

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Landasan Teori

1. Harga Saham

Harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau pemilikan suatu perusahaan. Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan ataupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) atas saham tersebut.¹ *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik faktor yang sifatnya spesifik atas saham tersebut seperti kinerja perusahaan serta industri di mana perusahaan tersebut bergerak, maupun faktor yang sifatnya makro seperti kondisi ekonomi negara, kondisi sosial dan politik, maupun rumor-rumor yang berkembang.

Pembahasan mengenai aktivitas perdagangan saham, terdapat beberapa istilah terkait dengan harga saham antara lain:² (a) *Previous Price*, menunjukkan harga pada penutupan hari sebelumnya. (b) *Open* atau *Opening Price*, menunjukkan harga pertama kali pada saat pembukaan sesi I perdagangan. (c) *High* atau *Highest Price*, menunjukkan harga tertinggi atas suatu saham yang terjadi sepanjang

¹ *Ibid.*, h. 10.

² Tjiptono Darmadji, *Pasar Modal di Indonesia...* h. 89.

perdagangan pada hari tersebut. (d) *Low atau Lowest Price*, menunjukkan harga terendah atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan pada hari tersebut. (e) *Last Price*, menunjukkan harga terakhir atas suatu saham. (f) *Change*, menunjukkan selisih antara harga pembukaan dengan harga terakhir yang terjadi. (g) *Close atau Closing Price*, menunjukkan harga penutupan suatu saham. Dalam satu hari perdagangan *closing price* ditentukan pada akhir sesi II yaitu pada pukul 16.00 sore.

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 di bursa, dan investor akan tertarik untuk membelinya. Akibatnya permintaan akan saham tersebut meningkat, pada akhirnya harga saham pun juga meningkat. Sel lembar saham mempunyai nilai harga. Harga saham dibedakan sebagai berikut :³

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

³ Otoritas Jasa Keuangan, Pasar Modal Syariah, artikel diakses pada 03 April 2017 dari <http://www.ojk.go.id/sharia-capital-id>.

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 di bursa efek dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana yang disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*). Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*Underwriter*) dan perusahaan publik yang terdaftar di bursa (emiten). Pada kasus tertentu, apabila saham yang dijual memiliki permintaan yang lebih banyak dari saham yang tersedia (*oversubscribed*) 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.⁴ Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan dalam bursa efek. 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 dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di

⁴ Sawidji Widoatmojo, *Pasar Modal Indonesia*, (Bogor:Ghalia Indonesia, 2009), h.13.

surat kabar atau media lainnya adalah harga pasar yang tercatat pada waktu penutupan (*closing price*) aktivitas di bursa efek Indonesia yang akan digunakan sebagai harga saham pembukaan keesokan harinya saat pembukaan bursa.

2. Saham

Saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Saham juga didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).⁵ 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 tersebut.⁶

Karakteristik saham antara lain dapat memperoleh dividen, memiliki hak suara dalam RUPS, dimungkinkan untuk memiliki hak memesan efek dengan terlebih dahulu atau *right issue*, dan terdapat

⁵ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah...* h. 84.

⁶ Tjiptono Darmadji, *Pasar Modal di Indonesia...* h. 5.

potensial *capital gain* dan *capital loss*.⁷ Beberapa karakteristik yuridis kepemilikan saham suatu perusahaan antara lain: (a) *limited risk*, artinya pemegang saham hanya bertanggung jawab sampai jumlah yang disetorkan ke dalam perusahaan, (b) *ultimate control*, artinya pemegang saham (secara kolektif) akan menentukan arah dan tujuan perusahaan, (c) *residual claim*, artinya pemegang saham merupakan pihak terakhir yang mendapat bagian hasil usaha perusahaan (dalam bentuk dividen) dan sisa aset dalam proses likuidasi perusahaan, pemegang saham memiliki posisi junior dibanding pemegang obligasi atau kreditor.⁸

a. Analisis Saham

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

1) Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham tersebut diwaktu yang lalu.⁹ 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 aja

⁷ Alwi, Iskandar Z, *Pasar Modal Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*, (Jakarta: Yayasan Pancur Siwah, 2003), h. 33.

⁸ Tjiptono Darmadji, *Pasar Modal di Indonesia...* h. 6.

⁹ Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (Yogyakarta: UPP YKPN,2005), h.349.

tanpa memperhatikan kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham.¹⁰ 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 memperkrakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham diperiode 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, 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.

2) Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan faktor yang erat kaitanya dengan kondisi perusahaan yaitu kondisi manajemen

¹⁰ Sutrisno, *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2005), h. 330.

organisasi sumber daya manusia dan kondisi keuangan perusahaan yang tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan.¹¹ 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, dividen yang dibagikan dan sebagainya. Analisis fundamental merupakan analisis yang berkaitan dengan kondisi internal perusahaan.¹² Analisis fundamental merupakan pendekatan analisis harga saham yang menitik beratkan pada kinerja perusahaan yang

¹¹ Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*,.. h.315.

¹² Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPF, 2007), h.315.

mengeluarkan saham dan analisis ekonomi yang akan mempengaruhi masa depan perusahaan.¹³

Analisis fundamental menitik beratkan pada rasio keuangan dan kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Sebagai 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. Jenis-jenis Saham

Saham dibedakan menjadi beberapa jenis berdasarkan beberapa sudut pandang, antara lain sebagai berikut:¹⁴

- 1) Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim
 - a) Saham Biasa (*Common Stock*) Saham biasa merupakan saham yang memiliki hak klaim berdasarkan laba atau rugi yang diperoleh perusahaan. Bila terjadi likuidasi, pemegang saham

¹³ Sutrisno, *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2005), h.153.

