

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. SAHAM

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan pemegang saham memiliki hak klaim atas deviden atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham lainnya. Saham merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak modal (yaitu hak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut menjalankan haknya.<sup>1</sup> Saham merupakan salah satu dari beberapa alternatif yang dapat dipilih untuk berinvestasi.

Investasi dengan membeli saham suatu perusahaan, berarti investor telah menginvestasikan dana dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dari hasil penjualan kembali (*Return*) saham tersebut. Wujud saham adalah selembarnya kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat tersebut dan porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut.<sup>2</sup> Sifat dasar investasi saham adalah memberikan peran bagi investor dalam memperoleh laba perusahaan. Setiap pemegang saham merupakan sebagian pemilik perusahaan,

---

<sup>1</sup> Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori dan Analisis Sekuritas Edisi 4*, (Yogyakarta: UPP YKPN, 2005), hal. 29.

<sup>2</sup> Tjipto Darmaji dan Hendy M. Fhakrudin, *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2006), hal. 5.

namun hak tersebut karena pemegang saham berhak atas bagian penghasilan perusahaan hanya setelah seluruh kewajiban perusahaan dipenuhi.

Saham syariah adalah instrumen atau surat berharga yang diperdagangkan di Bursa Efek Syariah berbentuk penyertaan modal (kepemilikan atau saham) dan sukuk. Penyertaan modal atau saham merupakan salah satu bentuk penanaman modal dalam suatu entitas (badan usaha) yang dilakukan dengan menyetorkan sejumlah dana tertentu dengan tujuan untuk menguasai sebagian kepemilikan atas perusahaan.<sup>3</sup> Saham syariah adalah saham-saham yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah islam atau yang lebih dikenal dengan Syariah Compliant.

#### **a. Jenis-Jenis Saham**

Pada transaksi jual beli di Bursa efek, saham merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Ada beberapa sudut pandang untuk membedakan sudut-sudut saham, yaitu :<sup>4</sup>

a) Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim

##### 1) Saham Biasa

Saham biasa merupakan saham yang memiliki hak klaim berdasarkan laba atau rugi yang diperoleh perusahaan. Bila terjadi likuiditas, pemegang saham biasa yang mendapatkan prioritas paling akhir dalam pembagian deviden dari penjualan asset perusahaan. Ciri-ciri dari saham biasa adalah sebagai berikut :

a. Deviden dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba.

---

<sup>3</sup> Muhammad Nafik, HR, *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, (Jakarta: Serambi, 2009), hal. 244.

<sup>4</sup> Ibid..., hal. 245.

- b. Memiliki hak suara.
- c. Hak memperoleh bagian kekayaan perusahaan paling akhir apabila bangkrut setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

## 2) Saham Preferen

Saham Preferen merupakan saham dengan bagian hasil yang tetap dan apabila perusahaan mengalami kerugian maka pemegang Saham Preferen akan mendapat prioritas utama dalam pembagian hasil atas penjualan asset. Saham Preferen mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham basa. Adapun ciri-ciri paling dahulu memperoleh deviden :<sup>5</sup>

- a. Memiliki hak yang paling dahulu memperoleh deviden.
- b. Tidak memiliki hak suara.
- c. Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus.
- d. Memiliki hak pembayaran sebesar nilai nominal saham lebih dulu setelah kreditur apabila perusahaan mengalami likuiditas.

## b) Ditinjau dari kinerja perdagangan

Jenis-jenis saham ditinjau dari segi perdagangan terdiri dari :<sup>6</sup>

### 1) Saham Perusahaan Unggulan

Saham biasa dari suatu perusahaan publik (Emiten) yang memiliki reputasi tinggi sebagai pemimpin di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar deviden.

---

<sup>5</sup> Dahlan Siamat, *Manajemen Lembaga Keuangan Kebijakan Moneter dan Perbankan Edisi 5*, (Jakarta: LP-FEUI, 2005), hal. 385.

<sup>6</sup> Ibid..., hal. 386.

## 2) Saham Deviden Berkembang

Saham dari satu emiten yang memiliki kemampuan membayar deviden lebih tinggi dan rata-rata deviden yang dibayar pada tahunan sebelumnya. Perusahaan publik atau emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan deviden tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi.

## 3) Saham Pendapatan Berkembang

Saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi sebagai pemimpin di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.

## 1) Saham Spekulasi<sup>7</sup>

Saham sebuah perusahaan publik yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, dimana emitennya mampu memberikan deviden yang tinggi sebagai dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi.

### **b. Ketentuan Penerbitan Saham Syariah**

Ketentuan penerbitan saham syariah berupa saham oleh emiten atau perusahaan publik oleh emiten atau perusahaan publik yang menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usaha dilakukan berdasarkan prinsip-prinsip syariah dipasar modal adalah :

---

<sup>7</sup> Tjiptono Darmaji dan Hendry M. Fakhruddin, *Pasar Modal Indonesia...*, hal. 62.

- a) Jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad yang digunakan serta cara pengelolaan perusahaan yang mengeluarkan saham atau perusahaan publik yang menerbitkan saham syariah tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan saham syariah wajib untuk menandatangani dan memenuhi ketentuan akad yang sesuai dengan syariah atas saham yang dikeluarkan.
- b) Emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan saham syariah wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi prinsip-prinsip syariah.
- c) Emiten tersebut harus memiliki rasio-rasio keuangan antara lain :<sup>8</sup>
  - 1) Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82%.
  - 2) Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%.

### **c. Kriteria Pemilihan Saham Syariah**

Secara konsep saham syariah merupakan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Namun demikian, tidak semua saham yang diterbitkan oleh emiten dan perusahaan publikasi dapat disebut sebagai saham syariah. Suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah jika saham tersebut diterbitkan oleh :

---

<sup>8</sup> Muhammad Nafik, HR, *Bursa Efek dan Investasi...*, hal.79.

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

Kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah sebagaimana diatur peraturan IX.A13, yaitu tidak melakukan kegiatan usaha :<sup>9</sup>

- 1) Perjudian dan permainan yang tergolong judi.
- 2) Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang jasa.
- 3) Perdagangan dengan penawaran atau permintaan palsu.
- 4) Bank berbasis bunga.
- 5) Perusahaan pembiayaan berbasis bunga.
- 6) Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*Gharar*) dan judi (*Maisir*) antara lain asuransi konvensional.
- 7) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan menyediakan barang dan jasa yang haram zatnya yang ditetapkan oleh DSN-MUI atau barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
- 8) Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap.
- 9) Rasio total utang berbasis bunga dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari 45%.

---

<sup>9</sup> Otoritas Jasa Keuangan, *Pasar Modal Syariah*, artikel diakses pada 20 Maret 2017 dari <http://www.ojk.go.id/sharia-capital-id>.

- 10) Rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan total usaha dan total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10%.

#### **d. Pembagian Keuntungan dalam Saham Syariah**

Saham dikenal memiliki karakteristik karena meskipun dengan membeli saham investor mempunyai peluang pendapatan keuntungan yang tinggi, namun mereka juga harus siap menunggu risiko yang sebanding dengan berfluktuasinya harga saham. Keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham secara umum dapat menjadi dua, yaitu :<sup>10</sup>

- a. *Dividen*, yaitu pembagian keuntungan berdasarkan jumlah kepemilikan saham terhadap perusahaan (*emiten*) yang telah berhasil dalam menjalankan usahanya.
- b. *Capital Gain*, yaitu hasil selisih antara harga beli dan harga jual harga saham pada saat transaksi. *Capital Gain* terbentuk karena aktivitas perdagangan dipasar sekunder yang keberadaannya dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran.

#### **e. Analisis Saham**

Analisis saham umumnya dapat dilakukan dengan mengamati dua pendekatan dasar yaitu :

- a. Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham tersebut diwaktu yang

---

<sup>10</sup> Sri Nurhayati dan Wasilah, *Pengantar Bisnis...*, hal. 49-50.

lalu.<sup>11</sup> Menurut Sutrisno, analisis teknikal adalah pendekatan investasi dengan cara mempelajari data historis dari harga saham serta menghubungkannya dengan volume transaksi yang terjadi dan kondisi ekonomi pada saat itu. Analisis ini hanya mempertimbangkan pergerakan harga saja tanpa memperhatikan kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham.<sup>12</sup> Pergerakan harga tersebut dihubungkan dengan kejadian-kejadian pada saat itu seperti adanya pengaruh ekonomi, pengaruh politik, pengaruh pernyataan perdagangan, pengaruh psikologis maupun pengaruh isu-isu lainnya.

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham di periode yang lalu dan upaya untuk menentukan kapan investor harus membeli, menjual atau mempertahankan sahamnya dengan menggunakan indikator-indikator teknis atau menggunakan analisis grafik. Indikator teknis yang digunakan adalah tren yang mengikuti pasar, volume perdagangan dan rasio ketertarikan dalam jangka pendek. Sedangkan analisis grafik diharapkan dapat mengidentifikasi pola seperti *Head and Shoulder*, dan sebagainya. Analisis ini menggunakan data pasar dari saham, seperti harga dan volume transaksi penjualan saham untuk menentukan nilai saham.

