

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Landasan teori adalah konsep yang menjelaskan beberapa pernyataan, definisi atau pengertian dari para ahli dan indikator-indikator dari beberapa variabel yang digunakan.

2.1.1 *Jakarta Islamic Index (JII)*

Tertanggal 3 Juli 1997, pasar modal syariah di Indonesia sudah mulai muncul dengan terbitnya reksadana syariah oleh PT. Dana Reksa Investment Management. Selepas itu, tertanggal 3 Juli 2000 BEI dan PT. Danareksa Investment Management berkolaborasi memperkenalkan JII yang tujuannya adalah memandu penanam modal yang ingin berinvestasi secara syariah. Keberadaan indeks ini memberikan investor beberapa saham sebagai perantara tanam modal sesuai landasan syariah.

Bursa Efek Jakarta (BEJ) berkolaborasi dengan Danareksa Investment Management mengembangkan index terbaru yakni JII demi keperluan informasi terkait investasi syariah. Tanggal 3 Juli 2000 IHSG memperkenalkan JII yang merupakan bagian darinya. Kemudian tanggal 1 Januari 1995 dipakai sebagai basis tanggal (nilai 100). JII menjalankan penyaring pada beberapa saham yang tercatat. Rujukan pada penyaringan tersebut ialah fatwa syariah yang diterbitkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN). Menurut fatwa tersebut, BEI mengurutkan emiten yang entitasnya sesuai syariah (Umam, 2013).

Prinsip kepemilikan saham syariah di Indonesia diterapkan bukan dalam bentuk saham syariah atau non syariah, tapi dengan membuat index saham yang menganut hukum syariah Islam. Pada konteks ini BEI mempunyai JII yang terdiri dari 30 saham yang memenuhi standar syariah yang ditetapkan DSN. Index JII dibuat oleh BEI dan PT. Dana Investment Management (Sutedi, 2014).

Perbedaan mendasar antara index Islam serta index konvensional ialah bahwasannya indeks konvensional mencakup semua saham yang terdaftar, terlepas dari aspek halal atau haramnya, selama saham tersebut tercatat dan mematuhi

peraturan yang telah ditetapkan. Standar indikator syariah berdasarkan fatwa DSN No. 20 yakni antara lain:

1. Usaha penerbit bukan merupakan usaha perjudian atau perdagangan judi dan permainan yang dilarang.
2. Tidak tergolong instansi ribawi layaknya bank konvensional dan perusahaan asuransi.
3. Tidak termasuk usaha pembuatan, pendistribusian dan perdagangan minuman serta makanan yang tidak halal.
4. Tidak terlibat dalam usaha pembuatan, pendistribusian atau penyediaan produk ataupun layanan yang berbahaya dan dapat merusak akal pikiran.

Kriteria-kriteria investasi Islam di bawah fatwa DSN antara lain:

1. Modal eksternal yang didapatkan perusahaan sebagai sumber dana tidak melebihi 30% dari rasio kecukupan modal.
2. Pendapatan bunga perusahaan tidak melebihi 15%.
3. Perusahaan dengan aset kas ataupun piutang, dimana total piutang ataupun jumlah piutang tidak melebihi 50%.

Beberapa saham berikut telah terpilih untuk dimasukkan ke dalam indeks syariah:

1. Menentukan kelompok saham kelas utama yang tidak bertentangan dengan syariat serta telah terdaftar minimal 90 hari.
2. Mengelompokkan saham menurut laporan keuangan tahunan atau semesteran dengan kewajiban maksimal 90% dari aset.
3. Menetapkan 60 saham dengan rerata kapitalisasi pasar tertinggi sepanjang tahun.
4. Menetapkan 30 saham secara berurutan menurut tingkat likuiditas rerata nilai perdagangan dalam 12 bulan.

Peninjauan dilaksanakan setiap setengah tahun dan konstituen indeks ditentukan pada awal Juli. Perubahan sifat bisnis emiten terus dipantau menggunakan media juga data publik. Index saham harian dihitung dengan memakai harga saham paling akhir yang ditampilkan di bursa saham.

2.1.2 Pasar Modal

Menurut Teori *Reasoned Action*, Fishbein dari Ajzen (1975) bahwa seseorang untuk melakukan suatu perilaku tertentu dipengaruhi oleh dua penentu dasar, yaitu sikap (*attitude towards behavior*) dan norma subyektif (*subyektive norm*). Model ini menjadi perhatian dan penting karena informasi secara efektif menumbuhkan niat untuk melakukan suatu tindakan. Niat untuk melakukan tindakan ini ditumbuhkan melalui norma subyektif, apabila pengetahuan individu masih rendah, maka niat untuk bertindak ini akan berubah menurut waktu.