¹⁴ *Ibid.*, h. 6.

biasa yang mendapatkan prioritas paling akhir dalam pembagian dividen dari penjualan aset perusahaan. Ciri-ciri dari saham biasa adalah sebagai berikut: (1) dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba, (2) memiliki hak suara (*one share one vote*) dan (3) hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan paling akhir apabila bangkrut setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

b) Saham Preferen (*Preferrend Stock*) 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 aset. Saham preferen mempunyai sifat gabungan antara gabungan antara obligasi dan saham biasa. Adapun ciri-ciri dari saham preferen adalah: (1) memiliki hak paling dahulu memperoleh deviden, (2) tidak memiliki hak suara, (3) dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus dan (4) memiliki hak pembayaran sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditur apabila perusahaan dilikuidasi.

2) Ditinjau dari cara peralihannya

a) Saham Atas Unjuk (*Bearer Stock*), merupakan jenis saham yang memiliki karakteristik tidak tercantum nama pemilik dengan tujuan agar saham tersebut dapat dengan mudah dipindah tangankan dari suatu investor ke investor lainnya. Secara hukum,

bahwa siapa yang memegang saham tersebut maka dialah diakui sebagai pemilikinya.

b) Saham Atas Nama (*Registered Stock*), saham atas nama mencantumkan nama dari pemilik saham pada lembar saham. Saham atas nama juga dapat dipindah tangankan tetapi harus melalui prosedur tertentu.

3) Ditinjau dari kinerja perdagangan

a) *Blue Chip Stock*, yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar deviden.

b) *Income Stock*, yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar deviden lebih tinggi dari rata-rata deviden yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.

c) *Growth Stock*, yaitu saham ini merupakan saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.

d) *Speculative Stock*, yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang meskipun belum pasti.

e) *Counter Cyclical Stock*, saham ini merupakan saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

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 :

- 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 oleh Bapepam-LK peraturan Nomor IX.A13, yaitu tidak melakukan kegiatan usaha :¹⁵

¹⁵ Otoritas Jasa Keuangan “Pasar Modal Syariah” dari <http://www.ojk.go.id/sharia-capital-id>, artikel diakses pada 01April 2017.

- a) Perjudian dan permainan yang tergolong judi
- b) Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang jasa
- c) Perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu
- d) Bank berbasis bunga
- e) Perusahaan pembiayaan berbasis bunga
- f) Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan judi (*maisir*) antara lain asuransi konvensional.
- g) 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.
- h) Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap
- i) Rasio total utang berbasis bunga dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari 45% dan Rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan total usaha dan total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10%.

d. Pembagian Keuntungan Saham Syariah

Menurut Darmadji, ada keuntungan dan risiko dalam aktivitas investasi saham. Ada dua keuntungan yang diperoleh pemodal dengan membeli saham antara lain:¹⁶ (a) *Dividen*. Dividen yaitu pembagian keuntungan yang diberikan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen dapat berupa sejumlah uang tunai maupun sejumlah saham. (b) *Capital Gain*. Merupakan selisih antara harga beli dan harga jual yang terbentuk dengan adanya aktivitas di pasar sekunder. Sedangkan risiko yang harus dihadapi investor dalam jual beli saham yaitu: (a) Tidak mendapat dividen. Perusahaan akan membagikan dividen apabila operasi perusahaan menghasilkan keuntungan, dan apabila perusahaan mengalami kerugian maka dividen juga tidak dibagikan. (b) *Capital loss*. Terjadi ketika pemodal harus menjual sahamnya dengan harga lebih rendah dari pada harga belinya, sehingga investor tersebut tidak mendapatkan *capital gain*.

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas didefinisikan menurut beberapa pendapat para ahli, antara lain sebagai berikut :

Menurut Kasmir, Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya.¹⁷ Menurut Martono dan Harjito

¹⁶ Tjiptono Darmadji, *Pasar Modal di Indonesia...* h. 9.

¹⁷ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan...* h. 172.

rasio aktivitas adalah mengukur sejauh mana efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola aset-asetnya.¹⁸ Adapun menurut Basri, rasio aktivitas adalah rasio untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengukur sumber dana yang ada.¹⁹

Berdasarkan definisi-definisi di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam mengelola semua sumber daya aktiva atau aset-aset yang dimilikinya. Semua rasio aktivitas ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Rasio-rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat keseimbangan yang layak antara penjualan dan beragam unsur aktiva misalnya persediaan, aktiva tetap dan aktiva lainnya. Rasio aktivitas terbagi menjadi beberapa jenis, antara lain sebagai berikut:²⁰

a. Rasio Perputaran Persediaan

Rasio perputaran persediaan atau *inventory turnover ratio* menunjukkan kemampuan dana yang tertanam dalam inventory berputar dalam suatu periode tertentu, atau likuiditas dari inventory dan tendensi untuk adanya overstock. Penghitungan Rasio Perputaran Persediaan yaitu :

¹⁸ Agus Harjito dan Martono, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: Ekonosia, 2003), h.56.

