi kehidupan umat manusia, menawarkan berbagai cara dan kiat untuk menjalani kehidupan yang sesuai dengan norma dan aturan Allah SWT. Dalam keuangan khususnya investasi pun Allah SWT dan Rasul-Nya memberikan petunjuk (*dalil*) dan rambu-rambu pokok yang seyogyanya diikuti oleh setiap muslim yang beriman.⁸⁸

Pemahaman terhadap konsep dasar keuangan Islam menjadi landasan dalam mendefinisikan saham syariah. Kebutuhan masyarakat atas pasar keuangan dalam sistem keuangan syariah dipenuhi melalui penyaringan berdasarkan ketentuan syariah yaitu sebagai berikut :

a. Terbebas dari unsur Riba

Riba secara etimologi berarti tumbuh dan bertambah, dalam terminologi syariah para ulama banyak memberikan definisi diantaranya adalah :

Imam Badrudin Al'Aini dalam kitabnya '*Umdatul Qari*' mendefinisikan riba sebagai :

“Riba adalah penambahan atas harta pokok tanpa adanya transaksi bisnis riil”

⁸⁸Andri Soemitra, (2015), *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta :PT Indeks, hlm 133.

Terminologi lebih kompherensif dituangkan oleh Muhammad Al-Hasaini Taqiyuddin Abi Bakr Ibn dala kitabnya *Kifayatu al-Akhyar* sebagai berikut :

“*Riba adalah setiap nilai tambah (value added) dari setiap pertukaran emas dan perak (uang) serta seluruh bahan makanan pokok tanpa adanya pengganti (iwadh) yang sepadan dan dibenarkan oleh syariah.*”

Riba termasuk satu dari tujuh perbuatan yang membinasakan. Orang-orang yang memakan riba hanya akan berdiri sebagaimana orang-orang yang kesurupan setan. Al-Qur'an telah memaklumkan perang antara pemakan riba dengan Allah dan Rasul-Nya. Itu merupakan ancaman keras yang tidak ada duanya dibandingkan dengan maksiat lainnya.⁸⁹ Secara garis besar riba dikelompokkan menjadi dua, masing-masing adalah *riba piutang* dan *riba jual beli*. Kelompok pertama terbagi lagi menjadi *riba qardh* dan *riba jahiliyah*. Sedangkan kelompok kedua terbagi menjadi *riba fadhl* dan *riba nasi'ah*. Adapun jenis barang ribawi, mayoritas (*jumhur*) ulama bersepakat bahwa yang termasuk dalam kategori barang ribawi ada 6 (enam), barang-barang tersebut adalah emas, perak, garam, tepung, gandum, dan kurma (bahan makanan pokok). Uang dikategorikan dalam kategori emas dan perak, sedangkan bahan makanan pokok

⁸⁹ Shalah ash-Shawi dan Abdullah al-Mushlih(2008), *Fikih Ekonomi dan Keuangan Islam*, Jakarta : Darul Haq, hlm 11.

Hak Cipta Diindungi 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.

selain yang tersebut diatas adalah seluruh bahan makanan pokok yang berlaku pada setiap negeri tempat tinggal.⁹⁰

b. Terhindar dari Unsur Gharar

Gharar secara etimologi bermakna kekhawatiran atau risiko, dan gharar berarti juga menghadapi suatu kecelakaan, dan/atau kebinasaan. Menurut terminologis atau istilah fikihnya, gharar diartikan oleh para ulama ahli fikih sebagai ketidaktahuan akan akibat satu perkara (transaksi), atau ketidakjelasan antara baik dengan buruknya.⁹¹ Pada umumnya, risiko dalam transaksi di pasar modal diukur dengan Beta Saham, tetapi besaran tersebut tidak mampu memberikan petunjuk mana transaksi gharar dan mana transaksi yang bukan gharar. Dengan demikian, menjadi catatan penting bahwa kesediaan menanggung risiko merupakan hal yang tidak dapat dihindarkan, tetapi risiko yang boleh dihadapi adalah risiko yang melibatkan pengetahuan dan kejelasan informasi, adanya objek yang jelas dan dapat dikontrol, serta sebagai *game of skill*, dan bukannya *game of chance*.⁹²

c. Terhindar dari unsur judi (*maysir*)

Maysir secara etimologi bermakna mudah, yang diartikan sebagai tempat untuk memudahkan sesuatu. Dikatakan memudahkan sesuatu karena seseorang yang seharusnya menempuh jalan yang susah

⁹⁰ Antonnio, Muhammad Syafi'I (1999), *Bank Syariah Wacana Ulama dan Cendekiawan*, Jakarta : Tazkia Institute, hlm

⁹¹ Shalah ash-Shawi dan Abdullah al-Mushlih, *Ibid hlm 379*.

⁹² Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution (2007), *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta : Kencana, hlm 42.