Menurut Anoraga dan Pakarti (2008), pasar modal adalah bagian dari struktur pasar ekonomi secara keseluruhan di mana sumber daya jangka panjang diinvestasikan dalam barang modal untuk meningkatkan kapasitas produksi. Kasmir (2004) mengatakan bahwa pasar adalah tempat di mana pedagang dan konsumen bertemu untuk melakukan bisnis. Namun, secara umum, jaringan sosial telah membuat pertemuan tatap muka antara pembeli dan penjual tidak diperlukan. Pasar modal dapat dianggap sebagai tempat di mana penjual dan pembeli berkumpul untuk menukarkan saham dengan tujuan untuk mengumpulkan uang. Perusahaan atau penerbit yang mencari dana melalui penjualan sekuritas dianggap sebagai penjual di pasar modal. Investor atau entitas lain yang memperoleh uang dengan harapan mendapatkan pengembalian investasi adalah pembeli, seperti yang dikatakan oleh Kasmir (2004).

Pasar modal merupakan salah satu hasil muamalah dari sudut pandang syariah. Prinsip hukum syariah menyatakan bahwa boleh melakukan transaksi keuangan selama tidak melanggar hukum Islam dan menjauhi riba atau bunga. Pasar modal Islam melibatkan perdagangan saham, penawaran umum saham, dan saham yang diterbitkan oleh perusahaan publik, serta lembaga dan profesi yang berurusan dengan saham dan diatur oleh prinsip-prinsip hukum syariah Islam.

Perdagangan efek, penawaran umum, dan bisnis serta profesi terkait lainnya semuanya diatur oleh UU No. 8 Tahun 1995 Yang Mengatur Pasar Modal. Produk keuangan jangka panjang seperti saham dan obligasi dipertukarkan di pasar modal, seperti yang didefinisikan oleh Sudarsono (2007). Namun, sekuritas jangka pendek diperdagangkan di pasar uang. Pasar keuangan meliputi pasar uang dan pasar

modal. Masyarakat mengetahui pasar modal dan perbedaan antara pasar modal syariah dan konvensional, namun banyak yang tidak familiar dengan instrumen yang tersedia di pasar modal syariah. Saham syariah adalah saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan sesuai dengan hukum syariah. Pasar modal tradisional memfasilitasi pembelian dan penjualan sekuritas seperti saham dan obligasi (Kasmir, 2004). Produk derivatif antara lain reksa dana, waran, dan opsi (Sholauddin, 2006).

2.1.3 Investasi

Menurut Teori Harrod-Domar terdapat korelasi yang Baik antara kegiatan investasi terhadap proses pertumbuhan ekonomi suatu negara. Dalam teori ini, kegiatan investasi dianggap sebagai salah satu faktor penting dan memiliki dua peran sekaligus untuk membawa pengaruh terhadap perekonomian. Investasi menurut Sukirno (2010) dapat didefinisikan sebagai “pengeluaran, pengeluaran, atau penanaman modal kepada suatu perusahaan untuk membeli peralatan produksi, barang modal guna meningkatkan kemampuan memproduksi barang dan jasa yang tersedia dalam perekonomian”. Penanam modal asing dan dalam negeri sama-sama dapat melakukan kegiatan penanaman modal di dalam wilayah Negara Kesatuan Republik Indonesia.

Investasi menurut Karya & Syamsudin (2006) adalah pembelian barang produksi dengan modal, secara umum investasi melibatkan penyerahan beberapa asset saat ini untuk ditukar dengan keuntungan dimasa depan yang datang dengan sejumlah resiko tertentu. Investasi secara konseptual adalah proses mengalokasikan dan menempatkan modal pada saat ini untuk menuai hasil dikemudian hari dalam bentuk layanan atau keuntungan. Investasi juga dapat dilihat sebagai penangguhan konsumsi saat ini demi keuntungan konsumsi di masa depan (Noor, 2009). Menurut Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, Penanaman Modal didefinisikan sebagai setiap kegiatan yang dilakukan oleh penduduk atau penanam modal asing di tanah Indonesia. Investasi, menurut Fitzgerald (2008), adalah tindakan mencari dan menggunakan sumber-sumber barang modal, sementara barang modal itu sendiri diciptakan untuk digunakan di masa depan.

Karena berinvestasi pada dasarnya adalah barang yang sudah dimiliki menjadikannya produktif dan bermanfaat bagi orang lain, maka investasi dianggap sebagai tindakan muamalah dalam Islam. Al-Qur'an melarang penimbunan harta milik sendiri (Q.S At-Taubah:3). Menurut sebuah hadits, Nabi Muhammad SAW bersabda, “Ketahuilah siapa yang mengasuh anak yatim, sedangkan anak yatim punya harta, maka hendaknya dia berinvestasi, jangan biarkan uangnya, sehingga harta itu terus berkurang lantaran zakat.”

Investasi terbagi dalam berbagai bentuk, termasuk investasi langsung dan tidak langsung. Investasi yang diarahkan pada asset dan elemen produksi yang digunakan dalam operasi bisnis disebut dengan investasi langsung. Misalnya berinvestasi pada sektor industry, perikanan, perkebunan, dan perusahaan lainnya. Sebaliknya investasi tidak langsung adalah pembelian asset atas keuangan bukan pada asset secara fisik atau input produksi seperti saham, reksadana, dan deposito (Noor 2009).