¹⁹ Indriyo Gitosudarmo dan Basri, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Yogyakarta, 2002), h. 71.

²⁰ Eugene F. Brigham, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan...* h. 136.

$$\text{Rasio Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

b. Rasio Rata-Rata Umur Piutang

Rasio Rata-Rata Umur Piutang atau *Day Sales Outstanding (DSO)* mengukur efisiensi pengolahan piutang perusahaan, serta menunjukkan berapa lama waktu yang diperlukan untuk melunasi piutang atau merubah piutang menjadi kas. Rata-rata umur piutang ini dihitung dengan membandingkan jumlah piutang dengan penjualan perhari. Dimana penjualan perhari yaitu penjualan dibagi 360 atau 365 hari. Penghitungan Rasio Rata-Rata Umur Piutang yaitu :

$$DSO = \frac{\text{Piutang}}{\text{Rata – rata penjualan tahunan}/365 \text{ hari}}$$

c. Rasio Perputaran Aktiva Tetap

Rasio ini merupakan perbandingan antara penjualan dengan aktiva tetap. *Fixed Asset Turnover Ratio* mengukur efektivitas penggunaan dana yang tertanam pada harta tetap seperti pabrik dan peralatan, dalam rangka menghasilkan penjualan, atau berapa rupiah penjualan bersih yang dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan pada aktiva tetap. Penghitungan Rasio Perputaran Aktiva Tetap yaitu :

$$\text{Rasio Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva tetap bersih}}$$

d. Rasio Perputaran Aktiva Total

Rasio Perputaran Aktiva Total atau *Total Assets Turn Over Ratio (TATO)* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Penghitungan Rasio Perputaran Aktiva Total yaitu :

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (laba) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu.²¹ Rasio profitabilitas merupakan bagian utama analisis laporan keuangan. Hal yang terpenting dalam laporan keuangan ialah neraca dan laba rugi. Dimana neraca merupakan suatu laporan keuangan yang diterbitkan setiap hari kerja oleh suatu kerja akunting, yang mendiskripsikan harta kekayaan, utang dan modal, serta memperlihatkan tentang posisi keuangan suatu bank pada suatu saat tertentu.

²¹ Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan...* h. 8.

Rasio profitabilitas merupakan sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi. Analisis profitabilitas sangat penting bagi semua pengguna, khususnya investor ekuitas dan kreditor. Bagi investor ekuitas, laba merupakan satu-satunya faktor penentu perubahan nilai efek (sekuritas). Bagi kreditor, laba dan arus kas operasi umumnya merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok.²²

Berdasarkan pengertian di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur tingkat efektifitas pengelolaan (manajemen) perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Rasio profitabilitas mempunyai beberapa rumus yang diantaranya :²³

a. *Gross Profit Margin* (GPM)

Rasio GPM berguna untuk mengetahui keuntungan kotor perusahaan dari setiap barang yang dijual. *Gross Profit Margin* dihitung dengan rumus:

$$GPM = \frac{(\text{Penjualan bersih} - HPP)}{\text{Penjualan Bersih}}$$

b. *Net Profit Margin* (NPM)

²² Eugene F. Brigham, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan...* h. 146.

²³ Darsono dan Ashari, *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: Andi Offset, 2005), h. 56.

Rasio ini menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. *Net Profit Margin* dihitung dengan rumus:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

c. *Return On Total Assets (ROA)*

Return On Total Assets merupakan rasio pengembalian atas total aset dengan membagi laba bersih terhadap total aset setelah bunga dan pajak yang dinyatakan dalam rumus berikut ini :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

d. *Return On Equity*

Return On Equity (ROE) merupakan rasio pengembalian atas ekuitas biasa, yang dihitung sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Biasa}}$$

e. *Earning Per Share (EPS)*

Rasio *Earning Per Share* menggambarkan besarnya pengembalian modal untuk setiap satu lembar saham. Rasio *Earning Per Share* dihitung dengan rumus:

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

5. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya.²⁴ Pentingnya likuiditas dapat dilihat dengan mempertimbangkan dampak yang berasal dari ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kurangnya likuiditas akan menghalangi perusahaan dalam mendapatkan dari diskon, mengarah pada penjualan investasi, hingga bisa menyebabkan kebangkrutan.²⁵ Sedangkan menurut Munawir likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat jatuh tempo.²⁶

Berdasarkan beberapa definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang segera harus dipenuhi. Ada dua Rasio likuiditas diantaranya:²⁷

a. Rasio Lancar

Rasio Lancar atau *Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan

²⁴ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan..* h. 151.

²⁵ John J. Wild, dkk, *Analisis Laporan Keuangan*, Jilid 2, Jakarta: Salemba Empat, 2005, h. 186.

²⁶ S. Munawir, *Analisa Laporan Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2004), h. 72.