Hak Cipta Diindungi 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.

payah akan tetapi mencari jalan pintas dengan harapan dapat mencapai apa yang dikehendaki, walaupun jalan pintas tersebut bertentangan dengan nilai serta aturan syariah. Perjudian atau *maysir*, yang juga dikenal sebagai *qimar*, didefinisikan sebagai segala aktivitas yang melibatkan pertarungan, yang melalui pemenangnya akan mengambil seluruh taruhan dan pihak yang kalahakan kehilangan taruhannya. Perjudian berarti permainan peluang murni, yakni pihak mana pun mungkin akan memperoleh keuntungan disertai kerugian pihak lain.⁹³

Allah SWT telah melarang segala jenis perjudian, hal tersebut tertuang dalam al-Qur'an surat al-Maidah ayat 90-91 :

“Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah adalah termasuk perbuatan setan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan. Sesungguhnya setan itu bermaksud hendak menimbulkan permusuhan dan kebencian diantara kamu lantaran (meminum) khamar dan berjudi itu, dan menghalangi kamu dari mengingat Allah dan sembahyang; maka berhentilah kamu (dari mengerjakan perbuatan itu).

d. Terhindar dari unsur haram

Investasi yang dilakukan oleh seorang investor muslim diharuskan terhindar dari unsur haram. Sesuatu yang haram merupakan segala sesuatu yang dilarang oleh Allah SWT dan Rasul-Nya SAW

⁹³International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance (ISRA), (2015), *Sistem Keuangan Islam Prinsip dan Operasi*, Jakarta : PT Raja Grafindo Persada, hlm 219.

dalam al-Qur'an dan Hadis. Secara garis besar sesuatu yang haram dikategorikan menjadi dua : *pertama*, haram secara zat nya seperti babi, *khamr*, darah, bangkai, perjudian, dan segala sesuatu yang dipersembahkan bagi selain Allah. *Kedua*, haram karena proses yang ditempuh dalam memperoleh sesuatu. Makanan atau barang halal yang diperoleh dengan *carabathil* (mencari, merampok, dan lainnya) menjadi halal hukumnya.

e. Terhindar dari unsur syubhat

Syubhat berarti mirip, serupa, semisal, dan bercampur. Dalam terminologi syariah syubhat diartikan sebagai :

“sesuatu perkara yang tercampur (antara halal dan haram), akan tetapi tidak diketahui secara pasti apakah ia sesuatu yang halal atau haram, dan apakah ia hak ataukah bathil.”

Seorang investor muslim disarankan menjauhi aktivitas investasi yang beraroma syubhat, karena jika hal tersebut tetap dilakukan maka pada hakikatnya telah terjerumus pada sesuatu yang haram.

15. Saham Syariah

Saham merupakan surat tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan terhadap perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.⁹⁴

Dalam pengertian yang lain disebutkan bahwa saham atau stocks adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada perseroan terbatas.

Dalam transaksi jual beli di Bursa Efek, saham atau sering juga disebut

⁹⁴Pandji Anoraga dan Pakarti (2001), *Pengantar Pasar Modal*, Jakarta : PT Rineka Cipta,

Hak Cipta Diindungi 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.

shares merupakan instrument yang paling dominan diperdagangkan. Saham tersebut dapat diterbitkan dengan cara atas nama atau atas unjuk.⁹⁵

Pada umumnya saham yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum ada dua macam yaitu saham biasa dan saham istimewa. Perbedaan saham ini berdasarkan pada hak yang melekat pada saham tersebut. Hak tersebut meliputi hak atas menerima dividen, dan memperoleh bagian kekayaan jika perusahaan dilikuidasi setelah dikurangi semua kewajiban-kewajiban perusahaan.

a. Prinsip Saham Syariah

Daya jual saham di pasar sekunder itu berperan krusial; bila tidak diperbolehkan, masalah likuiditas akan sangat membatasi daya tarik pasar modal. Hukum Islam klasik mendorong perdagangan dan memasarkan semua barang dagangan berwujud, namun mengekang perdagangan kepentingan keuangan. Dengan mempertimbangkan hal ini, para ahli fiqih telah menyetujui perdagangan saham di pasar sekunder dengan pendekatan berikut :

1) Pendekatan Saham sebagai Cerminan Kepentingan Kemitraan

Para ulama telah merasionalisasi bahwa hubungan di antara para pemegang saham dapat ditafsirkan sebagai pengaturan musyarakah, sedangkan hubungan antara para pemegang saham secara kolektif dan manajemen perusahaan dapat dipandang sebagai hubungan antara *rabbul mal* dan *mudhari*. Hukum Islam klasik mempertahankan bahwa kemitraan harus diakhiri dan dilikuidasi pada

⁹⁵ Dahlan Siamat, (2001), *Manajemen Lembaga Keuangan*, Jakarta : LP FEUI), hlm 268.

saat pengunduran diri seorang mitra. Jika syarat ini harus diaplikasikan secara ketat, maka penjualan saham di pasar sekunder tidaklah dimungkin, terkait segala maksud dan alasan praktis.