---

<sup>11</sup> Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, (Yogyakarta: UPP YKPN, 2005), hal. 349.

<sup>12</sup> Sutrisno, *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan aplikasi*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2005), hal. 330.



## b. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan faktor yang erat kaitannya dengan kondisi perusahaan yaitu kondisi manajemen organisasi sumber daya manusia dan kondisi keuangan perusahaan yang tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan.<sup>13</sup> Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dan menetapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Analisis ini sering disebut sebagai peramalan harga saham dan sering digunakan dalam berbagai pelatihan analisis sekuritas. Langkah yang paling penting dalam analisis ini adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham. Faktor yang dianalisis merupakan faktor yang berhubungan dengan kondisi perusahaan, yang meliputi kondisi manajemen, organisasi, sumber daya manusia dan keuangan perusahaan yang tercermin dalam kinerja perusahaan.

Analisis fundamental merupakan analisis yang menggunakan data-data finansial yaitu data-data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan, seperti laba, deviden yang dibagikan dan sebagainya. Analisis fundamental merupakan analisis yang berkaitan dengan kondisi internal perusahaan.<sup>14</sup> Analisis fundamental merupakan pendekatan analisis harga saham yang menitik beratkan pada kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham dan analisis ekonomi yang akan

---

<sup>13</sup> Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio...*, hal. 315.

<sup>14</sup> Jogyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2007), hal. 315.

mempengaruhi masa depan perusahaan.<sup>15</sup> Analisis fundamental menitik beratkan pada rasio keuangan dan kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Sebagian pakar berpendapat teknis analisis fundamental lebih cocok untuk membuat keputusan dalam memilih saham perusahaan mana yang dibeli untuk jangka panjang. Beberapa faktor utama atau fundamental yang mempengaruhi harga saham yaitu penjualan, pertumbuhan penjualan, operasional perusahaan, laba, deviden, rapat umum pemegang saham (RUPS), perusahaan manajemen, dan pernyataan-pernyataan yang dibuat oleh manajemen perusahaan.

## **B. HARGA SAHAM**

Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan. Selebar saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik saham (berapapun porsinya atau jumlahnya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut. Harga saham syariaah bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan. bukti kepemilikan ini terhadap dalam dua bentuk, yaitu pertama, saham yang dikeluarkan atas nama pemiliknya yaitu pemegang saham ditulis pada surat saham tersebut sebagai bukti bagaimana pemegangnya, dan saham ini dapat diperalihkan haknya walau belum sepenuhnya dilunasi harganya.<sup>16</sup> Kedua, saham atas unjuk

---

<sup>15</sup> Sutrisno, *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2005), hal. 153.

<sup>16</sup> Ana Rokhatussa'dyah dan Suratman, *Hukum Investasi Pasar Modal*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), hal. 192.

yaitu nama pemiliknya tidak ditulis dalam surat saham dan hanya mengesahkan pemegangnya sebagai pemilik.

Harga saham menurut Anoraga et, all.<sup>17</sup> Market price atau harga pasar merupakan harga pasar riil dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupnya.<sup>18</sup> Pada dasarnya harga saham merupakan nilai saham dipasar atau yang biasanya disebut dengan nilai pasar atau harga pasar yang berfluktuasi dari waktu ke waktu tergantung dari prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Harga saham adalah nilai bukti penyertaan modal pada perseroan terbatas yang telah *Listed* di Bursa Efek Indonesia, dimana saham tersebut telah beredar. Harga saham dapat juga didefinisikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi antara para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap keuntungan perusahaan. Harga saham penutup yaitu harga yang diminta oleh penjual atau harga pedagang terakhir untuk suatu periode.<sup>19</sup>

Fluktuasi harga saham ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (Profit). Apabila keuntungan yang diperoleh untuk perusahaan relatif tinggi, maka sangat dimungkinkan deviden yang dibayarkan relatif tinggi, akan berpengaruh positif terhadap harga saham dibursa dan investor akan tertarik untuk membelinya. Akibatnya permintaan akan saham tersebut

---

<sup>17</sup> Panji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal (Edisi Revisi)*, (Jakarta: PT Asdi Mahasatya, 1001), hal. 29.

<sup>18</sup> Ibid..., hal. 59.

<sup>19</sup> Anoraga, *Pengantar Pasar Modal...*, hal. 100.

meningkat, pada akhirnya harga saham pun juga meningkat. Selebar saham mempunyai nilai harga. Harga saham dapat dibedakan sebagai berikut :<sup>20</sup>

**a. Harga Nominal**

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

**b. Harga Perdana**

Harga perdana merupakan harga pada waktu saham tersebut dicatat dibursa efek dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana yang disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*). Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi dan perusahaan publik yang terdaftar di bursa (Emiten). Pada kasus tertentu, apabila saham yang dijual memiliki permintaan yang lebih banyak dari saham yang tersedia maka harga sahamnya tidak seperti angka yang tertera di sertifikat saham (Nominal).

**c. Harga Pasar**

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain.<sup>21</sup> Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan dalam Bursa Efek Indonesia. Transaksi disini sama sekali tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi. Harga inilah yang disebut sebagai harga dipasar sekunder dan merupakan harga yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi dipasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga antara investor

---

<sup>20</sup> Otoritas Jasa Keuangan, *Pasar Modal Syariah...*,

<sup>21</sup> Sawidji Widoatmojo, *Pasar Modal Indonesia*, (Bogor: Ghalia Indonesia, 2009), hal. 13.

dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan disurat kabar atau media lainnya adalah harga pasar yang tercatat pada waktu penutupan aktivitas di Bursa Efek Indonesia yang akan digunakan sebagai harga saham pembukaan keesokan harinya saat pembukaan bursa.

### **C. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham**

Pada analisis saham yang terdiri analisis teknikal dan analisis fundamental dapat dikelompokkan menjadi faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham antara lain :

#### **a. Rasio Profitabilitas atau Rasio Keuntungan**

Pengertian dari rasio portabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari usahanya. Disini permasalahannya adalah keefisienan manajemen dalam menggunakan baik total aktiva maupun aktiva bersih. Keefektifan dinilai dengan mengaitkan laba bersih terhadap aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba.<sup>22</sup> Hubungan seperti itu merupakan salah satu analisis yang memberikan gambaran lebih, walaupun hakikat dan waktu penetapan nilai yang tercantum dalam neraca akan cenderung menyimpang hasilnya.

##### **1. *Return On Asset (ROA)***

ROA adalah kemampuan suatu perusahaan (aktiva perusahaan) dengan seluruh modal yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan laba operasi perusahaan atau perbandingan laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang digunakan untuk menghasilkan laba dan

---

<sup>22</sup> Danang Sunyoto, *Analisis Laporan Keuangan untuk Bisnis (Teori dan Kasus)*, (Yogyakarta: CAPS, 2013), hal. 113.

dinyatakan dalam persentase. ROA sering kali disebut sebagai rentabilitas ekonomi atau *Earning Power*.<sup>23</sup> Rentabilitas ekonomi adalah rasio untuk mengukur kemampuan aktiva perusahaan dalam memperoleh laba dari operasi perusahaan sebelum bunga dan pajak. Kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto.<sup>24</sup> ROA menunjukkan keefisienan perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva untuk memperoleh pendapatan.

ROA menggambarkan sejauh mana kemampuan asset-asset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba.<sup>25</sup> ROA merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau asset yang dimilikinya.<sup>26</sup> ROA merupakan gambaran produktivitas perusahaan mengelola dana sehingga menghasilkan keuntungan.<sup>27</sup> Perhitungan atas total aktiva ROA dihitung dengan cara membandingkan laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasanya dengan total aktiva. Adapun rumus ROA adalah :<sup>28</sup>

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

---

<sup>23</sup> Susan Irawati, *Manajemen Keuangan*, (Bandung: Pustaka, 2006), hal. 59.

<sup>24</sup> Suad Husnan, *Dasar-dasar Manajemen...*, hal. 72.

<sup>25</sup> Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, (Yogyakarta: BPF, 2007), hal. 200.

<sup>26</sup> Darmaji, *Pasar Modal...*, hal. 200.

<sup>27</sup> John Wild, et. Al. (*Analisis Laporan Keuangan*) Terj. Yavini dan Nurwahyu, (Jakarta: Salemba Empat, 2005), hal. 65.

<sup>28</sup> Muhammad, *Manajemen Dana Bank Syariah*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2004), hal. 159.

Berdasarkan perhitungan diatas dapat disimpulkan bahwa seberapa besar pengembalian atas investasi yang dihasilkan oleh perusahaan dengan membandingkan laba usaha dengan total asset atau operating asset. Oleh karena itu, semakin besar rasio semakin baik karena berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Asset dari perusahaan terdiri dari hutang dan ekuitas, dimana kedua macam asset perusahaan ini digunakan dalam membiayai operasional perusahaan. ROA menunjukkan kepada investor bagaimana perusahaan merubah uang yang diinvestasikan kedalam perusahaan semakin baik, karena perusahaan menghasilkan lebih banyak dibandingkan dengan apa yang diinvestasikan.<sup>29</sup> Semakin besar nilai ROA, akan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Nilai ini mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh aktiva (pendanaan) yang diberikan pada perusahaan.