²⁷ Eugene F. Brigham, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan...* h. 134.

menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Penghitungan rasio lancar yaitu :

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

b. Rasio Cepat

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva yang lebih likuid. Penghitungan rasio cepat yaitu :

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

6. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya sehingga lebih menyeluruh. Menurut Sutrisno rasio solvabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya.²⁸

Sementara menurut Kasmir rasio solvabilitas atau *Leverage Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva

²⁸ Sutrisno, *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi...*, h. 217.

perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasinya.²⁹ Menurut Hanafi dan Abdul Halim, rasio solvabilitas yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya.³⁰

Menurut Bambang Riyanto, solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila sekiranya perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasikan.³¹ Menurut Indriyo dan Basri, rasio solvabilitas adalah mengukur bagaimana luasnya (*extend*) operasi perusahaan dibiayai dari hutang.³²

Berdasarkan defenisi-definisi diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa solvabilitas adalah ukuran seberapa besar kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajibannya pada saat keadaan operasi atau akan dilikuidasikan. Menurut Darsono ada empat rasio solvabilitas diantaranya:³³

a. *Debt to Asset Ratio*

Yaitu rasio total kewajiban terhadap aset. Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh

²⁹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan...* h. 151.

³⁰ Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan...* h. 79.

³¹ Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, (Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Yogyakarta, 2001), h. 32.

³² Indriyo Gitosudarmo dan Basri, *Manajemen Keuangan...* 2002), h. 71.

³³ Darsono, *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan...* h. 55.

hutang. Rasio ini juga menyediakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mengadaptasi kondisi pengurangan aktiva akibat kerugian tanpa mengurangi pembayaran bunga pada kreditor. Nilai rasio yang tinggi menunjukkan peningkatan dari risiko pada kreditor berupa ketidakmampuan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya. Dari pihak pemegang saham, rasio yang tinggi akan mengakibatkan pembayaran bunga yang tinggi yang pada akhirnya akan mengurangi pembayaran dividen. Rumusnya adalah:

$$DAR = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}}$$

Untuk menilai rasio ini faktor lain yang perlu dipertimbangkan adalah stabilitas laba perusahaan. Pada perusahaan yang memiliki catatan laba yang stabil, peningkatan dalam hutang lebih bisa ditoleransi dari pada perusahaan yang memiliki catatan laba yang tidak stabil.

b. *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kapanpun membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin

baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Rumusnya adalah Total Kewajiban dibagi Total Ekuitas.

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. *Equity Multiplier* (EM)

Yaitu total aktiva dibagi total ekuitas. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan ekuitas pemegang saham. Rasio ini juga bisa diartikan sebagai berapa porsi dari aktiva perusahaan yang dibiayai oleh pemegang saham. Semakin kecil rasio ini, berarti porsi pemegang saham akan semakin besar, pembayaran bunga semakin kecil.

$$EM = \frac{\text{Total Aktiva}}{\text{Total Ekuitas}}$$

d. *Interest Coverage* (IC) atau *Time Interest Earned*

Rasio ini berguna untuk mengetahui kemampuan laba dalam membayar biaya bunga untuk periode sekarang. Investor dan kreditor lebih menyukai rasio yang tinggi karena rasio yang tinggi menunjukkan margin keamanan dari investasi yang dilakukan. Rumusnya adalah Laba sebelum pajak dan biaya bunga (EBIT) dibagi biaya bunga.

$$IC = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya Bunga}}$$

Secara umum dalam menganalisis kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dari laporan laba rugi harus

dipertimbangkan hal-hal yang akan berpengaruh pada keuntungan periode berikutnya, sehingga komponen yang tidak rutin harus dikeluarkan dari perhitungan yaitu: (1) pos-pos yang jarang terjadi, (2) kegiatan yang dihentikan, (3) pos-pos luar biasa, dan (4) pengaruh dari perubahan dalam prinsip akuntansi.

Rule of thumb dari rasio solvabilitas adalah maksimal 100%. Artinya perusahaan banyak mengandalkan modal dari dalam, bukan hutang.

Adapun rumus untuk menghitung rasio solvabilitas salah satunya yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio DER menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Rasio DER dihitung dengan rumus.

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

7. Laporan Keuangan

Tujuan utama manajemen keuangan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham dalam jangka panjang, tetapi bukan untuk memaksimalkan ukuran-ukuran akuntansi seperti laba bersih atau *Equity Per share (EPS)*. Namun, data akuntansi memang, mempengaruhi harga

saham, dan data-data ini dapat digunakan untuk memahami penyebab suatu perusahaan memiliki kinerja seperti sekarang dan meramalkan arah yang akan dituju.³⁴ Laporan keuangan merupakan produk akuntansi yang sangat penting dan juga dapat digunakan untuk mengambil keputusan ekonomi yang berguna bagi pihak internal maupun eksternal. Berikut adalah definisi laporan keuangan menurut para ahli, antara lain:

Menurut Sofyan S. Harahap, laporan keuangan adalah laporan yang menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu.³⁵ Menurut Kasmir, laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu.³⁶ Sedangkan menurut Irham Fahmi, laporan keuangan adalah suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan, dimana selanjutnya itu akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan tentang kinerja suatu perusahaan.³⁷

Berdasar beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu sebagai suatu

³⁴ Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan..* h. 132.

³⁵ Sofyan S. Harahap, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2006), h. 105.

³⁶ Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2010), h. 6.

³⁷ Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2012), h. 22.

informasi kinerja perusahaan saat ini dan meramalkan arah yang akan dituju di masa yang akan datang.

8. Pasar Modal Syariah

a. Definisi Pasar Modal Syariah

Istilah pasar biasanya digunakan istilah bursa, *exchange*, dan *market*. Sementara untuk istilah modal sering digunakan istilah *effect*, *securities*, dan *stock*.³⁸ Pasar Modal menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Pasal 1 Ayat (12) adalah “kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Sedangkan yang dimaksudkan dengan efek pada Pasal 1 ayat (5) adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.