Para ahli fiqh telah menjelaskan aspek ini dengan berpendapat bahwa alasan dari syarat pengakhiran kemitraan adalah untuk menentukan andil setimpal para mitra di dalam kemitraan tersebut. Dalam konteks ekuitas zaman modern, teknik penilaian saham dapat memenuhi kondisi ini. Secara praktis diasumsikan bahwa harga saham yang berlaku dipasar menggambarkan nilai andil setimpal seorang mitra didalam kemitraan tersebut.

Dalam menginterpretasikan saham sebagai kepentingan, isu lain mungkin timbul. Pada ekuitas zaman modern, dividen biasanya dibayarkan dengan basis nilai nominal, sedangkan para pemegang saham akan selalu membayar harga berbeda untuk efek yang sama. Jadi, tingkat penghasilan dividen akan berlainan diantara para pemegang saham. Tingkat penghasilan dividen merupakan rasio keuangan yang menunjukkan jumlah dividen yang dibayarkan oleh sebuah perusahaan setiap tahun, dibandingkan dengan harga sahamnya. Kekhawatiran yang lebih serius muncul ketika kita memikirkan situasi terjadinya kerugian. Putusan fiqh menetapkan bahwa sekiranya terjadi kerugian, maka mitra *musyarakah* harus secara ketat menanggung kerugian-kerugian menurut kontribusi modal masing-masing.

Hak Cipta Diindungi 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 Diindungi 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.

2) Pendekatan Saham sebagai Kepemilikan Perusahaan

Kepemilikan saham juga dapat diinterpretasikan sebuah perusahaan yang pada gilirannya disamakan dengan kepemilikan bersama (*undivided co-ownership*) atas asset-aset neto perusahaan tersebut. Dengan demikian, para pemilik bersama dapat menjual kepentingan-kepentingan mereka kepada para pihak ketiga tanpa izin dari pemilik lainnya.

Secara praktis, instrument saham belum didapati pada masa Rasulullah SAW dan para sahabat. Pada masa Rasulullah SAW dan sahabat yang dikenal hanyalah perdagangan komoditas barang riil seperti layaknya yang terjadi pada pasar biasa. Pengakuan kepemilikan sebuah perusahaan (*syirkah*) pada masa itu belum direpresentasikan dalam bentuk saham seperti layaknya sekarang. Dengan demikian, pada masa Rasulullah SAW dan para sahabat, bukti kepemilikan dan/atau jual beli atas sebuah asset hanya melalui mekanisme jual beli biasa dan belum melalui *Initial Public Offering* dengan saham sebagai instrumennya.⁹⁶

Pada saat itu yang terbentuk hanyalah pasar riil biasa yang mengadakan pertukaran barang dengan uang (jual beli) dan pertukaran barang dengan barang (barter)

Dikarenakan belum adanya nash atau teks al-Qur'an maupun al-Hadis yang menghukumi secara jelas dan pasti tentang keberadaan saham, maka para ulama dan fuqaha kontemporer berusaha untuk menemukan

⁹⁶ Fordebi Adesy, (2016), *Ekonomi dan Bisnis Islam*, Jakarta : PT Raja Grafindo, hlm 109.

Hak Cipta Diindungi 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.

rumusan kesimpulan hukum tersendiri untuk saham. Usaha tersebut lebih dikenal dengan istilah *ijtihadh*, yaitu sebuah usaha dengan sungguh-sungguh untuk mendapatkan dan mengeluarkan hukum-hukum syariah yang belum dikemukakan secara jelas dengan mengacu kepada sandaran dan dasar hukum yang diakui keabsahannya.

Para fuqaha kontemporer berselisih pendapat dalam memperlakukan saham dari aspek hukum (*tahkim*) khususnya dalam jual beli. Ada sebagian mereka yang membolehkan transaksi jual beli saham dan ada juga yang tidak membolehkan. Para fuqaha yang tidak membolehkan transaksi jual beli saham memberikan beberapa argumentasi:⁹⁷

- 1) Saham dipahami sebagaimana layaknya obligasi, dimana saham juga merupakan utang perusahaan terhadap para investor yang arus dikembalikan, maka dari itu memperjualbelikannya juga sama hukumnya dengan jual beli utang yang dilarang syariah.
- 2) Banyaknya praktek jual beli *najasy* di bursa Efek.
- 3) Para investor pembeli saham keluar dan masuk tanpa diketahui oleh seluruh pemegang saham.
- 4) Harga saham yang diberlakukan ditentukan senilai dengan ketentuan perusahaan, yaitu pada saat penerbitan dan tidak mencerminkan modal awal pada waktu pendirian.
- 5) Harta atau modal perusahaan penerbit saham tercampur dan mengandung unsur haram sehingga menjadi haram semuanya.

⁹⁷Jakarta Islamic Index <http://id.wikipedia.org> akses pada tanggal 17 September 2017.

Hak Cipta Diindungi 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.

- 6) Transaksi jual beli saham dianggap batal secara hukum, karena dalam transaksi tersebut tidak mengimplementasikan prinsip pertukaran (*sharf*), jual beli saham adalah pertukaran uang dan barang, maka prinsip saling menyerahkan (*taqabudh*) dan persamaan nilai (*tamatsul*) harus diaplikasikan. Dikatakan kedua prinsip tersebut tidak terpenuhi dalam transaksi jual beli saham.
- 7) Adanya unsur ketidaktahuan (*jahalah*) dalam jual beli saham dikarenakan pembeli tidak mengetahui secara persis spesifikasi barang yang akan dibeli yang terefleksikan dalam lembaran saham. Sedangkan salah satu syarat sahnya jual beli adalah diketahuinya barang (*ma'luumu al mabi'*).
- 8) Nilai saham pada setiap tahunnya tidak bisa ditetapkan pada satu harga tertentu, harga saham selalu berubah-ubah mengikuti kondisi pasar bursa saham, untuk itu saham tidak dapat dikatakan sebagai pembayaran nilai pada saat pendirian perusahaan.

Berbeda dengan pendapat pertama, maka para fuqaha yang membolehkan jual beli saham mengatakan bahwa saham sesuai dengan terminologi yang melekat padanya, maka saham yang dimiliki oleh seseorang menunjukkan sebuah bukti kepemilikan atas perusahaan tertentu yang berbentuk asset, sehingga saham merupakan cerminan kepemilikan atas asset tertentu. Logika tersebut dijadikan dasar pemikiran bahwa saham dapat diperjualbelikan sebagaimana layaknya barang. Para ulama kontemporer yang merekomendasikan perihal tersebut diantaranya Abu Zahrah, Abdurrahman Hasan, dan Khalaf.⁹⁸

⁹⁸ Yusuf Qardhawi, *Fiqhu Zakat*, hlm 527

Hak Cipta Diindungi 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.

b. Instrumen Pasar Modal yang Diharamkan Syariah

Peran pasar modal dalam meningkatkan sistem financial yang efisien, sebagaimana pasar modal memainkan peranan penting dalam sistem financial konvensional, peran mereka dalam sistem financial Islam juga sama pentingnya. Apabila pasar modal konvensional memiliki rekam sejarah yang kukuh dan panjang, pasar modal Islam masih berada dalam tahap pengembangan. Pasar modal konvensional memiliki dua aliran utama : pasar sekuritas untuk perdagangan utang dan pasar sekuritas untuk perdagangan ekuitas. Konsep pasar saham pada dasarnya sesuai dengan syariah, namun tidak semua bisnis yang terdaftar pada pasar saham sepenuhnya sesuai dengan syariah,⁹⁹ diantaranya :

1) Praktik *Account Margin*

Account margin memungkinkan pembeli untuk membeli saham dengan menggunakan *leverage* dan dana pinjaman dengan tingkat suku bunga yang lebih tinggi, maka perjanjian ini tidak dapat diterima dalam ekonomi Islam dimana instrument utang merupakan hal yang dilarang. Penggunaan *leverage* dalam perdagangan saham akan mengeliminasi banyak pembeli dari pasar. Pengurangan jumlah partisipan pasar akan secara langsung mengganggu likuiditas dalam pasar tersebut dan berakibat pada biaya transaksi yang lebih tinggi serta kemudian mengarah kepada ketidakefisienan operasional dalam pasar tersebut.

⁹⁹Zair Iqbal dan Abbas Mirakhor, (2008), *Pengantar Keuangan Islam Teori dan Praktik*, Jakarta : Prenadamedia Group, hlm 218.

Hak Cipta Diindungi 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.

2) Perdagangan spekulatif

Perdagangan dalam pasar saham membuka pintu kepada spekulasi dan mengarah kepada praktik yang bermuara pada perjudian yang merupakan dilarang dalam Islam. Praktik *day trading* yang populer di pasar konvensional menimbulkan pertanyaan berkaitan dengan spekulasi. Periset awal dalam ekonomi Islam mengkhawatirkan bahwa perdagangan dalam pasar saham adalah spekulatif dan mengandung elemen perjudian.

Para pakar pada masa belakangan membedakan antara spekulasi dan pengambilan risiko terkalkulasi yang didasarkan pada informasi yang tersedia di pasar. Beberapa rancangan telah disarankan untuk mengurangi unsur spekulasi yang tidak diinginkan dan mengeliminasi elemen perjudian. Rencana ini mencakup struktur pajak, regulasi investor institusional yang memengaruhi pasar dan restriksi perubahan harga, sehingga tidak ada *dealer* yang diperkenankan untuk menaikkan atau menurunkan harga dengan cepat.

3) Praktik *Short-Selling*

Praktik *short-selling* saham tidak sesuai dengan prinsip Islam. Menurut Islam, kontrak jual beli sah apabila niat dari penjual adalah menjual dan niat dari pembeli adalah membeli, dan tidak seorang pun boleh menjual apa-apa yang tidak dimilikinya. Hal ini menimbulkan pertanyaan terhadap perdagangan klaim finansial pinjaman yang tampak tidak sesuai dengan syariah. Dengan mengeliminasi fasilitas *short-selling*, pasar akan menekan perilaku spekulatif tetapi juga

Hak Cipta Diindungi 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.

menghilangkan peluang arbitrase yang bisa jadi merintang *price discovery sebuah sekuritas*.

c. Jakarta Islamic Index

Pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (emiten), sehingga mereka berusaha untuk menjual efek-efek di pasar modal. Sedangkan pembeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan.¹⁰⁰ Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur yang lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi.¹⁰¹

Kegiatan pasar modal di Indonesia juga diatur dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 Pasal 1 butir 13 yang 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

¹⁰⁰Dr. Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, (Jakarta : PT Raja Grafindo Persada, 2013), h. 184.

¹⁰¹Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. (Yogyakarta : Kanisius anggota IKAPI, 2001), Edisi pertama, h. 26.

Hak Cipta Diindungi 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.

berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak kegiatan berjangka atas efek, dan setiap derivative efek.¹⁰²

Kehadiran produk syariah di pasar modal Indonesia ditandai dengan peluncuran produk Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT Danareksa Investment Management. Namun, produk syariah di pasar modal Indonesia dinyatakan hadir secara resmi pada 14 Maret 2003, dengan penandatanganan Nota Kesepahaman antara Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam dan LK) dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Penandatanganan Nota Kesepahaman antara Bapepam dan LK (saat ini menjadi Otoritas Jasa Keuangan) dan DSN-MUI menjadi pijakan dukungan yang kuat terhadap pengembangan pasar modal berbasis prinsip syariah di Indonesia yang menyepakati adanya pola hubungan koordinasi, konsultasi dan kerjasama untuk pengaturan yang efektif dan efisien dalam rangka akselerasi pertumbuhan produk keuangan syariah.¹⁰³

Instrument investasi Islam di pasar modal terus bertambah dengan kehadiran Obligasi Islam PT Indosat Tbk. Pada awal September 2002. Instrument ini merupakan obligasi Islam pertama dan dilanjutkan dengan penerbitan Obligasi Islam lainnya. Pada 2004, terbit untuk pertama kali obligasi Islam dengan akad sewa atau dikenal dengan obligasi Islam

¹⁰² Mursalin, A. (2010). “*Analisis Perkembangan Investasi Syariah pada Pasar Modal Indonesia*”. Konstektualita volume 24 . 1 april 2010.

¹⁰³ Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*. Edisi Pertama cet. I, (Jakarta: Prenada Media Group, 2014), hlm. 1-2.

Hak Cipta Diindungi 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.

Ijarah.Selanjutnya, pada 2006 muncul instrument baru yaitu Reksa Dana Indeks di mana Indeks yang dijadikan sebagai underlying adalah *Jakarta Islamic Index* (JII).¹⁰⁴ Penentuan criteria dari komponen JII tersebut disusun berdasarkan persetujuan dari Dewan Pengawas Islam dan PT Danareksa Investment Management (DIM).

Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (benchmark) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui index ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. Jakarta Islamic Index terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam Jakarta Islamic Index melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT. Danareksa Investment Management.

Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah seperti usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang, usaha lembaga keuangan konvensional (ribawî) termasuk perbankan dan asuransi konvensional, usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram, usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

¹⁰⁴ Nurul Huda dan Mohammad Heykal, (2015), *Lembaga Keuangan Islam Tinjauan Teoritis dan Praktis*, Jakarta : Prenadamedia Group, hlm 220.

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.

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

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

Sesuai dengan pedoman yang ditetapkan dalam menentukan kriteria-kriteria saham emiten yang menjadi komponen dari pada JII tersebut adalah :

- 1) Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip hukum Islam dan sudah tercatat lebih dari tiga bulan (kecuali bila termasuk di dalam saham-saham 10 berkapitalisasi besar).
- 2) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan berakhir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar Sembilan puluh persen.
- 3) Memilih enam puluh saham dari susunan di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
- 4) Memilih tiga puluh saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan selama satu tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan enam bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Juli setiap tahunnya. Adapun perubahan pada jenis usaha emiten akan di-*monitoring* secara terus-menerus berdasarkan data publik yang tersedia. Perhitungan JII dilakukan PT Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang ditetapkan dengan bobot kapitalisasi pasar (*Marker Capitalization Weighted*). Perhitungan indeks ini juga mencakup penyesuaian-penyesuaian (*adjustment*) yang dilakukan oleh adanya perubahan terhadap data emiten yaitu *corporate action*. JII menggunakan tanggal perhitungan 1 Januari 1995 dengan nilai awal 100. Dengan indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi secara Islam.

Dalam kerangka kegiatan pasar modal Islam ada beberapa lembaga penting yang secara langsung terlibat dalam kegiatan pengawasan dan perdagangan, yaitu : Bapepam, Dewan Syariah Nasional (DSN), Bursa Efek, perusahaan efek, emiten, profesi dan lembaga penunjang pasar modal serta pihak terkait lainnya. Khusus untuk kegiatan pengawasan akan dilakukan secara bersama oleh Bapepam dan DSN. DSN dalam hal ini berfungsi sebagai pusat referensi (*reference center*) atas semua aspek-aspek Islam yang ada dalam kegiatan pasar modal Islam. DSN akan bertugas memberikan fatwa-fatwa sehubungan dengan kegiatan emisi, perdagangan, pengelolaan portofolio efek-efek Islam dan kegiatan lainnya yang berhubungan dengan efek Islam.

Dewan Syariah Nasional (DSN) mempunyai kewenangan penuh untuk memberikan keputusan tentang berhak atau tidaknya sebuah efek menyangkut

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 Diindungi 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.

label Islam. Kewenangan penuh juga dimiliki DSN dalam hal pengawasan kegiatan emisi, perdagangan, pengelolaan portofolio efek-efek Islam dan kegiatan lain yang berhubungan dengan efek-efek Islam.¹⁰⁵ Sedangkan Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) menetapkan pengembangan pasar modal Islam sebagai salah satu prioritas kerja lima tahun ke depan. Rencana tersebut dituangkan dalam *Master Plan* Pasar Modal Indonesia 2005-2009. Dengan program ini, pengembangan pasar modal Islam memiliki arah yang jelas dan makin membaik.¹⁰⁶

Menurut ketua Bapepam, berkembangnya produk pasar modal berbasis Islam juga merupakan potensi dan sekaligus tantangan pengembangan pasar modal di Indonesia. Lebih lanjut dinyatakan ada dua strategi utama yang dicanangkan Bapepam untuk mencapai pengembangan pasar modal Islam dan produk pasar modal Islam. Pertama, mengembangkan kerangka hukum untuk memfasilitasi pengembangan pasar modal berbasis Islam. Kedua, mendorong pengembangan produk pasar modal berbasis Islam. Selanjutnya dua strategi utama tersebut dijabarkan Bapepam menjadi tujuh implementasi strategi :

- 1) Mengatur penerapan prinsip Islam.
- 2) Menyusun standar akuntansi.
- 3) Mengembangkan profesi pelaku pasar.
- 4) Sosialisasi prinsip Islam.
- 5) Mengembangkan produk.
- 6) Menciptakan produk baru.
- 7) Meningkatkan kerja sama dengan Dewan Syariah Nasional MUI.

¹⁰⁵Info Reksadana Syariah.<http://www.reksadanasyariah.net/> tanggal akses 17 September 2017.

¹⁰⁶www.bapepam.go.id

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.

B. Penelitian Terdahulu

- 1) Zuliarni (2012) yang melakukan penelitian berkenaan dengan Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Mining And Mining Service Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian tersebut kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan variabel Return On Asset (ROA), Price Earning Ratio (PER) dan Dividend Payout Ratio (DPR), sedangkan variabel dependen adalah harga saham. Sampel dalam penelitian initerdiri dari 10 perusahaan mining and mining service di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian 2008-2010 yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dengan menggunakan metode purposive sampling. Teknik snalisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil pengujian secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa hanya dua variabel yaitu ROA dan PER yang berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, sedangkan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara simultan (uji F) menunjukkan bahwa ROA, PER dan DPR secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.
- 2) Mohammad Atyeh dan Ahmad Khaldi (2017) dengan judul penelitian *Investigating the Relationship Between the Kuwait Stock Market and Its Marketing Sectors*. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara Kuwait Stock Exchange (KSE) dengan dua sektor perusahaan pemasaran yaitu Consumer Goods dan Consumer Service dengan menggunakan data keuangan KSE dan data keuangan perusahaan pemasaran.¹⁰⁷

¹⁰⁷ Research Journal of Finane and Acounting, ISSN 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Diarangi 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.

