

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pasar Modal

Menurut Hadi, Pasar Modal merupakan situasi yang mana memberikan ruang dan peluang penjual dan pembeli bertemu dan bernegosiasi dalam pertukaran komoditas dan kelompok komoditas modal. Modal disini, baik modal yang berbentuk hutang (obligasi) maupun modal modal ekuitas (*equity*). Tempat untuk pertukaran modal inilah yang selanjutnya disebut Pasar Modal (Bursa Efek).¹² Pasar Modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Kalau pasar modal merupakan pasar untuk surat berharga jangka panjang, maka pasar uang (*money market*) pada sisi yang lain merupakan pasar surat berharga jangka pendek.

Menurut Manan, Pasar Modal memberikan peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal memberikan dua fungsi sekaligus yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan sebagai fungsi ekonomi karena pada pasar modal disediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan 2 kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana. Dengan adanya pasar modal, maka perusahaan publik dapat memperoleh dana dari masyarakat melalui penjualan efek saham melalui prosedur IPO atau efek utang

¹² Nor Hadi, *Pasar Modal Edisi 2*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2015), hal 14

(obligasi).¹³ Dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dengan pihak yang memerlukan dana (perusahaan) dengan cara memperjualbelikan sekuritas baik berupa saham, obligasi, maupun jenis surat berharga lainnya melalui jasa perantara perdagangan efek.

Menurut Tandelilin, Pasar Modal berfungsi sebagai lembaga perantara, yang memiliki peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Disamping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return relatif besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar.¹⁴

Instrumen pasar modal adalah semua surat-surat berharga (*securities*) yang diperdagangkan di bursa. Instrumen pasar modal ini umumnya bersifat jangka panjang. Dewasa ini instrumen yang ada pada pasar modal terdiri oleh saham, obligasi dan sertifikat lainnya. Sekuritas yang diperdagangkan pada bursa efek adalah saham, obligasi sedangkan sertifikat diperdagangkan diluar bursa melalui bank pemerintah.¹⁵ Prinsip instrumen pasar modal syariah berbeda dengan pasar modal konvensional. Sejumlah instrumen di pasar

¹³ Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2009) hal 14

¹⁴ Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2007) hal 13

¹⁵ Pandji Anoraga, dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, (Jakarta: PT Rineka Cipta, 2001) hal 18

modal sudah di perkenalkan kepada masyarakat, misalnya saham yang berprinsipkan syariah dimana kriteria saham syariah adalah saham yang dikeluarkan perusahaan yang melakukan usaha yang sesuai dengan syariah.¹⁶

Secara sederhana, pasar modal syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah islam. Oleh karena itu instrumen yang diperdagangkan tidak boleh terkait dengan kegiatan bisnis yang diharamkan seperti riba, perjudian, spekulasi, produsen minuman keras, dan lain-lain. Pasar modal syariah di Indonesia secara resmi di luncurkan 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara Bapepam-LK dengan Dewan Sayriah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Kegiatan operasionalnya pasar modal syariah di Indonesia diatur berdasarkan Fatwa DSN-MUI dan peraturan Bapepam-LK. Pemerintah dan DPR juga telah menerbitkan UU Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten. Jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Pasar modal syariah secara prinsip berbeda dengan pasar modal konvensional. Sejumlah instrumen syariah sudah digulirkan di pasar modal Indonesia seperti dalam bentuk saham dan obligasi dengan kriteria tertentu yang sesuai dengan prinsip syariah.¹⁷ Di pasar modal Indonesia, prinsip-prinsip penyertaan modal

¹⁶ Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah Deskripsi dan Ilustrasi*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2004) hal 185

¹⁷ Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, Malang: UIN-Maliki Press, 2010) hal 46

secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk “saham syariah” maupun “saham non-syariah”, tetapi berupa pembentukan indeks harga saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah yang dinamakan Jakarta Islamic Index (JII). JII yang ada di bursa efek Indonesia terdiri atas 30 saham perusahaan yang dinilai telah memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan oleh DSN-MUI.

Menurut Jogiyanto, investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode tertentu. Dalam melakukan investasi di pasar modal diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli atau dijual. Sumber informasi mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diperoleh dari laporan keuangan suatu perusahaan.¹⁸ Laporan keuangan merupakan ikhtisar mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan pada suatu saat tertentu. Laporan keuangan secara garis besar dapat dibedakan menjadi 4 macam, yaitu laporan neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan modal dan laporan aliran kas.

Penilaian mengenai investasi dapat dilakukan dengan analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental menggunakan analisis rasio dan analisis teknikal dipengaruhi oleh adanya permintaan dan penawaran. Beberapa penelitian mengenai perubahan harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor yang memang ada pengaruhnya dengan harga saham yaitu *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin*, dan

¹⁸ Jogiyanto, *Analisis dan Desain Sistem Informasi: Pendekatan Terstruktur Teori dan Praktek Aplikasi Bisnis*, (Yogyakarta: Andi, 2010) hal 5

Earning Per Share. Maka dari itu keempat analisis rasio tersebut berpengaruh dengan Harga Saham yang ada di Pasar Modal.

B. Harga Saham

Dalam melakukan investasi pada pasar modal, khususnya saham, perubahan harga pasar menjadi perhatian penting bagi para investor, selain kondisi emiten dan keadaan perekonomiannya. Harga saham yang digunakan dalam melakukan transaksi di pasar modal merupakan harga yang terbentuk dari mekanisme pasar yaitu permintaan dan penawaran pasar. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Menurut Jogiyanto, harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.¹⁹ Harga saham adalah suatu saham yang mempunyai nilai untuk diperjualbelikan di Bursa Efek yang diukur dengan nilai mata uang dimana harga saham tersebut akan ditentukan antara *demand* dan *supply*. Harga pasar saham adalah nilai saham yang terjadi akibat diperjualbelikannya saham tersebut oleh emiten

¹⁹ Jogiyanto, *Analisis dan Desain Sistem Informasi: Pendekatan Terstruktur Teori dan Praktek Aplikasi Bisnis*, (Yogyakarta: Andi, 2008) hal 143

(*issuing firm*) dan penjamin emisi (*underwriter*). Jadi harga jual merupakan harga jual merupakan kesepakatan kedua belah pihak (harga yang terbentuk merupakan *negotiated price*).

Harga saham adalah nilai bukti penyertaan modal pada perseroan terbatas yang telah *listed* di bursa efek, dimana saham tersebut telah beredar (*outstanding securities*). Harga saham dapat juga didefinisikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi antara para penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh harapan mereka terhadap keuntugan perusahaan. Harga saham penutupan (*closing price*) yaitu harga yang diminta oleh penjual atau harga perdagangan terakhir untuk suatu periode.²⁰ Menurut Faizal, saham merupakan suatu bukti kepemilikan yang di terbitkan oleh perusahaan (*issued by*), pemegang saham (*shareholder*) berhak atas bagian laba yang diperoleh perusahaan.²¹

Ada beberapa konsep dasar nilai atau harga saham yang akan dibahas disini, yaitu nilai buku per lembar saham, harga pasar, harga teoritis/*intrinsic value*, dan harga nominal. Nilai buku per lembar saham adalah nilai kekayaan bersih ekonomis dibagi dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar. Kekayaan bersih ekonomis merupakan selisih total aktiva dengan total kewajiban. Harga pasar adalah harga yang terbentuk di pasar jual beli saham. Harga teoritis adalah harga saham yang seharusnya terjadi, sedangkan harga nominal adalah harga yang tercantum pada saham biasa.

²⁰ Pandji Anoraga, Piji Pikarti, *Pengantar Pasar Modal (Edisi Revisi)*, (Jakarta: PT Rineka Cipta, 2006) hal 29

²¹ Henry Faizal Noor, *Investasi: Pengelolaan Keuangan dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*, (Jakarta: PT Indeks, 2009) hal 97

Selebar saham mempunyai nilai atau harga dan dapat dibedakan menjadi 3 (tiga), yaitu: a) Harga Nominal: Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena deviden minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal b) Harga Perdana: Harga ini merupakan harga saat saham itu dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana c) Harga Pasar: Kalau harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa. Transaksi di sini tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi harga, ini disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.²²

Harga saham mengalami perubahan naik atau turun dari satu waktu ke waktu lain. Perubahan tersebut tergantung pada kekuatan permintaan dan

²² Ina Rinati, "Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Tercantum Dalam Indeks LQ45," Jurnal Penelitian, dalam https://www.google.co.id/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0ahUKEwiF3uCuhNPZAhUKo48KHV77BiEQFggvMAA&url=http%3A%2F%2Fwww.gunadarma.ac.id%2Flibrary%2Farticles%2Fgraduate%2Feconomy%2F2009%2FArtikel_20205626.pdf&u sg=AOvVaw3BmBesHcpgeOt16YwQun3c diakses tanggal 4 Maret 2018

penawaran, apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga cenderung naik. Sebaliknya jika terjadi kelebihan penawaran, maka harga saham cenderung turun. Saham dapat 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* (hak tagih) atas pendapatan perusahaan, *klaim* atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).²³ Indeks Harga saham disini yaitu membandingkan perubahan harga dari waktu ke waktu. Apakah suatu harga saham mengalami penurunan atau kenaikan dibandingkan dengan suatu waktu tertentu.²⁴

C. *Jakarta Islamic Index (JII)*

Pasar modal pada sekarang ini dibedakan menjadi dua macam, yaitu pasar modal konvensional dan pasar modal syariah. Secara sederhana pasar modal konvensional diartikan sebagai pasar modal konvensional menerapkan prinsip profit bunga dan memperbolehkannya spekulasi, sedangkan pasar modal modal yang syariah secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip profit loss-sharing dan melarang adanya spekulasi.²⁵

Menurut Soemitra, pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-

²³ www.idx.co.id diakses pada 8/10/2017

²⁴ Pandji Anoraga, Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal...*, hal 101

²⁵ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, (Bandung: Alfabeta, 2010) hal 72-73

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.²⁶

Langkah awal perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya reksadana syariah pada 25 Juni 1997, diikuti dengan diterbitkannya obligasi syariah pada akhir 2002. Kemudian diikuti pula dengan hadirnya Jakarta Islamic Index (JII) pada Juli 2000. Instrument-instrumen investasi syariah tersebut kemudian mengalami perkembangan sejalan dengan maraknya pertumbuhan bank-bank nasional yang membuka “window” syariah.²⁷

Jakarta Islamic Index sendiri atau biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Terbentuknya Jakarta Islamic Index (JII) tidak lepas dari kerja sama antara Pasar Modal Indonesia (dalam hal ini PT Bursa Efek Jakarta) dengan PT Danareksa Investment Management (PT DIM). JII telah dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan instrumen syariah ini untuk mendukung pembentukan Pasar Modal Syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Mekanisme Pasar Modal Syariah yang digabungkan dengan bursa konvensional seperti Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Setiap periodenya, saham yang masuk JII berjumlah 30 (tiga

²⁶ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*...., hal 113

²⁷ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan*...., hal 62

puluh) saham yang memenuhi kriteria syariah. Dengan indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan saran berinvestasi dengan penerapan prinsip syariah.²⁸

Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal.

D. Return On Asset (ROA)

ROA adalah rasio yang sering digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas asset yang dimiliki perusahaan. ROA diperoleh dengan cara membandingkan antara laba bersih sebelum pajak dengan total aktiva.²⁹ Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Semakin besar ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai

²⁸ Sri Nurhayati, Wasilah, *Akuntansi Syariah di Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2003) hal 353

²⁹ Tjiptono Darmadji & Hendry M Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2012) hal 158

oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi pengguna *asset*.³⁰

ROA yaitu perbandingan antara laba sebelum pajak dengan aktiva untuk mengukur tingkat pengambilan investasi total. Semakin tinggi ROA suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan. *Return On Asset* perlu dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi saham, karena ROA berperan sebagai indikator efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh laba. ROA menunjukkan keefisienan perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva untuk memperoleh pendapatan. ROA menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba.³¹

ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas *asset* dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak bahwa harga saham dari perusahaan tersebut di Pasar Modal juga akan semakin meningkat sehingga ROA akan berpengaruh

³⁰ Dandawijaya, Lukman, *Manajemen Perbankan*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2003) hal 120

³¹ Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2007) hal 200

kalau perusahaan akan melakukan ekspansi.³⁴ Rasio ini mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA semakin tinggi keuntungan. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan menjadikan investor tertarik akan nilai saham.

E. Return On Equity (ROE)

ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari pengelolaan modal yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan. ROE diukur dengan perbandingan antara laba bersih dengan total modal. Angka ROE yang semakin tinggi memberikan indikasi bagi para pemegang saham bahwa tingkat pengembalian investasi makin tinggi.³⁵ ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan.³⁶

Menurut Sartono, *Return On Equity* atau *RetuRN On Worth* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar-kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan maskin besar.³⁷ Rasio ROE disebut juga dengan laba atas modal sendiri. Rasio ini mengkaji

³⁴ Munawir, *Analisa Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: Liberty, 2007) hal 91

³⁵ Lestari, Sugiharto, *Kinerja Bank Devisa dan Bank Non Devisa*, hal 196

³⁶ Mardiyanto, Handono, *Intisari Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Grasindo, 2009) hal

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 atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.³⁸

Menurut Kasmir hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.³⁹ Rasio ini menggambarkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini semakin baik karena berarti posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian juga sebaliknya.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari pengelolaan modal yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan. ROE diukur dengan perbandingan antara laba bersih dengan total modal. Angka ROE yang semakin tinggi memberikan indikasi bagi para pemegang saham bahwa tingkat pengembalian investasi makin tinggi. Menurut Lestari dan Sugiharto angka ROE dapat dikatakan baik apabila > 12%.⁴⁰

³⁸ Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2013) hal 135-137

³⁹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan Edisi Kesebelas*, (Jakarta: PT RajaGrafindo, 2008) hal 204

⁴⁰ Lestari, Sugiharto, *Kinerja Bank Devisa dan Bank Non Devisa*, hal 196

Menurut Kasmir, *Return On Equity* 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 berarti posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian juga sebaliknya.⁴¹ Rasio ini penting bagi investor, sebab ROE merupakan suatu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan yaitu melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, investor akan mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan suatu perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi, hal ini akan berpengaruh terhadap harga saham.

F. *Net Profit Margin* (NPM)

Menurut Lukman, *Net Profit Margin* merupakan rasio antara laba bersih (*net profit*) yaitu sesudah dikurangi dengan seluruh *expenses* termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan.⁴² 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 dan minimum. Permintaan pada sektor tersebut tetap tinggi. Industry makanan dan minuman dapat bertahan tidak bergantung pada bahan baku domestik.

⁴¹ Kasmir, *Laporan Keuangan Edisi Kesebelas*, hal 204

⁴² Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2007) hal 62

Net Profit Margin adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.⁴³ 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 sesudah 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 modalnya untuk suatu resiko. 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 *profitable* atau tidak.

Rasio ini tergolong dalam rasio profitabilitas. Dimana rasio tersebut adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal saham. Dengan demikian *Net Profit Margin* adalah mengukur prosentase setiap nilai penjualan yang tersisa dikurangkan dengan seluruh pengeluaran termasuk pajak.⁴⁴ Secara matematis untuk menghitung *net profit margin* adalah:⁴⁵

⁴³ Bastian, Indra, dan Suhardjono, *Akuntansi Perbankan (Edisi Pertama)*, (Jakarta: Salemba empat, 2006) hal 299

⁴⁴ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi....*, hal 122

⁴⁵ Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan,* hal 62

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

G. *Earning Per Share (EPS)*

Menurut Moeljadi, *Earning Per Share (EPS)* didefinisikan untuk menunjukkan jumlah pendapatan bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa yang dibagi dengan jumlah lembar saham yang biasa beredar.⁴⁶ EPS adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap saham yang dimilikinya.⁴⁷ Rasio EPS merupakan ukuran yang digunakan untuk menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan dari setiap lembar saham biasa. Membeli saham berarti membeli prospek perusahaan, yang tercermin dalam laba per saham maka prospek perusahaan, sementara jika laba per saham lebih rendah berarti kurang baik, dan laba per lembar saham negatif jika laba per lembar saham negatif berarti tidak baik.⁴⁸

Menurut Arifin, *Earning Per Share* dan *Price Earning Ratio* merupakan data rasio dari laporan keuangan perusahaan dan merupakan faktor fundamental yang mempengaruhi pergerakan harga saham.⁴⁹ EPS merupakan perbandingan antara pendapatan yang dihasilkan (laba bersih) dan jumlah

⁴⁶ Moeljadi, *Manajemen Keuangan: Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*, (Malang: Bayumedia, 2006) hal 54

⁴⁷ Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan....*, hal 97

⁴⁸ Mohammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, (Surabaya: Erlangga, 2006) hal 167

⁴⁹ Ali Arifin, *Membaca Saham, edisi pertama*, (Yogyakarta: Andi Offset, 2001) hal 116

saham yang beredar. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. EPS dihitung dengan rumus berikut:⁵⁰

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

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar tiap lembar saham dapat menghasilkan keuntungan untuk pemiliknya. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah deviden yang diterima pemegang saham. *Earning per share* dirumuskan dengan perbandingan antara laba siap bagi dengan total lembar saham sebagaimana tercantum dalam laporan keuangan per Desember.

Umumnya perhitungan EPS menggunakan basis laporan keuangan akhir tahun, Namun dapat pula menggunakan laporan keuangan tengah tahunan. Dalam praktiknya, laba per lembar saham dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah rata-rata tertimbang dari jumlah lembar saham biasa yang beredar sepanjang tahun. Jumlah rata-rata diperlukan dalam perhitungan kerana jumlah saham yang beredar selama satu tahun tidak selalu tetap, atau dengan kata lain, jumlah saham yang beredar dapat berubah.

H. Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian tentang pengaruh rasio profitabilitas (ROA, ROE, NPM, dan EPS) terhadap harga saham di *Jakarta*

⁵⁰ Tjiptono Darmadji & Hendry M Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, (Jakarta: Salemba Empat, 2006) hal 160

Islamic Index. Hasil dari beberapa peneliti akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini.

Ebta dalam studinya yang bertujuan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh ROA, ROE, dan EVA terhadap Harga Saham di Jakarta Islamic Index. Variabel independen ROA, ROE, dan EVA, sedangkan variabel dependen Harga Saham. Metode yang digunakan yaitu metode kuantitatif dengan alat analisis menggunakan uji regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham. Sedangkan pengujian ROE dan EVA secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan. Untuk uji simultan variabel ROA, ROE, NPM, dan EPS secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap saham.⁵¹ Perbedaan penelitian sekarang yaitu tidak menggunakan variabel EVA, namun variabel independen di tambah dengan variabel NPM dan EPS.

Rani melakukan penelitian tentang pengaruh EVA, PER, ROA, ROE, dan EPS terhadap harga saham perusahaan asuransi di BEI. Variabel independen yaitu EVA, PER, ROA, ROE dan EPS, sedangkan variabel dependen yaitu harga saham. Metode ini dengan menggunakan model analisis regresi linear berganda. Hasil peneliti secara parsial ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap tingkat harga saham, sedangkan ROA mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.⁵² Penelitian

⁵¹ Ebta Budi Lestari, *Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, dan Economic Value Added terhadap Harga Saham Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Index Periode 2012-2014*, skripsi, (Tulungagung: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, 2016)

⁵² Rani Indri Martini, *Analisis Variabel-variabel yang Berpengaruh Terhadap Tingkat Saham Perusahaan Yang Tergabung di JII periode 2004-2008*, Skripsi, (Malang: Fakultas Ekonomi UIN Maulana Ibrahim, 2010)

ini berbeda dengan penelitian sekarang, yaitu pada penelitian sekarang pada variabel independen menggunakan EVA dan PER. Pada penelitian sekarang tetap menggunakan ROA, ROE dan EPS, namun ada tambahan variabel independen dengan menambahkan variabel NPM.

Studi yang dilakukan Gani bertujuan untuk mengetahui pengaruh ROA dan ROE terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ASEAN periode 2013-2015. Variabel independennya yaitu ROA dan ROE, sedangkan variabel dependennya harga saham. Metode yang digunakan yaitu *purposive sampling*, dengan pengujian analisis menggunakan teknik regresi linear berganda. Hasil penelitian itu memberikan bukti bahwa secara simultan ROA dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.⁵³ Sedangkan perbedaan penelitian sekarang yaitu untuk variabel independen penelitian sekarang menambahkan variabel EPS dan NPM, objek yang digunakan yaitu perusahaan-perusahaan yang terdaftar di JII periode 2014-2016.

Lindah juga melakukan penelitian tentang bagaimana pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap harga pasar saham di BEI dengan studi kasus pada PT. Bakrie Telekom Tbk. Variabel independen: ROA, ROE dan EPS, sedangkan variabel dependen: Harga Saham. Metode yang digunakan teknik analisis regresi berganda dan uji asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga pasar saham, tetapi hasil penelitian ROE mengatakan bahwa ROE

⁵³ Mohammad Gani Ghonio, *Pengaruh Return On Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ASEAN periode 2013-2015*, Skripsi, (Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, 2017)

berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga pasar saham PT. Bakhri Telekom Tbk di BEI.⁵⁴ Perbedaan penelitian sekarang yaitu variabel independen tetap ada ROA, ROE dan EPS, namun di tambah variabel lagi yaitu NPM. Untuk objek penelitian sekarang pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di JII.

Ismi melakukan penelitian tentang pengaruh ROA, ROE, EPS, DER, dan PBV terhadap harga saham di JII. Variabel independen penelitian terdahulu ini menggunakan ROA, ROE, EPS, DER, dan PBV, sedangkan variabel dependen Harga Saham. Metode ini menggunakan metode analisis regresi berganda serta uji asumsi klasik. Hasil peneliti terdahulu mengatakan bahwa ROA dan DER berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham. Sedangkan ROE dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.⁵⁵ Beda penelitian dengan sekarang yaitu variabel DER dan PBV tidak dibuat penelitian sekarang, namun ditambah dengan variabel NPM.

Begitupun Elis melakukan penelitian tentang analisis pengaruh ROA, ROE, NPM, dan EPS terhadap harga saham yang terdaftar di BEI. Variabel independen yang digunakan yaitu ROA, ROE, NPM dan EPS, sedang variabel dependen harga saham. Metode ini menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil peneliti terdahulu secara simultan mengatakan bahwa kinerja

⁵⁴ Linda Rahmawati, "Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Earning Per Share (EPS) terhadap harga pasar saham pada perusahaan Bursa Efek Indonesia", jurnal, (Tasikmalaya: Fakultas Ekonomi Universitas Siliwangi, 2012)

⁵⁵ Ismi Karima Tri Puspita, *Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio, dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham (Study Pada Perusahaan Yang Tergabung Di JII periode 2007-2011, jurnal, (Malang: Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, 2012)*

perusahaan yang diukur dengan ROA, ROE, NPM, dan EPS mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian secara parsial mengatakan ROA dan EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Sedangkan ROE dan NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham.⁵⁶ Pada penelitian sekarang perbedaannya pada objek penelitian, objek penelitian di perusahaan-perusahaan yang terdaftar di JII selama 2014-2016.

I. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting.⁵⁷ Kerangka berfikir berisi gambaran pola hubungan antar variabel atau kerangka konsep yang digunakan untuk menjawab masalah yang diteliti, disusun berdasarkan kajian teoritik yang telah dilakukan dan didukung oleh hasil penelitanter dahulu.⁵⁸ Kerangka konseptual berguna untuk mempermudah di dalam memahami persoalan yang sedang di teliti serta mengarahkan penelitian pada pemecahan masalah yang sedang dihadapi.

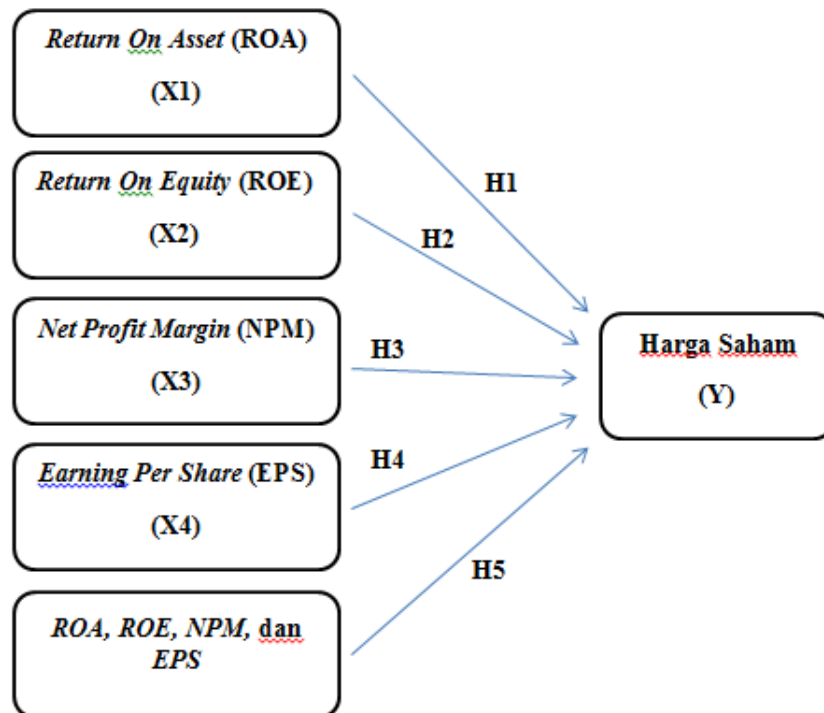
Berdasarkan penjelasan yang telah dikemukakan diatas dari teori yang telah dibahas, maka dapat disusun kerangka konseptual yang menggambarkan tentang analisis penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan

⁵⁶ Elis Darnita, *Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Food and Beverages) Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2008-2012*, jurnal, (Semarang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro Semarang, 2013)

⁵⁷ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi*, cet.7, (Bandung: Alfabeta, 2015) hal 256

⁵⁸ Muhammad, *Metodologi Penelitian Ekonomi Islam*, (Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2013) hal 256

Rasio Profitabilitas yaitu ROA, ROE, NPM, dan EPS terhadap harga saham di *Jakarta Islamic Indonesia (JII)*.



Kerangka konseptual di atas di dasarkan dengan adanya kajian teori dan penelitian terdahulu yang relevan, diantaranya:

1. Pengaruh *Return On Asset* (X1) terhadap Harga Saham (Y) di dasarkan oleh teori Fakhruddin⁵⁹ serta dalam kajian penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rani⁶⁰
2. Pengaruh *Return On Equity* (X2) terhadap Harga Saham (Y) di dasarkan oleh teori yang di kemukakan oleh Munawir⁶¹ serta dalam kajian penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lindah⁶²

⁵⁹Darmadji, Tjiptono, dan Fakhruddin, *Pasar Modal....*, hal 158

⁶⁰ Rani Indri Martini, *Analisis Variabel-variabel yang Berpengaruh Terhadap Tingkat Saham Perusahaan Yang Tergabung di JII periode 2004-2008*, Skripsi, (Malang: Fakultas Ekonomi UIN Maulana Ibrahim, 2010)

3. Pengaruh *Net Profit Margin* (X3) terhadap Harga Saham (Y) didasarkan oleh teori yang dikemukakan oleh Bastian⁶³ serta dalam kajian penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Elis⁶⁴
4. Pengaruh *Earning Per Share* (X4) terhadap Harga Saham (Y) didasarkan oleh teori yang di kemukakan oleh Samsul⁶⁵ serta dalam kajian penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ismi⁶⁶
5. Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham di dasarkan oleh penelitian terdahulu oleh Dendawijaya⁶⁷ dan Elis⁶⁸

J. 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.⁶⁹ Dari uraian kerangka konseptual,

⁶¹Munawir, *Analisa Laporan Keuangan.....*, hal 91

⁶² Linda Rahmawati, “*Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Earning Per Share (EPS) terhadap harga pasar saham pada perusahaan Bursa Efek Indonesia*”, jurnal, (Tasikmalaya: Fakultas Ekonomi Universitas Siliwangi, 2012)

⁶³ Bastian, Indra, dan Suhardjono, *Akuntansi Perbankan.....*, hal 299

⁶⁴ Elis Darnita, *Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Food and Beverages) Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2008-2012*, jurnal, (Semarang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro Semarang, 2013)

⁶⁵ Mohammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio.....*, hal 167

⁶⁶ Ismi Karima Tri Puspita, *Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio, dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham (Study Pada Perusahaan Yang Tergabung Di JII periode 2007-2011*, jurnal, (Malang: Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, 2012)

⁶⁷ Dendawijaya, Lukman, *Manajemen Perbankan....*, hal 120

⁶⁸ Elis Darnita, *Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Food and Beverages) Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2008-2012*, jurnal, (Semarang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro Semarang, 2013)

⁶⁹ Puguh Suharso, *Metode Penelitian Kuantitatif untuk Bisnis: Pendekatan Filosofi dan Praktis*, (Jakarta: PT Indeks, 2009) hal 46

serta mengacu pada latar belakang, rumusan masalah, dan telaah pustaka yang telah di jabarkan diatas, maka hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. H1 : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).
2. H2 : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).
3. H3 : *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).
4. H4 : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).
5. H5 : ROA, ROE, NPM, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).