Menurut Darmadji, pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan baik

³⁸ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2009), h. 109.

dalam bentuk utang maupun modal sendiri.³⁹ Sedangkan menurut Fahmi, pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sedangkan yang dimaksud dengan efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah.⁴⁰

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa Pasar Modal Syariah adalah pasar modal yang menerapkan prinsip prinsip syariah dalam kegiatan transaksi, mekanisme perdagangan, serta produk-produk yang diperjualbelikannya merupakan produk halal dan terlepas dari *maysir*, *gharar* dan *riba* atau disebut dengan istilah *maghrib*.

Keberadaan pasar modal dalam suatu perekonomian negara memiliki peranan cukup penting. Karena pasar modal dapat melakukan transfer dana-dana dari unit ekonomi yang surplus kepada unit ekonomi yang defisit. Sebagai lembaga keuangan, pasar modal menjalankan fungsi intermediasi antara pihak pemilik dana dan para investor. Melalui pasar modal, potensi dana yang ada dalam

³⁹ Tjiptono Darmadji dan Hendry M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, (Jakarta: Salemba Empat, 2001), h. 1.

⁴⁰ Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2014), h. 242.

masyarakat dapat dimobilisasikan dan dialokasikan untuk pembiayaan proyek investasi.⁴¹

b. Prinsip Pasar Modal Syariah

Pada prinsipnya, investasi syariah di pasar modal tidak terlalu berbeda dengan investasi keuangan konvensional. Namun, ada beberapa prinsip mendasar yang membedakan antara investasi syariah dan konvensional di pasar modal tersebut. Pertama, investasi di pasar modal tidak boleh mengandung unsur *riba* (bunga). Kedua, *gharar* (ketidakpastian atau spekulasi), dan ketiga *maysir* (judi).⁴² Menurut fatwa DSN, prinsip-prinsip syariah di pasar modal, setidaknya harus memenuhi dua kriteria, yaitu:

- 1) Pasar Modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuai dengan syariah apabila telah memenuhi prinsip-prinsip syariah.
- 2) Suatu efek dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah apabila telah memperoleh pernyataan kesesuaian syariah.

Adapun yang dimaksud prinsip-prinsip syariah dalam pasar modal adalah:⁴³

547. ⁴¹ Muhamad, *Manajemen Keuangan Syari'ah*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2014), h.

⁴² Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, (Bandung: Alfabeta, 2010), h.63

⁴³ *Ibid.*, h. 64

- 1) Perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- 2) Lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- 3) Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram dan,
- 4) Produsen, distributor, dan penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral ataupun mudarat.
- 5) Melakukan transaksi pada emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat utang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya.

Adapun prinsip dalam transaksi yang mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *riba*, *maisir*, *risywah*, *maksiat*, dan *kedzaliman* sebagaimana dimaksud di atas meliputi:⁴⁴

- 1) *Najsy*, yaitu melakukan penawaran palsu.
- 2) *Bai' al-ma'dum*, yaitu melakukan penjualan atas barang (efek syariah) yang belum dimiliki (*short selling*).
- 3) *Insider trading*, yaitu memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan atas transaksi yang dilarang.
- 4) Menimbulkan informasi yang menyesatkan.

⁴⁴ *Ibid.*

- 5) *Margin trading*, yaitu melakukan transaksi atas efek syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian efek syariah tersebut.
- 6) *Ihtikar* (penimbunan), yaitu melakukan pembelian dan pengumpulan suatu efek syariah untuk menyebabkan perubahan harga efek syariah dengan tujuan mempengaruhi pihak lain.
- 7) Dan transaksi-transaksi lain yang mengandung unsur-unsur di atas.

Sedemikian penting prinsip ini sehingga dibutuhkan suatu mekanisme proses *screening* atau filterasi atas instrumen investasi.

c. Instrumen Pasar Modal Syariah

Ada berbagai macam instrumen pasar modal, menurut Obaidullah instrumen penting yang dapat diperdagangkan sebagai hasil pemikiran menurut hukum Islam, diantaranya:⁴⁵

- 1) Dana *mudharabah*, merupakan instrumen keuangan bagi investor untuk pembiayaan bersama proyek besar berdasarkan prinsip bagi hasil.
- 2) Saham biasa perusahaan, saham biasa yang diterbitkan oleh perusahaan yang didirikan untuk kegiatan bisnis yang sesuai dengan Islam diperbolehkan.

⁴⁵ Muhamad, *Manajemen Keuangan Syari'ah...* h. 552.

- 3) Obligasi *muqarabah*, obligasi ini diterbitkan untuk pembiayaan proyek yang menghasilkan uang atau proyek yang terpisah dari kegiatan umum perusahaan.
- 4) Obligasi bagi hasil, obligasi ini diterbitkan oleh perusahaan yang aktivitas bisnisnya sesuai dengan syariah Islam dan berdasarkan prinsip bagi hasil. Jenis ini diperbolehkan.
- 5) Saham preferen, saham ini memiliki hak-hak istimewa seperti dividen tetap dan prioritas dalam likuidasi. Karena ada unsur pendapatan tetap (seperti bunga), maka dilarang menurut hukum Islam, namun masih dalam perdebatan.

d. Manfaat Pasar Modal

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi

yang dipilih. Berikut ini adalah beberapa manfaat dari keberadaan pasar modal, antara lain:⁴⁶

- 1) Menyediakan sumber pembiayaan bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- 2) Menyediakan *leading indicator* bagi tren ekonomi negara.
- 3) Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
- 4) Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diversifikasi investasi.
- 5) Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol sosial dan mendorong pemanfaatan manajemen profesional.

9. Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) pertama kali diluncurkan oleh BEI (Bursa Efek Indonesia) yang pada saat itu masih bersama Bursa Efek Jakarta, bekerja sama dengan PT. Danareksa *Investment Management*. Saham syariah yang menjadi konstituen *Jakarta Islamic Index* terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah paling *likuid* dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. BEI melakukan *review* JII setiap 6 bulan, yang disesuaikan dengan

⁴⁶ Tjiptono Darmadji, *Pasar Modal di Indonesia...* h. 2.

penerbitan DES (Daftar Efek Syariah) oleh OJK (Otoritas Jasa Keuangan). Setelah dilakukan penyelesaian saham syariah oleh OJK yang dituangkan ke dalam DES, BEI melakukan proses lanjutan yang didasarkan kepada kinerja perdagangannya. Adapun proses seleksi JII berdasarkan kinerja perdagangan saham syariah yang dilakukan oleh BEI adalah sebagai berikut :⁴⁷

- a. Saham-saham yang dipilih adalah saham-saham syariah yang termasuk ke dalam DES yang diterbitkan oleh OJK.
- b. Dari saham-saham syariah tersebut kemudian dipilih 60 saham berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama satu tahun terakhir.
- c. Dari 60 saham yang mempunyai kapitalisasi terbesar tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu urutan nilai transaksi terbesar di pasar reguler selama satu tahun terakhir.

Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. Di Indonesia prinsip-prinsip penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun non-syariah, melainkan

⁴⁷ Bursa Efek Indonesia “Indeks Saham Syariah” dari <http://www.idx.id/id-id/beranda/produkdanlayanan/pasarsyariah/indekssahamsyariah.aspx>, diakses 05 April 2017.

berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah. Dalam hal ini, bursa efek indonesia terdapat *Jakarta Islamic Indeks* (JII) yang merupakan 30 saham yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan Dewan Syariah Nasional (DSN). Indeks JII dipersiapkan oleh PT bursa efek Indonesia (BEI) bersama dengan PT. Danareksa Investasi Manajemen (DIM).

Saham-saham yang masuk dalaam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah, seperti :⁴⁸

- a. Emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang
- b. Bukan lembaga keuangan konvensional yang menerapkan sistem riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c. Usaha yang dilakukan bukan usaha yang memproduksi, mendistribuaikan, dan memperdagangkan makanan yang haram.
- d. Tidak menjalankan usaha yang memproduksi, mendistribusikan dan menyediakan barang/jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

Filter syariah bukan satu-satunya syarat yang menjamin emiten masuk ke *Jakarta Islamix Index*⁴⁹. terdapat dua syarat tambahan yang harus dipenuhi yaitu, saham emiten harus memiliki nilai kapitalisasi yang cukup besar di bursa, ini dapat dilihat dari umlah saham yang dikeluarkan, dan

⁴⁸ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h. 64.

⁴⁹ Ahmad Romdoni, *Investasi syariah....* h. 77.

harga perlembarnya saham mempunyai harga yang bagus, serta saham yang diterbitkan harus sering ditransaksikan (*likuid*).

B. Kajian Penelitian

Penelitian terdahulu yang digunakan sebagai bahan referensi dalam penelitian ini antara lain :

Karya ilmiah oleh Suryani yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas dan Aktivitas terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur sub sektor kimia yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Metode yang digunakan, menggunakan analisis kuantitatif dengan jenis penelitiannya adalah deskriptif.⁵⁰ Menunjukkan bahwa hasil secara parsial EPS, DER, dan TATO mempunyai nilai signifikan. Sedangkan *Current Ratio* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Persamaan penelitian Suryani dengan Salma terletak pada variabel-variabel yang diteliti yaitu rasio keuangan seperti rasio aktivitas, profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas terhadap harga saham. Sedangkan perbedaan dari kedua penelitian ini terletak pada objek penelitian dan indikator yang digunakan. Suryani pada variabelnya menggunakan indikator EPS, DER, TATO dan *Current Ratio*. Sedangkan pada penelitian Salma menggunakan indikator TATO, ROE, *Current Ratio* dan DER.

⁵⁰ Meliyani Suryani, *Pengaruh Rasio Aktivitas, Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham (Skripsi)*, (Bandung: Universitas Pasundan, 2016), h. i.