2.1.3.1 Jenis-Jenis Investasi

Berikut adalah beberapa jenis investasi yang terdapat di pasar modal menurut Senduk (2004): tabungan, deposito, reksadana, obligasi, dan saham. Tabungan dan deposito adalah investasi yang paling mudah dan paling tidak berisiko, namun memiliki keuntungan yang sedikit. Reksadana adalah tempat menghimpun dana secara kolektif yang dikelola oleh Manajer Investasi dan keuntungan atau kerugian akan dibagi secara rata. Obligasi merupakan surat hutang yang memberikan bunga untuk jangka waktu tertentu, sedangkan saham adalah tawaran perusahaan untuk menginvestasikan uang kita dan memiliki bagian dari perusahaan tersebut sesuai dengan porsinya.

2.1.3.2 Investasi dalam Perspektif Islam

Investasi dalam perspektif Islam memiliki karakteristik yang unik dan khas dibandingkan dengan investasi dalam perspektif konvensional. Dalam Islam, investasi dianggap sebagai suatu bentuk amanah atau tanggung jawab yang diberikan kepada individu untuk memanfaatkan dana yang dimilikinya dengan cara

yang benar dan bermanfaat bagi masyarakat. Oleh karena itu, investasi dalam perspektif Islam harus memenuhi kriteria syariah, yaitu sesuai dengan prinsip-prinsip Islam.

Salah satu prinsip dasar dalam investasi dalam perspektif Islam adalah prinsip mudharabah, yaitu kerja sama antara investor dan pengusaha dengan pembagian keuntungan sesuai dengan kesepakatan awal. Selain itu, investasi dalam perspektif Islam juga menghargai prinsip keadilan, transparansi, dan tanggung jawab sosial. Dalam investasi syariah, terdapat beberapa jenis investasi yang diizinkan, seperti investasi dalam saham syariah, obligasi syariah, reksa dana syariah, investasi dalam properti syariah, dan investasi dalam produk-produk halal. Investasi syariah juga mendorong pengembangan bisnis yang bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat, seperti bisnis yang mempromosikan kegiatan sosial, lingkungan, dan kesehatan.

Selain itu, investasi dalam perspektif Islam juga harus mempertimbangkan aspek risiko dan keuntungan. Dalam Islam, investasi tidak dianggap sebagai suatu bentuk spekulasi atau perjudian, melainkan sebagai suatu bentuk aktivitas yang harus mempertimbangkan aspek risiko dan keuntungan secara proporsional dan adil. Dalam kesimpulannya, investasi dalam perspektif Islam menghargai prinsip-prinsip Islam dan nilai-nilai etika dan moral. Investasi syariah harus memenuhi kriteria syariah, termasuk prinsip mudharabah, keadilan, transparansi, dan tanggung jawab sosial. Investasi syariah juga memberikan kesempatan bagi individu untuk memanfaatkan dana dengan cara yang benar dan bermanfaat bagi masyarakat serta mendukung pengembangan bisnis yang bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

2.1.4 Saham dan Harga Saham

2.1.4.1 Teori Harga Saham

Teori Signalling menjelaskan motivasi perusahaan dalam memberikan data keuangan kepada pihak lain. Hal ini dilakukan untuk memotivasi perusahaan memberikan informasi kepada kreditor dan pemegang saham. Sebagai strategi untuk menjaga diri, perusahaan menawarkan biaya yang murah karena pihak luar

mengetahui sedikit tentang perusahaan tersebut. Dengan menghilangkan asimetri informasi, perusahaan dapat meningkatkan nilainya. Memberikan sinyal kepada pihak luar merupakan salah satu strategi untuk mengurangi asimetri informasi. Salah satu bentuk sinyal adalah data keuangan yang dapat membantu investor merasa lebih percaya diri terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Konsumen laporan keuangan dapat memperoleh wawasan tentang kesehatan perusahaan dengan mengikuti rekomendasi teori sinyal. Sinyal adalah tindakan manajemen yang mencerminkan preferensi pemilik. Sinyal dapat berupa apa saja mulai dari pemasaran hingga data yang menyoroti keunggulan perusahaan yang seharusnya dibandingkan para pesaingnya.

Pembelian saham dalam suatu perusahaan dengan niat menjualnya di kemudian hari untuk meraih keuntungan adalah sebuah pernyataan kepemilikan oleh orang atau entitas tersebut dalam perusahaan tersebut. Menurut Mishkin (2004), saham merupakan bentuk modal investasi yang dilengkapi dengan hak milik dalam bentuk bagian dari pendapatan dan aset perusahaan. Menurut Mishkin (2004), surat berharga adalah jenis klaim terhadap pendapatan peminjam di masa depan dan dijual oleh peminjam kepada pemberi pinjaman. Jenis transaksi ini sering terjadi dalam konteks instrumen keuangan.

Saham adalah jenis jaminan yang dapat digunakan sebagai bukti kepemilikan dan keterlibatan oleh individu maupun organisasi korporat (Sapto 2006). Saham dapat dijadikan jaminan oleh kedua jenis entitas tersebut. Menurut definisi ini, saham pemegang saham berfungsi sebagai bukti partisipasi mereka dalam ekuitas perusahaan. Menurut Rusdin (2006), saham merupakan bukti kepemilikan karena saham menunjukkan sertifikat bisnis serta hak pemegang saham, yang dinyatakan sebagai klaim atas pendapatan dan aset perusahaan. Saham adalah properti yang dapat diperdagangkan dan juga memiliki hak dividen. Jumlah uang yang ditanamkan perusahaan dalam suatu usaha adalah salah satu faktor yang menentukan siapa yang mendapatkan hak kepemilikan.

Darmadji dan Fakhruddin (2012) menyatakan bahwa harga saham didefinisikan sebagai harga pasar saham yang terjadi selama periode waktu tertentu. Harga saham dapat berfluktuasi dengan cepat karena interaksi konstan antara

pembeli dan penjual di pasar. Harga saham, seperti yang didefinisikan oleh Anoraga dan Pakarti (2008), adalah pengeluaran moneter yang diperlukan untuk memperoleh sebagian kepemilikan perusahaan. Usman (1998) mengamati bahwa harga saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk sentimen pasar, fundamental perusahaan, keputusan dewan, suku bunga, biaya komoditas, peraturan pemerintah, belanja modal, permintaan produk, laba per saham, dan kapasitas. untuk mempelajari sekuritas. Harga nominal adalah nilai yang ditetapkan untuk saham di perusahaan, harga awal adalah harga di mana saham awalnya diperdagangkan di bursa saham, dan harga pasar adalah harga di mana saham benar-benar dapat dibeli dan terjual. Saham dinilai pada harga nominalnya saat terdaftar di perusahaan dan pada harga aslinya saat diperdagangkan di pasar saham. Ketika saham perusahaan diperdagangkan secara publik, pembeli dan penjual dapat melakukannya dengan harga pasar yang berlaku.

Karena terdapat risiko yang cukup besar terkait dengan berinvestasi dalam saham di pasar saham, seorang investor harus memperhatikan dengan cermat berbagai aspek dan fakta yang terkait dengan harga saham. Analisis fundamental, yang mengevaluasi kesehatan keuangan suatu perusahaan dengan menggunakan data historis, adalah salah satu pendekatan dasar yang dapat digunakan untuk menganalisis harga saham. Ada banyak teknik fundamental lainnya. Menurut Husnan (2001), analisis teknikal adalah data yang diperoleh dari catatan pasar yang mengakses permintaan dan penawaran saham. Trading indeks dan kombinasi elemen lain juga dianggap sebagai bagian dari analisis teknikal.

2.1.4.2 Jenis-Jenis Saham

Anoraga (2006) mengelompokkan beberapa jenis saham yang diperdagangkan di bursa efek sebagai berikut:

1. Saham Biasa (*common Stock*)

Common stock tidak memberikan hak istimewa apa pun. Ketika sebuah perusahaan menguntungkan, investor biasa harus mendapatkan bagiannya dalam bentuk dividen. Hak suara pemegang saham dalam RUPS sebanding dengan jumlah saham yang dimilikinya. Dalam hal likuidasi perusahaan, pemegang

saham berhak menerima persentase dari aset yang tersisa setelah semua hutang dilunasi. Tanggung jawab pemegang saham biasa atas klaim pihak ketiga dibatasi sebesar jumlah saham yang mereka miliki dalam korporasi tersebut.

2. Saham Preferen (*preferred stock*)

Saham dimungkinkan memiliki fitur yang merupakan kombinasi dari obligasi dan saham biasa jika mampu memberikan pendapatan yang konsisten (mirip dengan bunga yang dibayarkan pada obligasi) dan jika tidak memiliki tanggal jatuh tempo (seperti adalah kasus dengan saham biasa). Kualitas ini menunjukkan jenis saham tertentu yang dikenal sebagai saham preferen. Menurut Keown (2002), menerima dividen tidak mengakibatkan kebangkrutan dan berkurangnya jumlah pajak yang harus dibayar.

2.1.4.3 Saham dalam Perspektif Islam

Saham dalam perspektif Islam dapat dianggap sebagai instrumen investasi yang sah, asalkan memenuhi prinsip-prinsip syariah yang telah ditentukan. Menurut fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia No:135/DSN-MUI/V/2020 tentang Saham. Fatwa tentang saham memutuskan beberapa point yaitu ketentuan umum saham adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang batas bagian kepemilikannya (*hishshah sya'i'ah*) tidak bisa dipastikan dan bernilai sama, saham syariah adalah saham yang memenuhi ketentuan dan kriteria berdasarkan prinsip syariah, Saham Biasa (*al-Ashum al-'Adiyah/Common Share*) adalah Saham yang mempunyai hak suara untuk mengambil keputusan dalam RUPS mengenai segala hal yang berkaitan dengan pengurusan perseroan, mempunyai hak untuk menerima dividen yang dibagikan, dan menerima sisa kekayaan hasil likuidasi. Saham Preferen (*al-Ashum al-Mumtazah/Preferred Share*) adalah Saham yang mempunyai hak istimewa melebihi Saham Biasa dalam hal mendapatkan hak menerima dividen lebih dahulu dan/atau dividen secara tetap (*fixed dividend*) dan/atau hak atas klaim pembagian sisa aset Perusahaan lebih dahulu pada saat dilikuidasi. Perusahaan adalah Perseroan Terbatas berbentuk badan hukum yang merupakan persekutuan modal, didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi

dalam Saham dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan. Selain itu, saham juga harus memenuhi prinsip-prinsip ekonomi Islam, yaitu harus berbasis pada transaksi riil dan tidak boleh bersifat spekulatif atau ribawi. Artinya, investasi saham harus didukung oleh kegiatan produksi atau perdagangan yang sah dan tidak boleh melibatkan unsur riba, gharar (ketidakpastian), atau maisir (perjudian).

Islam juga menganjurkan pengusaha untuk berinvestasi dalam kegiatan produktif dan memberikan kontribusi yang positif bagi masyarakat. Oleh karena itu, sebelum berinvestasi dalam saham, seorang investor Muslim harus memperhatikan dengan cermat aktivitas dan kinerja perusahaan yang akan diinvestasikan, sehingga dapat memastikan bahwa investasinya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan memberikan manfaat yang baik bagi masyarakat.

2.1.5 Rasio Keuangan

Manajer dan pemegang saham dipisahkan berdasarkan teori keagenan. Dua pihak dengan kepentingan yang saling bertentangan menyebabkan masalah keagenan. Manajer dan pemegang saham bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Manajer biasanya mengejar kepentingannya sendiri. Manajer dapat membuat keputusan yang menguntungkan mereka daripada perusahaan. Karena manajemen lebih tahu dari pemiliknya.

Signalling theory memandu pembaca laporan keuangan. Pemasaran dan sumber daya lain yang menunjukkan keunggulan perusahaan adalah sinyal. Sinyal membantu manajer mengurangi asimetri informasi, menurut teori sinyal. Teori sinyal dapat membantu perusahaan (agen), pemilik (prinsipal), dan pihak luar mengurangi asimetri informasi dengan meningkatkan kualitas laporan keuangan. Menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas.

Rasio keuangan membandingkan statistik keuangan perusahaan. Data keuangan membantu kreditur menilai kinerja perusahaan (Dennis, 2006). Menetapkan standar untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan sangat penting. Rasio keuangan digunakan untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan dengan menggambarkan hubungan antara laporan keuangan dan alat analisis.

Ada banyak jenis rasio keuangan yang melayani fungsi analitik yang berbeda. Rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio untung/rugi, dan rasio pasar adalah contohnya. Rasio likuiditas merupakan indikator yang berguna dari kapasitas perusahaan untuk memenuhi hutang langsungnya. Rasio solvabilitas menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi komitmen keuangan jangka panjangnya. Rasio aktivitas adalah indikator yang berguna dari efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber dayanya. Rasio profitabilitas atau profitabilitas mengevaluasi keefektifan bisnis yang menggunakan sumber dayanya, terutama yang terkait dengan penjualan yang diselesaikan. Sementara laporan keuangan dan rasio keuangan digunakan untuk menentukan apakah suatu perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang baik, rasio pasar memanfaatkan hubungan ini untuk menganalisis posisi perusahaan di pasar.

Hendra (2010) berpendapat bahwa rasio keuangan merupakan aspek penting dalam pelaporan keuangan karena memungkinkan perbandingan data yang mudah. Membandingkan dan mengontraskan dua bagian atau lebih adalah praktik normal. Rasio keuangan, seperti yang didefinisikan oleh Kasmir (2010), adalah indeks yang membagi satu data akuntansi dengan yang lain untuk menentukan kesehatan suatu perusahaan. Kasmir (2015) mengklaim bahwa membandingkan berbagai angka yang tercantum dalam catatan keuangan perusahaan menjadi lebih sederhana dengan penggunaan rasio keuangan. Proses analisis keuangan dalam bisnis menggunakan berbagai rasio, termasuk rasio pasar, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio likuiditas. Metrik berikut digunakan di sektor keuangan:

1. Rasio Hutang Modal

Rasio leverage adalah statistik yang mengungkapkan seberapa besar pendanaan perusahaan berasal dari utang. Hutang yang ekstrim menempatkan perusahaan dalam risiko. Hal ini menunjukkan korporasi terperosok dalam utang besar dan tidak bisa keluar. Oleh karena itu, organisasi harus menetapkan keseimbangan antara jumlah utang yang layak diperoleh dan jenis sumber daya yang dapat digunakan untuk melunasi utang tersebut. Sudana (2015) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* menunjukkan seberapa besar modal setiap rupiah mengamankan utang

secara keseluruhan. Rasio ini meningkatkan jumlah modal yang dibutuhkan untuk memastikan pembayaran eksternal. Wahyuni dan Hafiz (2018) mengatakan rasio Hutang Modal yang tinggi merugikan kinerja perusahaan. Utang meningkatkan pembayaran bunga, yang menurunkan profitabilitas perusahaan. Menurut Hendra (2010), Debt to Equity Ratio merupakan ukuran untuk memperkirakan persentase utang perusahaan yang dimiliki oleh pemegang saham. Secara umum, rasio ini digunakan sebagai alat ukur untuk menguji sejauh mana suatu perusahaan mampu membayar kembali pinjaman dengan modal sendiri. Formula rasio Hutang Modal:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

2. Marjin Laba Bersih

NPM mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menilai jumlah laba bersih yang dihasilkan dalam satuan mata uang penjualan. NPM juga dapat digunakan untuk mengevaluasi seberapa baik produksi, administrasi, dan pajak dilaksanakan oleh perusahaan. Untuk menghitung laba bersih, dapat menggunakan rumus: laba bersih dibagi dengan pendapatan kotor, kemudian dikalikan dengan 100%. Dalam hal ini, laba bersih mengacu pada keuntungan yang dihasilkan setelah mengurangi biaya produksi, biaya operasional, dan beban pajak. Dengan demikian, NPM adalah indikator penting untuk mengevaluasi efisiensi dan kesehatan keuangan perusahaan. Semakin tinggi NPM, semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola biaya dan meningkatkan keuntungan.

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{laba Bersih}}{\text{Pendapatan}} \times 100\%$$

3. Tingkat Pengembalian Ekuitas

Return on Equity (ROE) mengukur keuntungan perusahaan bagi pemegang saham dan pemilik usaha (Harahap 2015). meskipun perusahaan menjual aset tetap atau mata uang asing, ROE mungkin positif meskipun merugi. *Return On Equity* menunjukkan seberapa baik perusahaan menghasilkan uang bagi pemegang sahamnya, menurut Kasmir (2015). ROE mewakili

uang pemegang saham atau nilai perusahaan. ROE mengukur kapasitas perusahaan untuk mengubah uang menjadi laba. Kasmir (2004) menyarankan penggunaan rasio ini untuk menghitung laba perusahaan setelah memperhitungkan bagian modalnya. Hitung rasio ini menggunakan rumus ini:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

4. Rasio Harga terhadap Pendapatan

Penggunaan indikator keuangan yang realistis dalam laporan laba rugi, seperti *Price Earnings Ratio* (PER), telah berkembang menjadi bentuk pelaporan bagi perusahaan publik dalam beberapa tahun terakhir. PER menunjukkan nilai harga per saham; semakin tinggi PER, semakin besar kenaikan laba yang diantisipasi. PER adalah rasio yang digunakan perusahaan untuk mengevaluasi faktor mana yang lebih penting untuk mereka fokuskan: harga saham mereka atau keuntungan mereka per saham. Untuk menghitung rasio harga terhadap pendapatan, digunakan rumus berikut:

$$\text{Price to Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Lembar Per Saham}} \times 100\%$$

2.1.6 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham

Menurut Husnan (2006), suatu perusahaan dapat mengevaluasi kemampuannya dalam membayar utang dengan modal sendiri dengan menggunakan DER. Jika DER naik secara signifikan, ini menunjukkan bahwa bisnis bergantung pada sumber luar yang akan mengakibatkan biaya lebih tinggi dan penurunan nilai saham. Hal ini dimaksudkan agar pendapatan atau hasil perusahaan dapat digunakan untuk melunasi hutang-hutangnya (Fara Dharmastuti 2004). Apabila tingkat hutang perusahaan rendah maka tingkat profitabilitas yang tinggi.

2.1.7 Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Harga Saham

Menurut Rinanti (2001), kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba bersih sebagai persentase dari penjualan disebut sebagai NPM (*Net Profit Margin*). NPM adalah salah satu indikator keuangan yang sangat penting untuk mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan. Semakin tinggi NPM suatu perusahaan, semakin efisien perusahaan tersebut dalam mengelola biaya dan meningkatkan laba bersihnya.

Menurut Sianipar (2005), jika NPM suatu perusahaan tinggi, maka aktivitas penjualan perusahaan tersebut akan menarik minat investor. Investor cenderung melihat NPM sebagai salah satu indikator keuangan penting dalam menentukan nilai investasi yang potensial. Semakin tinggi NPM, semakin besar kemungkinan bahwa perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba bersih yang tinggi dalam jangka panjang. Oleh karena itu, kenaikan NPM dapat membantu meningkatkan harga saham perusahaan tersebut dan menarik minat investor baru.

Namun, perlu diingat bahwa NPM tidak dapat dipandang secara terpisah dari faktor-faktor lain yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Misalnya, penjualan yang meningkat dapat meningkatkan NPM, tetapi jika biaya produksi atau biaya operasional juga meningkat secara proporsional, maka NPM tidak akan meningkat secara signifikan. Oleh karena itu, evaluasi kinerja keuangan perusahaan harus melibatkan banyak faktor dan tidak hanya terfokus pada satu indikator keuangan saja.

2.1.8 Pengaruh *Retrun on Equity* terhadap Harga Saham

ROE mengukur kapasitas perusahaan untuk menggunakan modalnya sendiri untuk menghasilkan pengembalian bagi pemegang saham. Laba bersih dibagi dengan ekuitas pemegang saham menghasilkan ROE. Dengan demikian, ROE juga dapat menunjukkan efisiensi manajemen modal.

ROE mengevaluasi profitabilitas organisasi untuk pemegang saham dan pemilik modal. Investor menyukai perusahaan dengan ROE tinggi karena menghasilkan lebih banyak uang. ROE membantu pemegang saham dan pemilik modal membuat pilihan investasi dengan menunjukkan bagaimana perusahaan

mengerahkan modal untuk menghasilkan keuntungan. Dengan demikian, ROE adalah rasio penting untuk analisis kinerja keuangan.

2.1.9 Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap Harga Saham

Analisis saham dasar menggunakan PER. Rasio ini membandingkan harga saham dengan profitabilitas tahunan perusahaan. PER juga melacak reaksi pasar terhadap kinerja perusahaan, khususnya ekuitas, yang didasarkan pada laba per saham. Harga saham lebih mahal relatif terhadap keuntungan ketika PER tinggi. PER mendongkrak harga saham. Menurut Brigham dan Houston (2012), perilaku perusahaan dapat menginformasikan investor tentang operasi perusahaan. Jika PER perusahaan tinggi, ini mungkin menunjukkan pertumbuhan dan pengembalian investasi di masa depan. PER yang tinggi mungkin juga mengindikasikan harga saham terlalu mahal. PER dapat membantu investor memutuskan apakah akan membeli atau menjual saham perusahaan. Jadi, PER adalah rasio analisis fundamental saham.

2.2 Kajian Empiris

Berdasarkan temuan penelitian yang dilakukan pada tahun 2013 oleh Cahyono dan Sutrisno, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui rasio prospektif seperti ROA, NPM, EPS, ROE, DER, PBV, dan PER yang memiliki paling berpengaruh pada harga saham. Penelitian ini menggunakan sejumlah uji linier, dan sampelnya terdiri dari bisnis yang termasuk dalam indeks Jakarta Islam antara tahun 2008 dan 2011. Temuan menunjukkan bahwa kinerja keseluruhan dari gabungan faktor yang telah disebutkan mempengaruhi harga saham perusahaan.

Nadiyah Ayu Salsabila dan Titis Miranti (2021) melakukan penelitian tentang hubungan antara ukuran keuangan dan harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Syariah Jakarta antara tahun 2011 dan 2018. Temuan mereka dipublikasikan pada tahun 2021. Analisis regresi data panel adalah metodologi yang digunakan. Satu-satunya metrik yang terbukti berdampak besar pada harga saham adalah rasio laba per saham, yang ditemukan berdasarkan temuan penelitian. Dampak statistik lainnya, seperti rasio lancar, rasio utang terhadap ekuitas, rasio

perputaran aset total, dan margin laba bersih, terhadap harga saham dapat diabaikan. Meskipun benar bahwa rasio lancar, rasio utang terhadap ekuitas, perputaran aset total, margin laba bersih, dan laba per saham semuanya berdampak besar pada harga saham, juga benar bahwa rasio-rasio ini beroperasi dalam kombinasi satu sama lain. lain untuk mencapai efek gabungan mereka.

Menurut Magrifah (2018), rasio keuangan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dia menggunakan analisis regresi berganda pada data yang dikumpulkan dari empat belas bisnis berbeda dalam studinya. Terlihat bahwa Return on Equity (ROE) sangat meningkatkan harga saham, sedangkan Debt to Asset Ratio (DAR) dan Net Profit Margin (NPM) menurunkannya secara signifikan. Harga saham dapat dinaikkan jika ROE dinaikkan sementara DAR dan NPM diturunkan. Temuan penelitian ini merupakan tambahan yang signifikan untuk pengetahuan kita tentang apa yang mendorong harga saham dan dapat digunakan sebagai panduan saat menimbang potensi investasi.

Penelitian Arsetiyawati (2013) menguji pengaruh beberapa indikator keuangan (DER, EPS, ROI, DPR, dan NPM) terhadap harga saham di JII menggunakan regresi linier. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh berbagai karakteristik keuangan. Meskipun pengaruh DER terhadap harga saham negatif, pengaruhnya relatif kecil. ROI memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Permintaan yang naik akan meningkatkan harga saham. Volume perdagangan berpengaruh negatif dan kecil terhadap harga saham, sementara EPS dan DPR berpengaruh positif. Meskipun penelitian memiliki batasan, temuan ini memberikan gambaran tentang pengaruh berbagai faktor keuangan terhadap harga saham.

Ada beberapa analisis tentang korelasi antara ukuran keuangan dan harga saham Jakarta Islamic index. Fatimah (2008) melakukan studi untuk menentukan korelasi antara NPM, DER, PER, dan ROE dan harga saham indeks Jakarta Islamic dari tahun 2013 hingga 2016. Temuannya mengungkapkan bahwa harga saham dipengaruhi oleh keseluruhan variabel ekonomi secara bersamaan.

Penelitian Takarini dan Hendrarni (2011) berusaha menjawab pertanyaan, “Bagaimana berbagai rasio keuangan berdampak pada harga saham?” Analisis regresi berganda adalah metode yang digunakan dalam penelitian ini. Temuan menunjukkan bahwa NPM dan ROE keduanya secara positif mempengaruhi harga saham (walaupun tidak signifikan secara statistik), sedangkan dampak negatif DER lebih jelas (walaupun masih tidak signifikan secara statistik).

Selama tahun 2006-2008, perusahaan grosir dan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dipelajari oleh Patriawan (2011) untuk memastikan dampak ukuran keuangan (earning per share, return on equity, dan dividend yield). Penelitian ini menemukan bahwa earning per share (EPS) memiliki pengaruh yang menguntungkan terhadap perubahan harga saham, tetapi return on equity (ROE) berpengaruh negatif. Harga saham kemungkinan akan turun, meski efeknya tidak terlalu parah.

Earning per share (EPS), price to earning ratio (PER), dan dividend yield (DER) dihitung dalam penelitian Rizkia Milana Putri untuk perusahaan JII antara tahun 2014 dan 2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham perusahaan kosmetik termasuk dalam JII dipengaruhi secara positif oleh EPS, PER, dan DER.

Kajian Ginting tahun 2013 meneliti harga saham manufaktur Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008 hingga 2011. Penelitian ini membandingkan fluktuasi harga perusahaan terhadap ROI, Arus Kas Investasi, Price to Book Value (PBV), dan Debt to Asset Ratio (DAR). Hanya ROI, PBV, dan DAR yang memiliki hubungan substansial dengan perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008 hingga 2011. Arus kas investasi tidak mempengaruhi harga saham. ROI membandingkan laba perusahaan dengan investasinya. PBV membandingkan nilai buku perusahaan dengan harga sahamnya. Rasio utang terhadap aset perusahaan adalah DAR. Studi ini dapat membantu menjelaskan harga saham manufaktur dengan menerapkan pendekatan analitis yang benar. Informasi ini juga dapat membantu investor melakukan investasi yang lebih baik dan menghasilkan lebih banyak. Studi ini memiliki kendala temporal dan tidak memperhitungkan situasi masa depan, sehingga

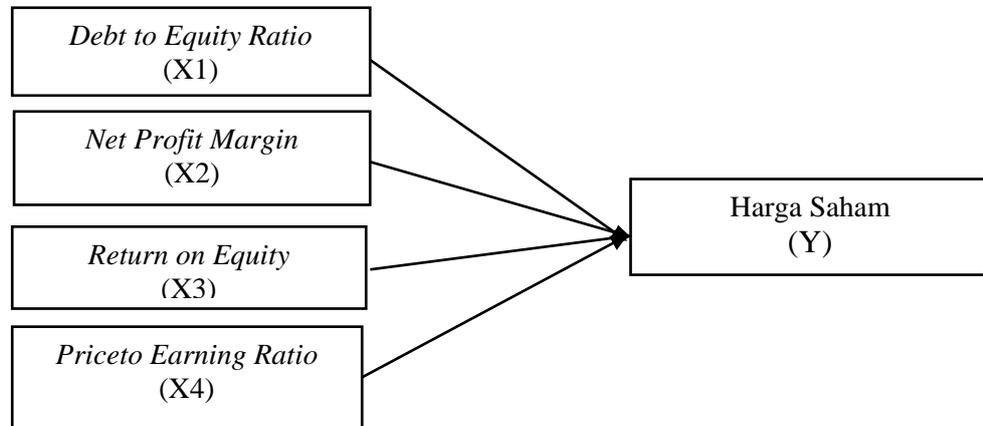
penelitian lebih lanjut diperlukan untuk menilai keberhasilan keuangan perusahaan manufaktur baru-baru ini.

Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), dan Return On Equity (ROE) dipelajari pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI antara tahun 2016 dan 2018 oleh Azizah, Wulandari, dan peneliti lainnya di tahun 2019. Penelitian ini menemukan bahwa CR secara signifikan mempengaruhi harga saham, DER memiliki pengaruh yang terbatas tetapi terlihat, EPS memiliki pengaruh yang sangat besar, dan ROE memiliki pengaruh yang secara umum sangat besar terhadap harga saham. Pasar saham bereaksi sama terhadap perubahan CR, DER, laba per saham, dan laba atas ekuitas.

Kajian Lufriansyah 2021 bertujuan untuk menjawab pertanyaan, “Apakah Current Ratio, Return On Equity, dan Debt To Equity Ratio berpengaruh terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI)?” dengan menganalisis korelasi antara variabel tersebut dengan harga saham perusahaan pertambangan. Penelitian ini menunjukkan bahwa Partial Current Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Rasio laba terhadap ekuitas mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan. Harga saham mendapat manfaat dari rasio utang terhadap ekuitas yang lebih rendah, dan dampak ini tidak signifikan. Saham pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sangat diuntungkan dengan perbaikan Current Ratio, Return on Equity, dan Debt to Equity Ratio. Ini benar bahkan jika rasio ditentukan bersamaan.

2.3 Kerangka Konseptual dan Hipotesis

2.3.1 Kerangka Konseptual



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.3.2 Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H₁ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic index*.
- H₂ : *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic index*.
- H₃ : *Return on Equity* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic index*.
- H₄ : *Price to Earning Ratio* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic index*.