- 3) Danika, Noer Azam dan Hendro (2014) Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis Institut Pertanian Bogor dengan judul penelitian Analisis Fundamental, Teknikal dan Makroekonomi Harga Saham Sektor Pertanian dengan menggunakan metode regresi panel dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor *Book Value Per Share (BVS)*, *Price to Book Value (PBV)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, tren harga saham, BI Rate, harga minyak dunia dan kurs rupiah memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham pertanian pada level 1 %.¹⁰⁸
- 4) Ali Kesuma (2009) dengan judul Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan *Real Estate* yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan adalah struktur modal, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, *profitabilitas*, dan rasio hutang dengan menggunakan teknik analisis *Structural Equation Modeling (SEM)* dengan menggunakan program software *AMOS 7.0* sebagai salah satu teknik analisis *multivariate*. Hasil penelitian menunjukkan variabel yang berpengaruh terbesar terhadap harga saham adalah profitabilitas sebesar 53,8% dan pengaruh total terkecil yaitu pengaruh pertumbuhan jualan terhadap harga saham sebesar 12%.¹⁰⁹
- 5) Aisyah Husna Zulkarnaen (2017) Sekolah Pasca Sarjana Institut Pertanian Bogordengan judul Pengaruh Faktor-faktor Fundamental dan Tekhnikal

¹⁰⁸ JMK, Vol. 16, No.2 September 2014, 175-184 ISSN 1411-1438 print/ISSN 2338-8234 online

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.

Terhadap Harga Saham pada Industri Real Estate di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan adalah tingkat inflasi, *Return On Assets*, *Net Profit Margin*, *TATO*, harga saham masa lalu dan volume saham pada perusahaan *real estate* periode 2010-2015. Pengolahan data menggunakan dua model yaitu regresi data panel dan regresi *stepwise* dengan uji simultan dan parsial. Hasil penelitian dengan dua model menunjukkan variabel penelitian berpengaruh terhadap harga saham industry *real estate* sedangkan secara simultan berpengaruh signifikan. Hasil regresi data panel lebih baik dibandingkan *stepwise* dengan R-Square 0,994%.

- 6) Sumaryono (2013) dengan judul Analisis Fundamental Saham BUMN di Bursa Efek Indonesia dengan variabel *Return On Assets*, *Net Profit Margin*, *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, *Price to Book Value*, harga saham, total penjualan dan laba bersih dengan menggunakan *Time Series Analysis*.

Perbedaan dengan penelitian yang penulis teliti terletak pada faktor fundamental yang terdiri dari rasio keuangan *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, *Net Profit Margin* dan *Debt to Equity Ratio* dengan memilih perusahaan pertambangan batubara yang merupakan pemain utama dalam produksi terbesar kedua setelah Australia meskipun sedang dihadapkan pada kondisi penurunan harga batubara yang berimbas pada kondisi fundamental perusahaan tetapi tetap mampu bertahan karena kontribusinya yang begitu besar terhadap perekonomian Indonesia yang memberikan kontribusi hingga mencapai 13,5 untuk APBN Negara.

Hak Cipta Diindungi 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.

C. Konsep Operasional Variabel

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut.¹¹⁰ Variabel ini dibedakan menjadi dua yaitu variabel bebas (variabel independent) dan variabel terikat (variabel dependent). Untuk lebih jelasnya masing-masing variabel dalam penelitian ini didefinisikan sebagai berikut :

No	Variabel	Indikator	Skala	Satuan	Pengukuran Devinisi Operasional
1	Harga Saham	Harga penutupan (<i>closing price</i>) masing-masing emiten.	Rasio	Rupiah	Harga suatu saham pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal. ¹¹¹
2	<i>Earning Per Share</i>	Pendapatan bersih Perusahaan tiap bulan dibagi dengan jumlah saham yang beredar	Rasio	Rupiah	<i>Earning Per Share</i> merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah

¹¹⁰Sugiono, *Statistik Untuk Penelitian*, (Bandung : Alfabeta, 1999) Hal 2

¹¹¹Irhan F, (2011), *Manajemen Pengambilan Keputusan*. Teori dan Aplikasi, Bandung : Alfabeta, hlm 2.

Hak Cipta Diindungi 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.

					saham yang diberikan ¹¹²
3	<i>Price Earning Ratio</i>	Harga per lembar saham dibagi dengan <i>earning per share</i>	Rasio	%	Penerapan <i>earning per share</i> untuk menentukan nilai suatu saham ¹¹³
4	<i>Net Profit Margin</i>	Laba bersih setelah pajak dibagi dengan penjualan bersih	Rasio	%	Rasio yang menunjukkan persentase laba bersih yang diperoleh dari hasil setiap penjualan (Rinanti, 2001 :75)
5	<i>Debt to Equity Ratio</i>	Total kewajiban dibagi dengan total ekuitas	Rasio	%	Rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan

¹¹² Werner R Murhadi, (2009), *Analisis Saham Pendekatan Fundamental*, Jakarta : PT Indeks, hlm140

¹¹³*Ibid, hlm 139.*

Hak Cipta Diindungi 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.

D. Kerangka Berpikir

Kinerja keuangan perusahaan dapat menjadi petunjuk arah naik turunnya harga saham suatu perusahaan. Membeli saham adalah membeli sebagian suatu kekayaan atau keuntungan perusahaan serta hak-hak lain yang melekat padanya. Oleh karena itu, harga saham lebih banyak ditentukan oleh reputasi atau performance perusahaan itu sendiri dibandingkan faktor-faktor lainnya. Investor memerlukan informasi tentang perusahaan yang diperlihatkan oleh laporan keuangan berupa rasio keuangan yang merupakan variabel fundamental.

Rasio-rasio keuangan tersebut merupakan indikator yang amat penting bagi para pemegang saham atau investor dalam menilai seberapa baik manajemen menggunakan sumber daya perusahaan yang kemudian mengarah pada seberapa menguntungkannya investor dalam memperoleh return saham atas investasi yang mereka lakukan pada perusahaan tersebut. Bertambahnya permintaan akan saham pada perusahaan tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan cukup kuat dengan prospek jangka panjang yang baik. Demikian sebaliknya, harga saham akan semakin menurun apabila permintaan saham tersebut menurun.

Analisis fundamental yang terdiri dari rasio *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara periode Januari 2012- Desember 2016. Penelitian ini terdiri dari empat variabel independent, yang mana variabel independent (x_1) adalah *Earning Per Share* (EPS), variabel independent (x_2) adalah *Price*

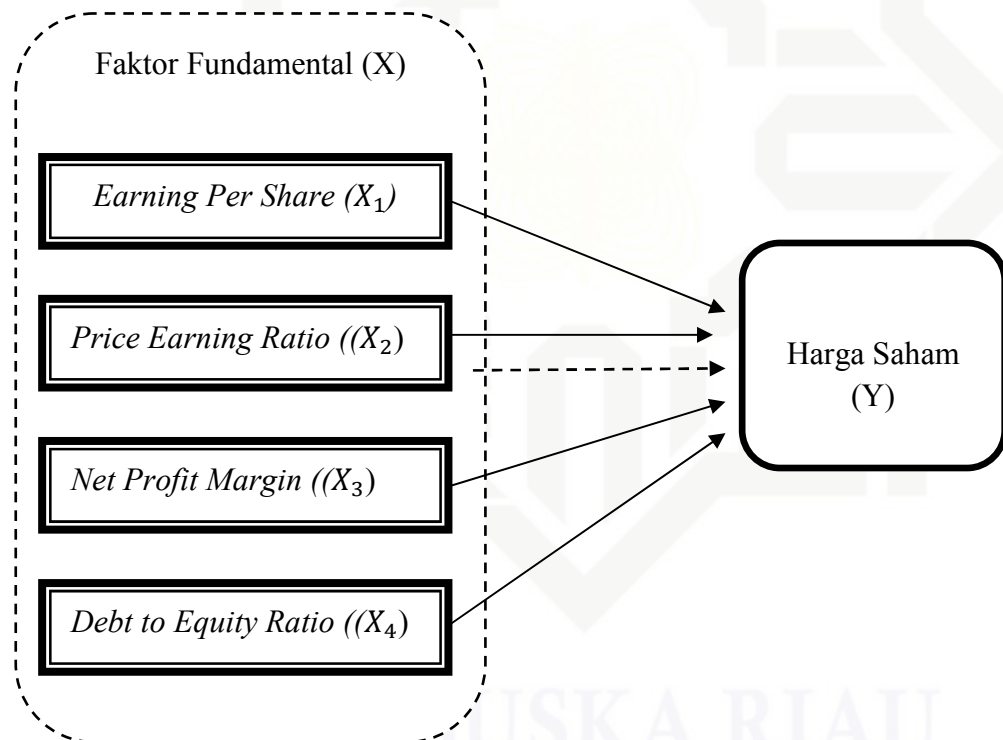
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.

Earning Ratio (PER), variabel independent (x_3) adalah *Net Profit Margin* (NPM), variabel independent (x_4) adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) dan satu variabel dependent (Y) adalah harga saham. Untuk mencari hubungan x_1, x_2, x_3 dan x_4 terhadap Y menggunakan korelasi berganda.

Adapun kerangka konsep penelitian pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar dibawah ini :

Gambar 2.1
Kerangka Konsep Penelitian



Hak Cipta Diindungi 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. Hipotesis

Berdasarkan batasan dan rumusan masalah, maka dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut :

- H1 : Ada pengaruh Earning Per Share terhadap harga saham perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara periode Januari 2012-Desember 2016.
- H2 : Ada pengaruh Price Earning Ratio terhadap harga saham perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara periode Januari 2012-Desember 2016.
- H3 : Ada pengaruh Net Profit Margin terhadap harga saham perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara periode Januari 2012-Desember 2016.
- H4 : Ada pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap harga saham perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara periode Januari 2012-Desember 2016.