Karya ilmiah selanjutnya yaitu berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Firdaus yang bertujuan untuk memberikan bukti mengenai pengaruh rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan rasio pasar terhadap harga saham syariah pada industri barang konsumsi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah periode 2008-2011.⁵¹ Metode penelitian yang digunakan, menggunakan analisis kuantitatif dengan metode analisisnya adalah regresi linier berganda. Menunjukkan bahwa pengaruh secara simultan dilakukan dengan Uji F yaitu pengujian secara serentak pengaruh *Current Ratio*, ROE, ITO, ARTO, dan EPS secara statistik simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah. Sedangkan secara parsial, pengaruhnya berbeda-beda, EPS dan ROE mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah, sedangkan CR, ITO, dan ARTO tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah. Persamaan penelitian Fahlevi dengan Salma terletak pada variabel-variabel yang diteliti yaitu rasio keuangan seperti rasio likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap harga saham syariah. Sedangkan perbedaan dari kedua penelitian ini terletak pada salah satu variabel, penelitian Salma terdapat satu perbedaan pada variabel X nya yaitu rasio aktivitas dan pada penelitian Firdaus salah satu variabel X nya yaitu rasio pasar, objek penelitian keduanya juga berbeda. Jika Firdaus meneliti pada industri barang konsumsi yang terdaftar di Daftar

⁵¹ Akhmad Firdaus, *Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar terhadap Harga Saham (Skripsi)*, (Yogyakarta: Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, 2013), h. li.

Efek Syariah periode 2008-2011, maka Salma melakukan penelitian dengan objek saham syariah pada PT. Unilever Indonesia Tbk. periode 2006-2015.

Karya ilmiah selanjutnya oleh Azianur dan Rahman yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas dan Solvabilitas terhadap Harga Saham pada sektor industri kelapa sawit di Bursa Efek Indonesia (BEI).⁵² Metode yang digunakan, menggunakan analisis kuantitatif. Menunjukkan bahwa hasil secara parsial *Current Ratio*, *Equity Multiplier* dan NPM mempunyai nilai signifikan. Sedangkan TATO tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Persamaan penelitian Azianur dan Rahman dengan Salma terletak pada variabel-variabel yang diteliti yaitu rasio keuangan seperti rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas, dan solvabilitas terhadap harga saham. Sedangkan perbedaan dari kedua penelitian ini terletak pada objek penelitian dan indikator yang digunakan. Azianur dan Rahma pada variabelnya menggunakan indikator *Current Ratio*, *Equity Multiplier* dan NPM dan TATO. Sedangkan pada penelitian salma menggunakan indikator TATO, ROE, *Current Ratio* dan DER.

Karya ilmiah selanjutnya oleh Murningsih yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap Harga Saham industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia.⁵³

⁵² Reza Azianur dan Abdur Rahman, *Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, dan Solvabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Industri Kelapa Sawit di Bursa Efek Indonesia (Jurnal)*, (Jakarta: Universitas Esa Unggul Jakarta, 2016), h. 1.

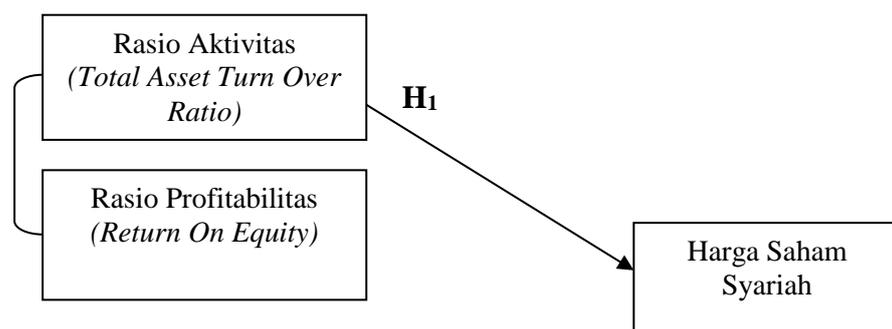
⁵³ Setia Murningsih, *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas Terhadap Harga Saham Industri Dasar dan Kimia di BEI (Skripsi)*, (Bogor: Institut Pertanian Bogor, 2014), h. iii.

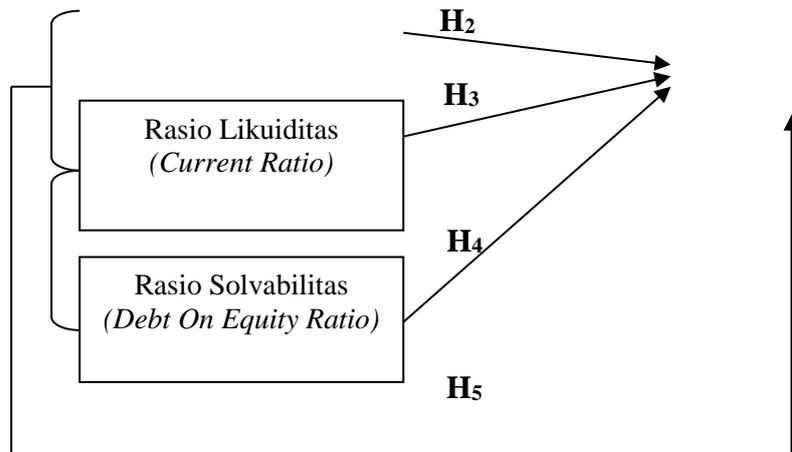
Metode yang digunakan, menggunakan analisis kuantitatif. Menunjukkan bahwa hasil secara parsial variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada tahun 2010 dan 2011 sedangkan pada tahun 2012 rasio profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Selanjutnya hasil dari variabel likuiditas mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham pada tahun 2010 dan 2012, sedangkan pada tahun 2011 profitabilitas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Persamaan penelitian Murningsih dengan Salma terletak pada variabel-variabel yang diteliti Sedangkan perbedaan dari kedua penelitian ini terletak pada objek penelitian dan indikator yang digunakan. Murningsih pada variabelnya menggunakan indikator *Quick Ratio*, *Current Ratio (CR)*, NPM, ROE, ROI, DAR dan DER. Sedangkan pada penelitian Salma menggunakan indikator TATO, ROE, CR dan DER.