## **2. Return On Equity (ROE)**

ROE disebut juga dengan laba atas modal sendiri. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. ROE juga merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan yang digunakan untuk

---

<sup>29</sup> Lukman Syamsuddin, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT. Rajagrafindo, 2009), hal. 63.

aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.<sup>30</sup>

ROE atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menggambarkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini semakin baik karena posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian juga sebaliknya.<sup>31</sup>

ROE merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap penyertaan modal saham sendiri. Adapun rumus ROE adalah :<sup>32</sup>

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Semakin besar nilai ROE, akan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar nilai ini mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh modal yang diberikan pada perusahaan.

### 3. *Earnings Per Share (EPS)*

EPS yang tinggi merupakan daya tarik bagi investor. Semakin tinggi EPS, maka kemampuan perusahaan untuk memberikan pendapatan kepada pemegang sahamnya semakin tinggi. EPS menggambarkan jumlah laba yang diperoleh setiap lembar selama periode tertentu. EPS

---

<sup>30</sup> Irvan Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2013), hal. 135-137.

<sup>31</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan Edisi 11*, (Jakarta: PT. Rajagrafindo, 2008), hal.

<sup>32</sup> Muhammad, *Manajemen Dana Bank Syariah...*, hal. 159.



adalah laba bersih yang siap di bagikan kepada pemegang saham di bagi dengan jumlah lembar saham perusahaan.<sup>33</sup>

Salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan deviden, jika nilai laba per saham kecil maka kecil pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan deviden. Maka, dapat dikatakan investor akan lebih meminati saham yang memiliki EPS tinggi dibandingkan saham yang memiliki EPS rendah. EPS yang rendah cenderung membuat harga saham turun. Adapun rumus EPS adalah :

$$\text{EPS} = (\text{Laba Bersih} / \text{Jumlah Saham})$$

#### 4. *Net Profit Margin* (NPM)

NPM merupakan rasio antara laba bersih (*Net Profit*) yaitu sesudah dikurangi dengan seluruh beban termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan.<sup>34</sup> Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi.

Hubungan antara laba bersih sisa pajak dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengemudikan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan

---

<sup>33</sup> Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi : Edisi Pertama*, (Yogyakarta: Kanisius. 2010), hal. 373.

<sup>34</sup> Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan...*, hal. 62.

modalnya untuk suatu risiko. Hasil dari perhitungan mencerminkan keuntungan netto per rupiah penjualan. Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu profitabel atau tidak. Angka NPM dapat dikatakan baik apabila lebih dari 5%. Adapun rumus NPM adalah :

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

#### **Penjualan Bersih**

#### **b. Rasio Likuiditas atau Rasio Kelancaran**

Pengertian rasio likuiditas adalah rasio yang dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek.<sup>35</sup> Rasio likuiditas mempunyai tujuan untuk melakukan uji kecukupan dana, kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban-kewajiban jangka panjang, kemampuan perusahaan membayar kewajiban-kewajiban yang segera harus dipenuhi. Menurut Weston dan Brigham yang dikutip oleh Danang Sunyoto, bahwa rasio likuiditas yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.<sup>36</sup>

#### **c. Rasio Solvabilitas atau Rasio Kewajiban**

Pengertiannya adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban perusahaan yang meliputi utang jangka pendek dan utang jangka panjang, baik perusahaan masih berjalan maupun dalam

---

<sup>35</sup> Ibid..., hal. 105.

<sup>36</sup> Danang Sunyoto, *Analisis Laporan Keuangan untuk Bisnis (Teori dan Kasus)*, (Yogyakarta: CAPS, 2013), hal. 113.

keadaan likuidasi (dibubarkan).<sup>37</sup> Rasio ini terbukti penting karena mengukur utang jangka pendek dan jangka panjang, karena dengan kondisi keuangan yang baik dalam jangka pendek tidak menjamin adanya kondisi keuangan yang baik jugadalam jangka panjang. Hal-hal yang menguntungkan dalam jagka pendek dengan mudah digoyahkan dengan pos-pos jangka panjang.

#### **D. PASAR MODAL SYARIAH**

Pasar modal syariah adalah kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan efek syariah perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan dimana semua produk dan mekanisme operasionalnya berjalan tidak bertentangan dengan hukum muamalat islam.<sup>38</sup> Secara umum kegiatan pasar modal syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus pasar modal syariah, yaitu produk dan mekanisme transaksi yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Pada pasar modal berprinsip syariah, penyertaan modal perusahaan dapat dilakukan selama perusahaan tersebut tidak melanggar prinsip-prinsip islam dalam kegiatan operasionalnya. Seperti bergerak dalam bidang perjudian, riba, produksi barang haram, dan lain-lain.

---

<sup>37</sup> Ibid..., hal.101.

<sup>38</sup> Ahmad Rodoni, *Investasi Syariah*, (Jakarta: Lembaga Penelitian UIN Jakarta, 2009), hal. 62.

## 1. Prinsip Syariah dalam Pasar Modal

Saat dibukanya penawaran umum pada pasar perdana, terhadap berbagai hal yang harus diperhatikan baik oleh investor maupun oleh emiten, yaitu :<sup>39</sup>

- a) Instrumen atau efek yang diperjualbelikan harus sejalan dengan prinsip syariah, yang terbatas dari unsur Riba (bunga) dan *Gharar* (ketidakpastian).
- b) Emiten yang mengeluarkan efek syariah baik berupa saham maupun sukuk harus mentaati semua aturan syariah, maka produk barang dan jasa harus sejalan dengan etika ajaran islam.
- c) Semua efek harus berbasis pada harta (asset) atau transaksi yang riil, bukan mengharapkan dari kontrak hutang piutang.
- d) Semua transaksi tidak mengandung ketidakpastian yang berlebihan atau spekulasi murni. Atau semua transaksi tidak mengandung unsur judi atau pertukaran yang didasari oleh spekulasi tinggi.
- e) Mematuhi semua aturan islam yang berhubungan dengan hutang piutang, seperti tidak dibenarkan dengan jual beli utang dengan cara diskon, emiten tidak boleh menerbitkan efek untuk membayar kembali hutang, maka dana harta hasil penjualan efek diterima perusahaan emiten untuk diinvestasikan pada usaha riil, tidak boleh konvensasi yang berdasarkan pada pembaharuan dari utang, dan tidak dibenarkan melakukan jual beli masa mendatang untuk transaksi valuta asing.

---

<sup>39</sup> Ibid..., hal. 63.

Prinsip-prinsip dalam tatanan operasional pasar modal syariah harus memenuhi kriteria berikut :<sup>40</sup>

- a) Efek yang diperjualbelikan harus merupakan representasi dari barang dan jasa yang halal.
- b) Informasi harus terbuka, tidak menyesatkan dan tidak ada manipulasi fakta.
- c) Tidak boleh mempertukarkan efek sejenis dengan nominal yang berbeda.
- d) Larangan terhadap rekayasa penawaran untuk mendapatkan keuntungan diatas laba normal dengan cara mengurangi *supply* agar harga jual naik.
- e) Melarang untuk merekayasa permintaan untuk mendapatkan keuntungan diatas laba nominal dengan cara menciptakan *false demmand*.
- f) Boleh melakukan dua transaksi dalam satu akad dengan syarat objek, pelaku, dan periodenya sama.

## E. INVESTASI

Defenisi investasi adalah suatu aktiva yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan melalui distribusi hasil investasi seperti bunga, royalti, dividen dan uang sewa, untuk apresiasi nilai investasi atau untuk manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan perdagangan.<sup>41</sup> Investasi dapat juga dianggap sebagai pemanfaatan surplus kas untuk memperoleh pendapatan dalam jangka panjang dan memanfaatkan dana

---

<sup>40</sup> Ibid..., hal. 65.

<sup>41</sup> Baridwan Zaki., *Intermediate Accounting. Edisi 8*, (Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UGM, 2004).

yang belum digunakan untuk investasi jangka pendek dalam rangka manajemen kas.

Properti investasi didefinisikan sebagai properti (yaitu tanah dan bangunan) yang dikuasai untuk menghasilkan rental atau untuk kenaikan nilai atau kedua-duanya, dan tidak untuk digunakan dalam bisnis atau untuk dijual dalam kegiatan usaha sehari-hari.<sup>42</sup> Baik properti yang dikuasai oleh pemilik maupun oleh penyewa melalui sewa pembiayaan dapat dikelompokkan sebagai properti investasi. Namun, hak atas properti yang dimiliki oleh penyewa melalui sewa operasi dapat dikelompokkan dan dicatat sebagai properti investasi (selama properti tersebut tidak bertentangan dengan definisi properti investasi dan penyewa menggunakan model nilai wajar).

#### **a. Bentuk – Bentuk Investasi**

Aktivitas investasi merupakan unsur penting dari operasi perusahaan dan menjadi salah satu dasar penilaian terhadap kinerja perusahaan. Beberapa alasan perusahaan melakukan investasi adalah untuk menempatkan kelebihan dana, selain itu investasi juga dapat dilakukan sebagai sarana mempererat hubungan bisnis atau memperoleh suatu keuntungan perdagangan.<sup>43</sup> Hakikat suatu investasi dapat berupa hutang, selain hutang jangka pendek atau hutang dagang, atau instrumen ekuitas. Pada umumnya investasi memiliki hak finansial, sebagian berwujud seperti investasi tanah, bangunan, emas, berlian, atau komoditi lain yang dipasarkan.

---

<sup>42</sup> Ibid..., hal. 68.

<sup>43</sup> Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)*, (Yogyakarta: Kanesus, 2010), hal. 36.

Investasi dibagi menjadi dua yaitu investasi jangka panjang dan investasi jangka pendek.<sup>44</sup> Investasi jangka panjang merupakan kelompok aset non lancar dan investasi jangka pendek merupakan kelompok aset lancar.

1. Investasi jangka pendek harus memenuhi karakteristik sebagai berikut :
  - a. Dapat segera diperjualbelikan atau dicairkan.
  - b. Investasi tersebut ditujukan dalam rangka manajemen kas, artinya pemerintah dapat menjual investasi tersebut tanpa timbul kebutuhan kas.
  - c. Berisiko rendah.

Maka pembelian surat-surat berharga yang berisiko tinggi karena dipengaruhi oleh fluktuasi harga pasar surat berharga tidak termasuk dalam investasi jangka pendek.

2. Investasi jangka panjang merupakan penanaman atau penyertaan sebagian kekayaan suatu perusahaan lain dengan maksud untuk memperoleh pendapatan tetap dan untuk menguasai atau mengendalikan perusahaan tersebut.

Beberapa bentuk penanaman dalam investasi jangka panjang antara lain :<sup>45</sup>

- a) Penanaman atau penyertaan dalam bentuk saham, obligasi dan surat-surat berharga lainnya.

---

<sup>44</sup> Ibid..., hal. 36.

<sup>45</sup> Ibid..., hal. 38.

- b) Dana untuk melunasi utang jangka panjang atau dana khusus lainnya.
- c) Pembelian tanah dengan rencana penggunaan dana dimasa yang akan datang.

Tujuan investasi jangka panjang :

- a) Untuk memperoleh pendapatan tetap (obligasi/saham preferen).
- b) Untuk mengendalikan/mengawasi perusahaan lain yang sejenis (saham).
- c) Untuk menguasai perusahaan lain sehingga pengadaan bahan baku terjamin (saham).
- d) Untuk menguasai perusahaan lain sehingga pasar hasil produksinya terjamin.

#### **b. Fungsi Investasi**

Kurva yang menunjukkan perkaitan diantara tingkat investasi dan tingkat pendapatan nasional dinamakan fungsi investasi. Bentuk fungsi investasi dapat dibedakan menjadi dua, yaitu ia sejajar dengan sumbu datar, atau bentuknya naik ke atas ke sebelah kanan (yang berarti makin tinggi pendapatan nasional, makin tinggi investasi). Fungsi atau kurva investasi yang sejajar dengan sumbu datar dinamakan investasi otonomi dan fungsi investasi yang semakin tinggi apabila pendapatan nasional meningkat dinamakan investasi terpengaruh. Pada analisis makro ekonomi biasanya dimisalkan bahwa investasi perusahaan bersifat investasi otonomi.



Menurut Joseph Alois Schumpeter, investasi otonom (autonomous investment)<sup>46</sup> dipengaruhi oleh perkembangan-perkembangan yang terjadi didalam jangka panjang seperti :

- a. Tingkat keuntungan investasi yang diramalkan akan diperoleh.
- b. Tingkat bunga.
- c. Ramalan mengenai keadaan ekonomi dimasa depan.
- d. Kemajuan teknologi.
- e. Tingkat pendapatan nasional dan perubahan-perubahannya.
- f. Keuntungan yang diperoleh perusahaan-perusahaan.

### c. Kriteria Investasi

Ada beberapa kriteria diantara lain yaitu :<sup>47</sup>

#### a. *Payback Period*

*Payback period* adalah waktu yang dibutuhkan agar investasi yang direncanakan dapat dikembalikan, atau waktu yang dibutuhkan untuk mencapai titik impas. Jika waktu yang dibutuhkan makin pendek, proposal investasi dianggap makin baik.<sup>48</sup> Kendatipun demikian, kita harus berhati-hati menafsirkan kriteria *payback period* ini. Sebab ada investasi yang baru menguntungkan dalam jangka panjang (> 5 tahun).

#### b. *Benefit/Cost Ratio (B/C Ratio)*

B/C ratio mengukur mana yang lebih besar, biaya yang dikeluarkan dibanding hasil (*output*) yang diperoleh. Biaya yang

---

<sup>46</sup> Ibid..., hal. 39.

<sup>47</sup> Ibid..., hal. 42.

<sup>48</sup> Ibid..., hal. 42.

dikeluarkan dinotasikan dengan C (*cost*). Output yang dihasilkan dinotasikan dengan B (*benefit*). Keputusan menerima atau menolak proposal investasi dapat dilakukan dengan melihat nilai B/C. Umumnya, proposal investasi baru diterima jika  $B/C > 1$ , sebab berarti output yang dihasilkan lebih besar daripada biaya yang dikeluarkan.

c. *Net Present Value* (NPV).

Perhitungan dengan menggunakan nilai nominal dapat menyesatkan, sebab tidak memperhitungkan nilai waktu dari uang. Untuk membuat hasil lebih akurat, maka nilai sekarang didiskontokan. Keuntungan dari menggunakan metode diskonto adalah kita dapat langsung menghitung selisih nilai sekarang dari biaya total dengan penerimaan total bersih. Selisih inilah yang disebut *Net Present Value*. Suatu proposal investasi akan diterima jika  $NPV > 0$ , sebab nilai sekarang dari penerimaan total lebih besar daripada nilai sekarang dari biaya total.

d. *Internal Rate Of Return* (IRR).

*Internal Rate Of Return* adalah nilai tingkat pengembalian investasi, dihitung pada saat NPV sama dengan nol. Keputusan menerima/menolak rencana investasi dilakukan berdasarkan hasil perbandingan IRR dengan tingkat pengembalian investasi yang diinginkan ( $r$ ).

#### **d. Keadaan Investasi Nasional**

Ditengah kondisi perekonomian dunia (khususnya keuangan dan perbankan) yang terus diguncang oleh krisis, ternyata Indonesia masih sanggup untuk bertahan. Setidaknya, masyarakat umum tidak merasakan dampak signifikan seperti krisis moneter 1997-1998 lalu. Pemerintah pun dinilai mampu mengatasi masalah krisis global ini dengan tidak sampai mengeluarkan kebijakan yang wah, seperti kenaikan harga BBM, listrik, atau pajak. Sehingga, PHK masal atau kenaikan harga masif pun urung dilakukan oleh perusahaan-perusahaan dalam negeri.

Mengutip dengan artikel "Outlook" Investasi Reksa Dana Tahun 2012 bahwa kekuatan perekonomian Indonesia masih ditopang oleh :

- a. Pertumbuhan ekonomi Indonesia tumbuh didukung oleh pertumbuhan ekonomi sektor konsumsi terutama konsumsi domestik.
- b. Kebijakan makro ekonomi Indonesia yang hati-hati.
- c. Cadangan devisa Indonesia yang kuat.

Hal ini akan membuat perekonomian Indonesia masih relatif aman untuk beberapa waktu ke depan. Namun, bersikap santai dengan hanya bergantung pada ketiga hal tersebut saja tanpa ada perencanaan dan kebijakan lebih baik akan sangat membahayakan ekonomi Indonesia dalam jangka waktu yang panjang. Entah teori apa yang mendasari, namun analisis saya tentang ketiga sendi penopang tersebut adalah sebagai berikut:

Pertama, memang Indonesia mengalami pertumbuhan ekonomi yang cukup baik, bahkan di ranking dunia sekalipun. Namun perlu diingat, bahwa dasar dari pertumbuhan ekonomi tersebut masih saja konsumsi masyarakat (C). Neraca perdagangan (ekspor dan impor) kita masih di ambang batas BEP di tahun 2010.

Indonesia sanggup mengekspor kira-kira 157.779,1 million USD dan melakukan impor sekitar 135.663,3 million USD. Memang masih positif dengan balance sebesar 22.115,8 million USD. Namun yang menjadi catatan adalah bahwa lebih dari 25% ekspor kita masih ada minyak bumi dan gas alam yaitu kisaran 28.039,6 million USD. Intinya kita semua tahu bahwa bergantung pada hal given seperti SDA yang tak terbaru tersebut dapat menyebabkan Indonesia kelimpungan dimasa mendatang karena kita tahu cadangan sumber energi fosil dunia, termasuk Indonesia semakin menipis.

Mengandalkan konsumsi berarti juga produksi kita belum cukup kuat menopang perekonomian Indonesia.<sup>49</sup> Perusahaan-perusahaan dalam negeri belum cukup bersaing dengan perusahaan level global, ironisnya mungkin kecuali pabrik rokok. Ditengah arus perdagangan global yang deras, budaya konsumsi tentu akan menjadikan Indonesia pasar yang mewah bagi para pedagang manca (yang tentu banyak di antaranya berskala besar). Hal ini tak bisa dipungkiri lagi akan sangat mengancam

---

<sup>49</sup>Indra, catatan pasar bersih ([http://www.kemendag.go.id/statistik\\_neraca\\_perdagangan\\_indonesia/](http://www.kemendag.go.id/statistik_neraca_perdagangan_indonesia/)), artikel diakses pada tanggal 25 Mei 2017.

kelangsungan bisnis para pengusaha di Indonesia, khususnya usaha kecil dan menengah.

Kedua, kebijakan ekonomi Indonesia yang tidak menerapkan asas “lebih cepat lebih baik” ini dianggap oleh pengusaha modern sebagai sesuatu yang lambat. Kehati-hatian yang dipilih oleh pemerintah sering membuat jengkel para pebisnis yang membutuhkan kepastian dalam waktu secepatnya karena tiap detik dalam dunia bisnis adalah sangat berharga. Belum lagi trust masyarakat kepada pemerintah akhir-akhir ini terus melemah (entah memang pemerintah yang payah atau ada pihak-pihak yang memprovokasi) dapat mempengaruhi efektifitas kebijakan yang diambil itu sendiri.

Ketiga, kembali lagi meski Indonesia terus membaik dan memang lebih baik dibandingkan negara-negara berkembang lainnya namun hal ini masih perlu penguatan. Landasan utama Indonesia dalam cadangan devisa berbeda dengan China (yang mengandalkan neraca perdagangan) adalah portofolio dan *Foreign Direct Investment* (FDI). Hal tersebut tentu saja akan membuat kolaps jika investasi-investasi tersebut ditarik mendadak secara serentak.<sup>50</sup> Kembali lagi ke tema, bahwa sesuai nota keuangan Pemerintah Indonesia yang mencantolkan pergerakan gerbong ekonomi Indonesia pada investasi, pasar modal dan perbankan, memang seakan menjadi pisau bermata ganda.

---

<sup>50</sup>Endah,  
(<http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2011/08/10/07564982/Apa.Itu.Reksa.Dana.Syariah>),  
artikel diakses pada tanggal 25 Mei 2017.

a. Likuiditas yang tinggi

Apabila investor ingin menarik investasinya dikarenakan membutuhkan dana untuk keperluan yang lain ataupun ingin melakukan realisasi keuntungan maka bisa dicairkan atau ditarik kapan saja.

b. Biaya investasi cenderung rendah

Jika investor bertransaksi saham sendiri perhatikan biaya yang dibebankan oleh sekuritas seperti biaya transaksi minimal kisarannya adalah Rp 10.000 - Rp 15.000. Namun ada juga yang membebankan keseluruhan biaya transaksi dan ada yang per saham. Selain itu jika kita menginginkan untuk melakukan transaksi Obligasi Syariah (Sukuk) maka nilai yang investasi yang ditawarkan minimal Rp 1 miliar walaupun ada Sukuk Ritel (SUKRI) maka pembelian 1 unit minimal Rp 5 juta.

c. Transparansi Informasi

Semua informasi mengenai kinerja investasi harian bisa dipantau di media masa. Setiap bulan nasabah akan diberikan laporan kinerja investasi seperti rekening koran dan kinerja Reksadana.

d. Lebih Aman dan Stabil

Seperti telah dijelaskan diatas, rasio dengan batas 82% memberikan jaminan bahwa perusahaan memiliki struktur modal yang sehat dengan perbandingan utang tidak boleh lebih besar dari modal. Pada obligasi atau sukuk mempunyai underlying asset yang jelas sehingga risiko default kecil sekali atau bahkan sama sekali tidak ada.

Melalui mekanisme rasio kuantitatif, Reksadana Syariah terselamatkan dari penurunan Nilai Aktiva Bersih (NAB) yang tajam. Untuk Obligasi Syariah dengan mekanisme underlying (ada nilai pokok yang dijadikan dasar penerbitan obligasi), investor dengan sendirinya merasa yakin bahwa obligasi syariah relatif aman sehingga banyak diinginkan oleh investor baik yang mengharuskan portfoli investasinya di syariah maupun tidak (konvensional). Umumnya yang memegang obligasi syariah adalah institusi syariah dan mereka pada umumnya memegang sampai tanggal jatuh tempo sehingga gejolak harganya relatif stabil.

e. Terdapat Dewan Pengawas Syariah (DPS)

Fungsi dari DPS adalah mengawasi dan memberikan pengarahan agar pengelolaan Reksadana sesuai dengan prinsip syariah yaitu jujur, berkeadilan dan bermanfaat bagi sesama.

f. Membantu Perekonomian Bangsa

Pada penerbitan SUKRI, negara bisa memanfaatkannya sehingga biaya pemerintah jadi lebih kecil, sedangkan pada perusahaan biasanya hasil penjualan sukuk dipakai untuk modal kerja perusahaan.

**e. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investasi**

Faktor-faktor yang mempengaruhi Investasi adalah :<sup>51</sup>

a. Tingkat Pengembalian yang Diharapkan (*Expected Rate of Return*)

---

<sup>51</sup> Sawidji Widoatmodjo, *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2005), hal. 88.

Faktor ini sangat dipengaruhi oleh kondisi internal maupun eksternal perusahaan. Kondisi internal adalah tingkat efisiensi pada proses produksi dan distribusi, kualitas sumber daya manusia, maupun tingkat teknologi yang digunakan. Adapun kondisi eksternal adalah perkiraan tingkat produksi, pertumbuhan ekonomi domestik maupun internasional dan kebijakan pemerintah.

b. Tingkat Bunga

Faktor utama yang menentukan biaya investasi adalah tingkat bunga pinjaman. Semakin tinggi tingkat bunga pinjaman maka investasi semakin mahal.

c. Ketersediaan Faktor-Faktor Produksi

Berbicara tentang produksi tidak lepas dari faktor produksi yang digunakan. Ketersediaan faktor produksi yang banyak dan mudah didapat akan menarik minat berinvestasi. Misalnya, Indonesia memiliki penduduk yang besar (merupakan aset tenaga kerja dan pasar bagi produk yang dihasilkan) dan kekayaan alam yang banyak. Kondisi ini akan menarik minat investor baik dari dalam negeri maupun luar negeri.

d. Peluang Pasar

Suatu keputusan investasi tidak akan menguntungkan apabila tidak memiliki pasar. Semakin besar pasar bagi hasil produksi maka investasi akan semakin menguntungkan.



e. Iklim Usaha yang Kondusif

Kebijakan pemerintah pusat maupun daerah yang mendukung iklim investasi akan menarik minat investor. Misalnya, pemerintah memberikan kemudahan dalam perizinan usaha, perbaikan infrastruktur, dan sebagainya.

f. Terjaminnya Keamanan dan Stabilitas Politik

Suatu daerah atau negara yang sering terjadi konflik atau kerusuhan akan mengurangi minat investor. Pelaku investasi tidak mau berisiko terhadap keamanan asset usahanya apabila pemerintah maupun masyarakat tidak menjaga keamanan. Terdapat hubungan yang erat antara tingkat keamanan dan stabilitas politik.

**f. Investasi Syariah**

Investasi syariah adalah menanamkan modal pada suatu perusahaan dengan upaya untuk mengembangkan dana yang dimiliki dengan jalan yang telah diridhoi oleh Allah dan menurut ajaran islam. Pada umumnya investasi dibedakan menjadi dua<sup>52</sup> yaitu, investasi pada finansial asset dan investasi pada real asset. Investasi pada finansial asset dilakukan dipasar uang, misalnya berupa Sertifikat Deposito, *Commercial Paper*, Surat Berharga Pasar uang (SBPU), dan lainnya. Investasi juga dapat dilakukan dipasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, warrant, opsi, dan lainnya. Sedangkan investasi pada real asset dapat dilakukan dengan pembelian asset

---

<sup>52</sup> Achsien, Iggie, *Investasi Syariah di Pasar Modal: Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*, (Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, Cet. Kedua. 2003), hal. 99.

produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, perkebunan, dan yang lainnya. Sedangkan Tujuan investasi syariah adalah mendapat sejumlah pendapatan keuntungan. Pada konteks perekonomian, menurut Eduardus Tandelilin, ada beberapa motif mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain adalah :<sup>53</sup>

a. Dapat Kehidupan Layak

Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak merupakan keinginan setiap manusia, sehingga upaya-upaya untuk mencapai hal tersebut di masa depan selalu akan dilakukan.

b. Mengurangi Tekanan Inflasi

Faktor inflasi tidak pernah dapat dihindarkan dalam kehidupan ekonomi, yang dapat dilakukan adalah meminimalkan risiko akibat adanya inflasi, hal demikian karena variabel inflasi dapat mengereksi seluruh pendapatan yang ada. Investasi dalam sebuah bisnis tertentu dapat dikategorikan sebagai langkah mitigasi yang efektif.

c. Sebagai Usaha Untuk Menghemat Pajak

Diantara negara belahan dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi dimasyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada usaha tertentu.

Untuk mencapai tujuan investasi, investasi membutuhkan suatu proses dalam pengambilan keputusan, sehingga keputusan tersebut sudah

---

<sup>53</sup> Ibid..., hal. 100.

mempertimbangkan ekspektasi *return* yang didapatkan dan juga risiko yang akan dihadapi. Menurut Sharpe, pada dasarnya ada beberapa tahapan dalam pengambilan keputusan investasi antara lain :<sup>54</sup>

1. Menentukan Kebijakan Investasi

Pada tahapan ini, investor menentukan tujuan investasi dan kemampuan atau kekayaannya yang dapat diinvestasikan, dikarenakan ada hubungan positif antara risiko dan return, maka hal yang tepat bagi para investor untuk menyatakan tujuan investasinya tidak hanya untuk memperoleh banyak keuntungan saja, tetapi juga memahami bahwa ada kemungkinan risiko yang berpotensi menyebabkan kerugian. Jadi, tujuan investasi harus dinyatakan baik dalam keuntungan maupun risiko.

2. Analisis Sekuritas

Pada tahapan ini berarti melakukan analisis sekuritas yang meliputi penilaian terhadap sekuritas secara individual atau beberapa kelompok sekuritas. Salah satu tujuan melakukan penilaian tersebut adalah untuk mengidentifikasi sekuritas yang salah harga.

3. Pembentukan Portofolio

Pada tahapan ketiga ini adalah membentuk portofolio yang melibatkan identifikasi asset khusus, mana yang akan diinvestasikan dan juga menentukan seberapa besar investasi pada tiap asset

---

<sup>54</sup> Ibid..., hal. 103.

tersebut. Masalah selektifitas, penentuan waktu, dan diversifikasi perlu menjadi perhatian investor.

#### 4. Melakukan Revisi Portofolio

Pada tahapan ini, berkenaan dengan pengulangan secara periodik dari tiga langkah sebelumnya. Sejalan dengan waktu, investor mungkin mengubah tujuan investasinya yaitu membentuk portofolio baru yang lebih optimal. Motivasi lainnya disesuaikan dengan preferensi investor tentang risiko dan return itu sendiri.

#### 5. Evaluasi Kinerja Portofolio

Pada tahapan terakhir ini, investor melakukan penilaian terhadap kinerja portofolio secara periodik dalam arti tidak hanya return yang diperhatikan tetapi juga risiko yang dihadapi. Jadi, diperlukan ukuran yang tepat tentang return dan risiko juga standar yang relevan.

### **g. Kategori Investor**

Para investor dalam dunia pasar modal memiliki preferensi (trend) serta karakter yang berbeda satu sama lain, karena perbedaan inilah seorang menejer investasi diharuskan memahami dan menganalisis tipikal serta perilaku para investor dalam aktivitas investasi. Secara garis besar tipikal investor terbagi menjadi 2 (dua) macam, tipikal yang berani mengambil risiko

(*Risk Taker*) dan mereka yang tidak berani mengambil risiko (*Non Risk Taker*). *Risk taker* terbagi lagi menjadi 3 (tiga) bagian, yaitu :<sup>55</sup>

- a. Mereka yang berani mengambil risiko tinggi dengan harapan imbal hasil yang juga relatif tinggi.
- b. Mereka yang cukup berani risiko yang moderat dengan imbal hasil yang juga moderat.
- c. Mereka yang hanya berani mengambil resiko dalam tingkat yang relatif rendah.

#### **h. Investasi dalam Perspektif Islam**

Investasi merupakan bentuk aktif dari ekonomi syariah. Sebab setiap harta ada zakatnya, jika harta tersebut didiamkan maka lambat laun akan termakan oleh zakatnya.<sup>56</sup> Salah satu hikmah dari zakat ini adalah mendorong untuk setiap muslim menginvestasikan hartanya. Harta yang diinvestasikan tidak akan termakan oleh zakat, kecuali keuntungannya saja. Dalam investasi mengenal harga. Harga adalah nilai jual atau beli dari sesuatu yang diperdagangkan. Selisih harga beli terhadap harga jual disebut profit margin.<sup>57</sup> Harga terbentuk setelah terjadinya mekanisme pasar. Suatu pernyataan penting Al-Ghozali sebagai ulama besar adalah keuntungan merupakan kompensasi dari kepayahan perjalanan, risiko bisnis dan ancaman keselamatan diri pengusaha. Sehingga sangat wajar seseorang

---

<sup>55</sup> Hakim, Cecep Maskanul, *Obligasi Syariah di Indonesia: Kendala dan Prospek, Makalah, disampaikan pada kuliah informal Ekonomi Islam, Fakultas Universitas Indonesia, 16 April 2005.*

<sup>56</sup> Muhammad, *Manajemen Keuangan Syariah*, (Yogyakarta : UPP STIM YKPN, 2014) hal. 575.

<sup>57</sup> Huda Nurul, <http://Investasi.pasarModalSyariah.com/read/2011/08/10/07564982/Apa.Itu.PasarModal.Syariah>. Artikel diakses pada tanggal 26 Mei 2017.

memperoleh keuntungan yang merupakan kompensasi dari risiko yang ditanggungnya. Ibnu Taimiah berpendapat bahwa penawaran bisa datang dari produk domestik dan impor. Perubahan dalam penawaran digambarkan sebagai peningkatan atau penurunan dalam jumlah barang yang ditawarkan, sedangkan permintaan sangat ditentukan harapan dan pendapatan. Besar kecilnya kenaikan harga tergantung besarnya perubahan penawaran dan atau permintaan. Bila seluruh transaksi sudah sesuai dengan aturan, kenaikan harga yang terjadi merupakan kehendak Allah SWT.

### 1) Prinsip-Prinsip Ekonomi Islam dalam Investasi

Prinsip-prinsip Islam dalam muamalah yang harus diperhatikan oleh pelaku investasi syariah (pihak terkait) adalah :<sup>58</sup>

1. Tidak mencari rizki pada hal yang haram, baik dari segi zatnya maupun cara mendapatkannya, serta tidak menggunakannya untuk hal-hal yang haram.
2. Tidak mendzalimi dan tidak didzalimi.
3. Keadilan pendistribusian kemakmuran.
4. Transaksi dilakukan atas dasar ridha sama ridha.
5. Tidak ada unsur riba, maysir dan gharar (ketidakjelasan).

Berdasarkan keterangan diatas, maka kegiatan dipasar modal mengacu pada hukum syariat yang berlaku. Perputaran modal pada kegiatan pasar modal syariah tidak boleh disalurkan kepada jenis industri yang melaksanakan kegiatan-kegiatan yang diharamkan.

---

<sup>58</sup> Muhammad, *Manajemen Keuangan Syariah...*, hal. 575.

Pembelian saham pabrik minuman keras, pembangunan penginapan untuk prostitusi dan lainnya yang bertentangan dengan syariah berarti diharamkan. Semua transaksi yang terjadi dibursa efek harus atas dasar suka sama suka, tidak ada unsur pemaksaan, tidak ada pihak yang didzalimi atau mendzalimi seperti goreng-menggoreng saham. Tidak ada unsur riba, tidak bersifat spekulatif atau judi dan semua transaksi harus transparan, diharamkan adanya insider trading.

## 2) Bentuk Investasi Syariah

Deposito syariah, dalam operasionalisasi didunia perbankan, transaksi ini mempunyai karakteristik tersendiri, yaitu :<sup>59</sup>

- a) Kedua belah pihak yang mengadakan kontrak antara pemilik dana dan mudharib akan menentukan kapasitas baik sebagai nasabah maupun pemilik. Didalam akad tercantum pernyataan yang harus dilakukan kedua belah pihak yang mengadakan kontrak dengan ketentuan sebagai berikut :
  1. Didalam perjanjian tersebut harus dinyatakan secara tersurat maupun tersirat mengenai tujuan kontrak.
  2. Penawaran dan penerimaan harus disepakati kedua belah pihak didalam kontrak tersebut.
  3. Maksud penawaran dan penerimaan merupakan suatu kesatuan informasi yang sama penjelasannya. Perjanjian bisa saja

---

<sup>59</sup> Ibid..., hal. 577.

berlangsung melalui proposal tertulis dan langsung ditandatangani.

- b) Modal adalah sejumlah uang pemilik dana diberikan kepada mudharib untuk diinvestasikan dikelola dalam kegiatan usaha mudharabah.

Adapun Syarat yang tercakup dalam modal adalah sebagai berikut:<sup>60</sup>

- a) Jumlah modal harus diketahui secara pasti termasuk jenis mata uangnya.
- b) Modal harus dalam bentuk tunai, seandainya berbentuk asset menurut Jumhur Ulama Fiqh diperbolehkan, asalkan berbentuk barang niaga dan mempunyai nilai atau historinya pada saat mengadakan kontrak. Bila asset tersebut berbentuk non kas yang siap dimanfaatkan, seperti pesawat dan kapal, menurut Madzab Hambali diperbolehkan sebagai modal mudharabah asalkan mudharib tetap menginvestasikan semua modal tersebut dan berbagi hasil dengan pemilik dana dalam pendapatan dari investasi dan pada akhir jangka waktu.
- c) Modal harus tersedia dalam bentuk tunai tidak dalam bentuk piutang.
- d) Modal mudharabah langsung dibayar kepada mudharib. Beberapa Fuqaha berbeda pendapat mengenai cara realisasi pencarian dana, yaitu dibayar langsung dengan cara lain dilaksanakan dengan

---

<sup>60</sup> Achsien, Iggie, *Investasi Syariah di Pasar Modal: Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah...*, hal. 102.



memungkinkan mudharib untuk memperoleh manfaat dari modal tersebut bagaimanapun cara akuisisinya. Sesuai dengan pendapat kedua, pengadaan kontrak dapat dilaksanakan untuk keseluruhan modal dan pembayarannya kepada mudharib dapat dibuat dalam beberapa angsuran.

e) Keuntungan adalah jumlah yang melebihi jumlah modal dan merupakan tujuan mudharabah dengan syarat-syarat sebagai berikut :<sup>61</sup>

1. Keuntungan ini haruslah berlaku bagi kedua belah pihak dan tidak ada satu pihakpun yang akan memilikinya.
2. Haruslah menjadi perhatian dari kedua belah pihak dan tidak terdapat pihak ketiga yang akan turut memperoleh bagi hasil darinya. Porsi bagi hasil keuntungan untuk masing-masing pihak harus disepakati bersama pada saat perjanjian ditandatangani. Bagi hasil mudharib harus secara jelas dinyatakan pada saat pengadaan kontrak dilakukan.
3. Pemilik dana akan menanggung semua kerugian sebaliknya mudharib tidak menanggung kerugian sedikitpun. Akan tetapi, mudharib harus menanggung kerugian bila kerugian itu timbul dari pelanggaran perjanjian atau penghilangan dana tersebut.
4. Jenis usaha atau pekerjaan diharapkan mewakili atau menggambarkan adanya kontribusi mudharib dalam usahanya

---

<sup>61</sup> Ibid..., hal. 104.

untuk mengembalikan atau membayar modal kepada penyedia dana. Jenis pekerjaan dalam hal ini berhubungan dengan masalah manajemen dari pembiayaan mudharabah itu sendiri. Dibawah ini merupakan syarat-syarat yang harus diterapkan dalam usaha mudharabah adalah sebagai berikut :<sup>62</sup>

1. Bentuk pekerjaan atau usaha merupakan hak khusus mudharib tidak ada intervensi manajemen dari pemilik dana, meskipun demikian menurut Madzab Hambali membolehkan adanya peran serta atau partisipasi pemilik dana dalam pekerjaan atau usaha tersebut.
2. Penyedia dana tidak harus boleh membatasi kegiatan mudharib seperti melarang mudharib agar tidak sukses dalam pencarian laba.
3. Mudharib tidak boleh melanggar hukum islam dalam usahanya dan juga harus mematuhi praktik-praktik usaha yang berlaku.
4. Mudharib harus mematuhi syarat-syarat yang diajukan pemilik dana asalkan syarat-syarat tersebut tidak bertentangan kontrak mudharabah tersebut.

Modal mudharabah tidak boleh dalam penguasaan pemilik dana, sehingga tidak dapat ditarik sewaktu-waktu. Penarikan dana mudharabah hanya dapat dilakukan sesuai dengan waktu yang

---

<sup>62</sup> Ibid..., hal. 106.

disepakati (periode yang telah ditentukan). Penarikan dana yang dilakukan setiap saat akan membawa dampak berkurangnya pembagian hasil usaha oleh nasabah yang menginvestasikan dananya.

## **F. PENGARUH ROA, ROE, EPS DAN NPM TERHADAP HARGA SAHAM**

### **a) Pengaruh ROA terhadap Harga Saham**

Menurut Patronela, menyatakan bahwa nilai ROA berpengaruh terhadap harga saham.<sup>63</sup> Ketika nilai ROA mengalami kenaikan maka harga saham juga akan meningkat karena investor akan melihat manajerial dalam mengolah aktivitya menjadi laba sehingga investor akan tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan dengan angka ROA yang tinggi sehingga meningkatkan permintaan saham dan kenaikan harga saham.

### **b) Pengaruh ROE terhadap Harga Saham**

Menurut Kasmir, menyatakan bahwa nilai ROE berpengaruh terhadap harga saham.<sup>64</sup> Ketika nilai ROE mengalami kenaikan maka harga saham juga akan meningkat karena investor akan melihat manajerial dalam mengolah aktivitya menjadi laba sehingga investor akan tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan dengan angka ROA yang tinggi sehingga meningkatkan permintaan saham dan kenaikan harga saham.

---

<sup>63</sup> Danang Sunyoto, *Analisis Laporan Keuangan untuk Bisnis (Teori dan Kasus)*, (Yogyakarta : CAPS, 2013) hal. 85.

<sup>64</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Rajawali Pers, Jakarta: 2008), hal. 77.

### c) Pengaruh EPS terhadap Harga Saham

Menurut Kasmir, menyatakan bahwa nilai EPS berpengaruh terhadap harga saham.<sup>65</sup> Rasio hutang perusahaan yang meningkat akan menyebabkan berkurangnya deviden yang akan dibagikan kepada investor sehingga investor akan menarik sahamnya atau tidak tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut yang mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut turun.

### d) Pengaruh NPM terhadap Harga Saham

Menurut Kasmir, menyatakan bahwa nilai NPM berpengaruh terhadap harga saham.<sup>66</sup> Rasio hutang perusahaan yang meningkat akan menyebabkan berkurangnya deviden yang akan dibagikan kepada investor sehingga investor akan menarik sahamnya atau tidak tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut yang mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut turun.

## G. KAJIAN PENELITIAN YANG RELEVAN

1. Zulia Hanum, melakukan penelitian mengenai pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa secara parsial *Return On Asset* (ROA) secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham dan *Return On Equity*

---

<sup>65</sup> Ibid..., hal. 77.

<sup>66</sup> Ibid..., hal. 79.

(ROE) secara parsial berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Harga Saham dan juga *Earning Per Share* (EPS) secara parsial parsial berpengaruh signifikan dan positif terhadap Harga Saham pada perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011.<sup>67</sup>

2. Setyorini, Minarsih, Haryono, melakukan penelitian mengenai pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus pada 20 Perusahaan Periode 2011-2015). Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) mempunyai pengaruh negatif terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate di Bursa Efek Indonesia.<sup>68</sup>
3. Fauza dan Mustanda, melakukan penelitian mengenai pengaruh Profitabilitas, *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Harga Saham. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa variabel *Earning Per Share* dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.<sup>69</sup>

---

<sup>67</sup> Zulia Hanum, 2009, "Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia...",

<sup>68</sup> Setyorini, Minarsih, dan Haryono, 2016, "Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia...",

<sup>69</sup> Moch. Sayiddani Fauza dan I Ketut Mustanda, 2016, "Pengaruh Profitabilitas, *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Harga Saham"...,

4. Rinati, melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Tercantum dalam Indeks LQ45. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial hanya *Return On Asset* (ROA) yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham.<sup>70</sup>
5. Damita, dalam penelitiannya mengenai analisis pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS), terhadap Harga Saham (studi pada Perusahaan Food dan Beverages yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2008-2012). Hasil penelitian mengungkapkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan variabel *Return On Asset* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.<sup>71</sup>
6. Dini dan Indarti, dalam penelitiannya mengenai pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham yang terdaftar dalam Indeks Emiten LQ45 Tahun 2008-2010. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM),

---

<sup>70</sup> Ina Rinati, "Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham...",

<sup>71</sup> Elis Damita, "Analisis Pengaruh *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS), terhadap Harga Saham (studi pada Perusahaan food dan beverages yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2008-2012). Dalam Jurnal Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Jurusan Manajemen, Universitas Dian Nuswantoro Semarang.

*Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.<sup>72</sup>

7. Nurhasanah, dalam penelitiannya mengenai pengaruh *Return On Asset*, *Return On Equity* dan *Earning Per Share* terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa *Return On Equity* dan *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.<sup>73</sup>

## H. KERANGKA PENELITIAN

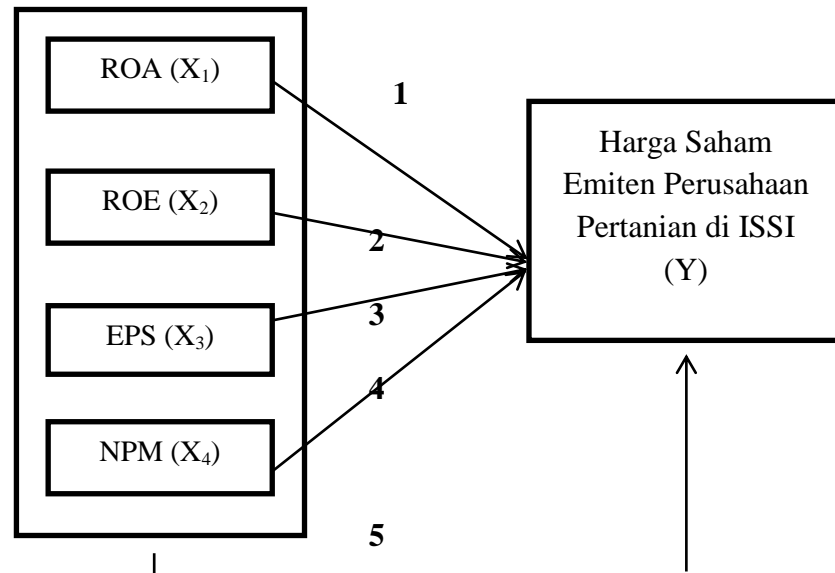
Berdasarkan penjelasan yang telah dikemukakan diatas dari teori yang telah dibahas, maka dapat disusun kerangka pikir yang menggambarkan tentang analisis penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Earning Per Share* dan *Net Profit Margin*.

---

<sup>72</sup> Astri Wulandari dan Iin Indarti, “Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham yang terdaftar dalam Indeks Emiten LQ45 Tahun 2008-2010” dalam Jural Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Manggala.

<sup>73</sup> Rahmalia Nurhasanah, “Pengaruh *Return On Asset*, *Return On Equity* dan *Earning Per Share* terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011”, dalam Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Widyatama.

Paradigma penelitian adalah sebagai berikut :<sup>74</sup>



**Keterangan:**

1. Pengaruh *Return On Asset* (X<sub>1</sub>) terhadap harga saham emiten perusahaan pertanian di Indeks Saham Syariah Indonesia (Y).  
Didasarkan dengan penelitian terdahulu yang dikemukakan oleh Zulia Hanum<sup>75</sup>, Setyorini, Minarsih dan Haryono<sup>76</sup>, Ina Rinati<sup>77</sup>, Elis Damita<sup>78</sup>, Astri Wulandari dan Iin Indarti<sup>79</sup>, Rahmalia Nurhasanah<sup>80</sup>.

<sup>74</sup> Ali Mauludi, *Teknik Belajar Statistika 2*, (Jakarta: Alim's Publishing, 2016), hal 199.

<sup>75</sup> Zulia Hanum, 2009, "Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia...",

<sup>76</sup> Setyorini, Minarsih, dan Haryono, 2016, "Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia...",

<sup>77</sup> Ina Rinati, "Pengaruh *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Asset (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)* terhadap Harga Saham...",

<sup>78</sup> Elis Damita, "Analisis Pengaruh *Return On Asset (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)* dan *Earning Per Share (EPS)*, terhadap Harga Saham (studi pada Perusahaan food dan beverages yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2008-2012)..."

<sup>79</sup> Astri Wulandari dan Iin Indarti, "Pengaruh *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Assets (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)* terhadap Harga Saham yang terdaftar dalam Indeks Emiten LQ45 Tahun 2008-2010"...

<sup>80</sup> Rahmalia Nurhasanah, "Pengaruh *Return On Asset*, *Return On Equity* dan *Earning Per Share* terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011",...



2. Pengaruh *Return On Equity* ( $X_2$ ) terhadap harga saham emiten perusahaan pertanian di Indeks Saham Syariah Indonesia (Y).  
Didasarkan dengan penelitian terdahulu yang dikemukakan oleh Zulia Hanum<sup>81</sup>, Setyorini, Minarsih dan Haryono<sup>82</sup>, Ina Rinati<sup>83</sup>, Elis Damita<sup>84</sup>, Astri Wulandari dan Iin Indarti<sup>85</sup>, Rahmalia Nurhasanah<sup>86</sup>.
3. Pengaruh *Earning Per Share* ( $X_3$ ) terhadap harga saham emiten perusahaan pertanian di Indeks Saham Syariah Indonesia (Y).  
Didasarkan dengan penelitian terdahulu yang dikemukakan oleh Zulia Hanum<sup>87</sup>, Setyorini, Minarsih dan Haryono<sup>88</sup>, Fauza dan Mustanda<sup>89</sup>, Elis Damita<sup>90</sup>, Rahmalia Nurhasanah<sup>91</sup>.
4. Pengaruh *Net Profit Margin* ( $X_4$ ) terhadap harga saham emiten perusahaan pertanian di Indeks Saham Syariah Indonesia (Y).  
Didasarkan dengan penelitian terdahulu yang dikemukakan oleh Ina Rinati<sup>92</sup>, Elis Damita<sup>93</sup>, Astri Wulandari dan Iin Indarti<sup>94</sup>.
5. Pengaruh *Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share* dan *Net Profit Margin* ( $X_5$ ) secara bersama-sama terhadap harga saham emiten perusahaan pertanian di Indeks Saham Syariah Indonesia (Y).

---

<sup>81</sup> Zulia Hanum, 2009, "Pengaruh..."

<sup>82</sup> Setyorini, Minarsih, dan Haryono, 2016, "Pengaruh..."

<sup>83</sup> Ina Rinati, "Pengaruh..."

<sup>84</sup> Elis Damita, "Analisis Pengaruh..."

<sup>85</sup> Astri Wulandari dan Iin Indarti, "Pengaruh..."

<sup>86</sup> Rahmalia Nurhasanah, "Pengaruh..."

<sup>87</sup> Zulia Hanum, 2009, "Pengaruh..."

<sup>88</sup> Setyorini, Minarsih, dan Haryono, 2016, "Pengaruh..."

<sup>89</sup> Moch. Sayiddani Fauza dan I Ketut Mustanda, 2016, "Pengaruh..."

<sup>90</sup> Elis Damita, "Analisis Pengaruh..."

<sup>91</sup> Rahmalia Nurhasanah, "Pengaruh ..."

<sup>92</sup> Ina Rinati, "Pengaruh..."

<sup>93</sup> Elis Damita, "Analisis Pengaruh..."

<sup>94</sup> Astri Wulandari dan Iin Indarti, "Pengaruh..."

## I. HIPOTESIS PENELITIAN

Hipotesis bisa diartikan sebagai proposisi atau hubungan antara dua atau lebih konsep atau variabel (generalisasi konsep) yang harus diuji kebenarannya melalui penelitian empiris.<sup>95</sup> Hipotesis juga dapat diartikan sebagai suatu jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan penelitian, sampai terbukti melalui data yang terkumpul.<sup>96</sup> Berdasarkan penelitian terdahulu dan kerangka konsep di atas maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

1. Pengaruh *Return On Asset* terhadap harga saham emiten perusahaan pertanian di Indeks Saham Syariah Indonesia.

**H<sub>1</sub>** : Diduga ada pengaruh yang signifikan antara *Return On Asset* terhadap harga saham emiten perusahaan pertanian di Indeks Saham Syariah Indonesia.

2. Pengaruh *Return On Equity* terhadap harga saham emiten perusahaan pertanian di Indeks Saham Syariah Indonesia.

**H<sub>2</sub>** : Diduga ada pengaruh yang signifikan antara *Return On Equity* terhadap harga saham emiten perusahaan pertanian di Indeks Saham Syariah Indonesia.

3. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap harga saham emiten perusahaan pertanian di Indeks Saham Syariah Indonesia.

---

<sup>95</sup> Puguh Suharso, *Metode Penelitian Kuantitatif untuk Bisnis: Pendekatan Filosofi dan Praktis*, (Jakarta: PT Indeks, 2009), hal. 46.

<sup>96</sup> Suharsimi Arikunto, *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktek*, (Jakarta: PT Rineka Cipta, 2002), hal. 64.

**H<sub>3</sub>** : Diduga ada pengaruh yang signifikan antara *Earning Per Share* terhadap harga saham emiten perusahaan pertanian di Indeks Saham Syariah Indonesia.

4. Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap harga saham perusahaan pertanian di Indeks Saham Syariah Indonesia.

**H<sub>4</sub>** : Diduga ada pengaruh yang signifikan antara *Net Profit Margin* terhadap harga saham emiten perusahaan pertanian di Indeks Saham Syariah Indonesia.

5. Pengaruh *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, dan *Net Profit Margin* secara bersama-sama terhadap harga saham emiten perusahaan pertanian di Indeks Saham Syariah Indonesia.

**H<sub>5</sub>** : Diduga ada pengaruh yang signifikan antara *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Earning Per Share* dan *Net Profit Margin* secara bersama-sama terhadap harga saham emiten perusahaan pertanian di Indeks Saham Syariah Indonesia.