C. Kerangka Konseptual Penelitian

Adapun kerangka berpikir dari penelitian ini yaitu Pengaruh Rasio Aktivitas, Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk., maka kerangka konseptual penelitian ini adalah:

Gambar 2.1 Bagan Hipotesis





Keterangan :

1. Hipotesis 1 (H_1) menjelaskan bahwa rasio aktivitas mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Hal ini berdasarkan teori dari Sartono yang menjelaskan bahwa perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana efektifitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi efektifitas perusahaan menggunakan aktiva untuk memperoleh penjualan diharapkan perolehan laba perusahaan semakin baik, sehingga kinerja perusahaan semakin baik. Kinerja perusahaan yang semakin baik mencerminkan dampak pada harga saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi. Teori ini sejalan dengan karya ilmiah oleh Suryani yang menunjukkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.⁵⁴

⁵⁴ Meliyani Suryani, *Skripsi Pengaruh Rasio Aktivitas, Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham...* h. i.

2. Hipotesis 2 (H₂) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan teori dari Darmadji & Fakhrudin yang menjelaskan bahwa semakin tinggi nilai *Earning Per Share* pada rasio profitabilitas tentu saja menyebabkan semakin besar laba sehingga mengakibatkan harga pasar saham naik karena permintaan dan penawaran meningkat.⁵⁵ Teori ini sesuai dengan karya ilmiah oleh Firdaus yang menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.⁵⁶

3. Hipotesis 3 (H₃) menjelaskan bahwa rasio likuiditas mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan teori dari Sawir yang menjelaskan bahwa *Current Ratio* yang rendah akan berakibat pada menurunnya harga pasar saham perusahaan bersangkutan, namun *Current Ratio* terlalu tinggi belum tentu baik karena pada kondisi tertentu hal tersebut menunjukkan banyak dana perusahaan yang menganggur (aktivitas sedikit) yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan. Jika sebuah perusahaan mampu memenuhi kewajiban dengan tepat waktu atau pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan memperoleh laba atau tidak

⁵⁵ Tjiptono Darmadji dan Hendry M. Fakhrudin... h. 195.

⁵⁶ Akhmad Firdaus, *Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar terhadap Harga Saham (Skripsi)*... h. ii

mengalami kerugian, yang menimbulkan persepsi bagi masyarakat atau investor. Jika perusahaan memperoleh laba atau tidak mengalami kerugian, maka investor akan menerima *return* dari perusahaan, sehingga investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dengan adanya ketertarikan dalam berinvestasi, maka penawaran dan permintaan saham pun akan terjadi yang berdampak pada kenaikan harga saham suatu perusahaan.⁵⁷ Teori ini sesuai dengan karya ilmiah oleh Fahlevi yang menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.⁵⁸

4. Hipotesis 4 (H₄) menjelaskan bahwa rasio solvabilitas mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan teori dari Sofyan syafri Harahap yang menjelaskan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar. Nilai DER yang tinggi menunjukkan ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar dan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini akan mengurangi hak pemegang saham (dalam bentuk dividen), juga menyebabkan berkurangnya minat investor terhadap saham perusahaan karena tingkat pengembaliannya semakin kecil. Untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah utang atau minimal

⁵⁷ Agnes Sawir, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, (Jakarta: Gramedia Pustaka, 2005), h. 9.

⁵⁸ Ilham Reza Fahlevi, *Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham (Skripsi)*, (Jakarta: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, 2013), h. i.

sama.⁵⁹ Teori ini sesuai dengan karya ilmiah oleh Suwendra yang menunjukkan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.⁶⁰

5. Hipotesis 5 (H₅) menjelaskan bahwa rasio aktivitas, profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Hal ini berdasarkan teori-teori dari Sartono, Darmadji, Sawir serta Harahap diatas, dan juga sesuai dengan karya ilmiah oleh Azianur dan Rahman yang menunjukkan bahwa rasio aktivitas, profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap harga saham.⁶¹

D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan suatu pernyataan yang kedudukannya belum sekuat proposisi yang berfungsi sebagai jawaban sementara yang masih harus dibuktikan kebenarannya didalam kenyataan, percobaan, atau praktik.⁶²

⁵⁹ Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2002), h. 303.

⁶⁰ I Wayan Suwendra, *Pengaruh rasio Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Tambang (Jurnal)*, (Buleleng: Universitas Pendidikan Ganesha, 2016), h. 1.

⁶¹ Reza Azianur dan Abdur Rahman, *Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, dan Solvabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Industri Kelapa Sawit di Bursa Efek Indonesia (Jurnal....* h. 1.

⁶² Husein Umar, *Research Methods in Finance and Banking*, (Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2002), h. 42.

Dari penelitian terdahulu dan kerangka konseptual diatas, maka hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

Hipotesis 1: Rasio Aktivitas berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk.

Hipotesis 2: Rasio Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk.

Hipotesis 3: Rasio Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk.

Hipotesis 4: Rasio Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk..

Hipotesis 5: Rasio Aktivitas, Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk.