

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Profitabilitas Emiten Saham

Sudah menjadi kebiasaan bahwa pada akhir suatu periode setiap perusahaan akan melihat kinerja perusahaan yang dijalankan oleh manajemennya. Salah satu cara yang terpenting untuk melihat kinerja manajemen adalah dari laporan keuangan yang telah disusun pada periode yang bersangkutan. Ukuran apakah manajemen berhasil atau tidak dalam meningkatkan kinerja, maka terlebih dahulu laporan keuangan tersebut haruslah dianalisis yang dikenal dengan analisis laporan keuangan. Dalam laporan keuangan akan terlihat aktivitas yang sudah dilakukan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Aktivitas yang sudah dilakukan tersebut dituangkan dalam angka-angka, baik dalam bentuk mata uang rupiah maupun dalam mata uang asing. Angka-angka yang ada dalam laporan keuangan menjadi kurang berarti jika hanya dilihat satu sisi saja. Artinya jika hanya dengan melihat apa adanya. Angka-angka ini akan menjadi lebih berarti, apabila dapat kita bandingkan antara satu komponen dengan komponen lainnya. Caranya dengan membandingkan angka-angka yang berada dalam laporan keuangan atau antar laporan keuangan. Setelah melakukan perbandingan dapat disimpulkan posisi keuangan suatu perusahaan untuk periode tertentu. Pada akhirnya kita dapat menilai kinerja manajemen dalam periode tersebut. Perbandingan ini kita kenal dengan nama analisis rasio keuangan.

Menurut James C. van Horne, rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari hasil rasio keuangan ini akan kelihatan kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan. Jadi, rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen lain dalam satu laporan keuangan atau antarkomponen yang ada diantara laporan keuangan. Kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode. Hasil dari rasio keuangan inilah yang digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode apakah mencapai target seperti yang telah ditetapkan atau sebaliknya. Di samping itu juga untuk menilai kemampuan manajemen dalam memberdayakan sumber daya perusahaan (aset) secara efektif dan efisien.¹

1. Rasio Keuangan Perspektif Investor

Para investor adalah mereka yang menerapkan konsep “*think fast and decision fast*” atau berpikir cepat dan mengambil keputusan secara cepat. Karena faktor itu maka investor menginginkan penggunaan rasio keuangan yang dianggap lebih fleksibel dan sederhana namun mampu memberi jawaban yang mereka inginkan.

Rasio keuangan dipergunakan oleh pihak manajemen perusahaan untuk membandingkan rasio pada saat sekarang dengan

¹ Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan* (Jakarta: Kencana Prenada Media Grup, 2010), 92-94.

rasio pada saat yang akan datang. Adapun bagi investor adalah membandingkan rasio keuangan satu perusahaan/industri dengan perusahaan/industri lain yang sejenis dengan maksud nantinya akan bisa memberikan satu analisis perbandingan yang memperlihatkan perbedaan dalam kinerja keuangan. Setiap manajer kredit khususnya harus lebih cermat dalam menganalisis, bukan hanya analisis ditekankan pada analisis secara kuantitatif namun juga pendekatan secara kualitatif. Bagi investor ada tiga rasio keuangan yang paling dominan yang dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja suatu perusahaan, yaitu:

- a. Rasio likuiditas (*liquidity ratio*)
- b. Rasio solvabilitas (*solvability ratio*)
- c. Rasio profitabilitas (*profitability ratio*)²

2. Rasio Profitabilitas

a. Definisi Rasio Profitabilitas

Ibnu Taimiyah mengakui ide tentang keuntungan yang merupakan motivasi para pedagang. Menurutnya, para pedagang berhak memperoleh keuntungan melalui cara-cara yang dapat diterima secara umum (*al-ribh al-ma'ruf*) tanpa merusak kepentingan dirinya sendiri dan kepentingan para pelanggannya. Menurut Ibnu Taimiyah keuntungan atau (*profit*) adalah tambahan yang dihasilkan oleh tenaga di satu pihak dan harta di pihak lain, maka pembagian keuntungan dilakukan dengan cara yang sama sebagai tambahan yang diciptakan oleh kedua faktor tersebut.³

² Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan* (Bandung: Alfabeta, 2014), 115-116.

³ Adiwarmanto Azwar Karim, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2010), 360 & 362.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Perusahaan adalah sebuah organisasi yang beroperasi dengan tujuan menghasilkan keuntungan, dengan cara menjual produk (barang dan/atau jasa) kepada pelanggannya. Tujuan operasional dari sebagian besar perusahaan adalah untuk memaksimalkan *profit*, baik *profit* jangka pendek maupun *profit* jangka panjang. Manajemen dituntut untuk meningkatkan imbal hasil (*return*) bagi pemilik perusahaan, sekaligus juga meningkatkan kesejahteraan karyawan. Ini semua hanya dapat terjadi apabila perusahaan memperoleh laba dalam aktivitas bisnisnya.

Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di dalam laporan laba-rugi dan/atau neraca. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode. Tujuannya adalah untuk memonitor dan mengevaluasi tingkat perkembangan profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu. Dengan melakukan analisis rasio keuangan secara berkala memungkinkan bagi manajemen untuk secara efektif menetapkan langkah-langkah perbaikan efisiensi. Selain itu, perbandingan juga dapat dilakukan terhadap target yang telah ditetapkan sebelumnya, atau bisa juga dibandingkan dengan standar rasio rata-rata industri.⁴

⁴ Hery, *Analisis Laporan Keuangan* (Yogyakarta: Center for Academic Publishing Service, 2015), 226-227.

b. Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas memberikan banyak manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Rasio profitabilitas tidak hanya berguna bagi perusahaan saja, melainkan juga bagi pihak luar perusahaan.

Berikut adalah tujuan dan manfaat rasio profitabilitas secara keseluruhan:

- 1) Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
- 2) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- 3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- 4) Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.
- 5) Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
- 6) Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih.
- 7) Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih.
- 8) Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.⁵

c. Klasifikasi Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas dapat dilihat dengan cara mengukur rasio-rasio berikut:

⁵ Hery, *Analisis Laporan Keuangan*, 227-228.

- 1) *Gross profit margin*, adalah perbandingan laba kotor (*gross margin*) dengan penjualan.
- 2) *Operating profit margin*, adalah perbandingan laba operasi (*operating income*) dengan penjualan.
- 3) *Net profit margin*, adalah perbandingan laba bersih (*net income*) dengan penjualan.
- 4) *Return on Total Assets* (ROA), diperoleh dengan membandingkan laba bersih (NI, *net income*) dengan rata-rata total aktiva. Semakin tinggi ROA semakin baik.
- 5) *Return on Equity* (ROE), diperoleh dengan membandingkan laba bersih (NI, *net income*) dengan rata-rata modal (*equity*). Semakin tinggi ROE semakin baik.
- 6) *Earnings Per Share* (EPS), diperoleh dengan membagi laba bersih dengan jumlah saham beredar. Penentuan jumlah saham beredar dapat dicari dengan melakukan rata-rata tertimbang atau jika data susah diperoleh dapat dipergunakan rata-rata jumlah saham beredar pada penutupan dua tahun buku.⁶

B. Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return On Equity*)

Hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang

⁶ Rico Lesmana dan Rudy Surjanto, *Financial Performance Analyzing* (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2004), 28.

tertanam dalam total ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap ekuitas.

Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas.

Dari 6 rasio yang termasuk ke dalam rasio profitabilitas, penulis memilih ROE untuk diteliti karena ROE merupakan tolak ukur dari kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan yang dilihat dari ekuitas yang dimiliki, para investor menilai dari posisi ROE sangat berpengaruh pada jumlah dividen ataupun *return* yang akan diterima para pemegang saham. Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini, atau bagian dari total profitabilitas yang bisa dialokasikan ke pemegang saham.⁷ Adapun pembagian *return* dibagikan keseluruhan atau tidak dibagikan secara keseluruhan tergantung pada kebijakan manajemen. *Return* yang dibagikan dapat berupa rupiah (uang) ataupun berupa lembaran saham tergantung kebijakan manajemen perusahaan dan kepentingan *stake holder*. ROE juga merupakan keuntungan yang diperoleh dari operasional berasal dari modal yang berasal dari berbagai aspek permodalan seperti modal sendiri, pinjaman pemegang saham, obligasi dan lainnya.

⁷ Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2009), 179.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil pengembalian atas ekuitas:⁸

$$\text{Hasil pengembalian atas ekuitas} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total ekuitas}}$$

Persamaan tersebut mencerminkan bagian laba yang bisa dialokasikan ke pemegang saham untuk periode tertentu, setelah hak-hak semua kreditur dan saham preferen telah dilunasi.

C. Pasar Modal Syariah

1. Pengertian Pasar Modal Syariah

Pasar modal (*apital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Prinsip instrumen pasar modal syariah berbeda dengan pasar modal konvensional. Sejumlah instrumen syariah di pasar modal sudah diperkenalkan kepada masyarakat, misalnya saham yang berprinsipkan syariah dimana kriteria saham syariah adalah saham yang dikeluarkan perusahaan yang melakukan usaha yang sesuai dengan syariah.⁹

Pasar modal syariah juga dapat diartikan sebagai pasar modal yang seluruh mekanismenya terutama mengenai emiten,

⁸ Hery, *Analisis Laporan Keuangan*, 230.

⁹ Heri Sudasono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Yogyakarta: Ekonisia, 2007), 199.

jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.¹⁰

Adapun pasar modal syariah berdasarkan atas Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal adalah sebagai berikut:

- a. Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.
- b. Pasar modal beserta seluruh mekanismenya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuai dengan syariah apabila telah memenuhi prinsip-prinsip syariah.

2. Peranan Pasar Modal

Dalam segi perekonomian nasional, pasar modal memiliki fungsi atau peranan yang jangkauannya lebih luas. Peran pasar modal tersebut diantaranya:

- a. Fungsi Tabungan (*Saving Function*)

Bagi penabung, metode yang akan digunakan sangat dipengaruhi oleh kemungkinan rugi sebagai akibat penurunan mata uang, inflasi, risiko hilang dan lain-lain. Dengan melihat gambaran tersebut, para penabung perlu memikirkan alternatif lain yaitu investasi. Surat berharga

¹⁰ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Kencana Prenadamedia Grup, 2014), 111.

yang diperdagangkan di pasar modal memberi jalan yang begitu murah dan mudah, tanpa risiko untuk menginvestasikan dana.

b. Fungsi Kekayaan (*Wealth Function*)

Pasar modal adalah salah satu cara untuk menyimpan kekayaan dalam jangka panjang dan jangka pendek sampai dengan kekayaan tersebut dapat dipergunakan kembali. Obligasi, saham, deposito dan instrumen surat berharga lainnya tidak akan mengalami penyusutan. Surat berharga mewakili kekuatan beli (*Purchasing Power*) pada masa yang akan datang.

c. Fungsi Likuiditas (*Liquidity Function*)

Kekayaan yang disimpan dalam surat-surat berharga, bisa dilikuidisasi melalui pasar modal dengan risiko yang sangat minimal dibandingkan dengan aktiva lain. Proses likuidisasi surat berharga dengan biaya relatif murah dan lebih cepat. Dengan kata lain, pasar modal adalah *ready market* untuk melayani pemenuhan likuiditas para pemegang surat berharga.

d. Fungsi Pinjaman (*Credit Function*)

Pasar modal merupakan fungsi pinjaman untuk konsumsi atau investasi. Pasar modal bagi suatu perekonomian negara merupakan sumber pembiayaan pembangunan dari pinjaman yang dihimpun dari masyarakat.¹¹

3. Para Pelaku Pasar Modal

¹¹ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2011), 09-10.

a. Emiten

Perusahaan yang akan melakukan penjualan surat-surat berharga atau melakukan emisi di bursa disebut emiten. Emiten melakukan emisi dapat memilih dua macam instrumen pasar modal apakah bersifat kepemilikan atau utang. Jika bersifat kepemilikan, maka diterbitkanlah saham dan jika yang dipilih adalah instrumen utang, maka yang dipilih adalah obligasi. Dalam melakukan emisi, para emiten memiliki berbagai tujuan dan hal ini biasanya tertuang dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) termasuk jenis surat-surat berharga yang akan diterbitkan. Tujuan melakukan emisi antara lain:

- a. Untuk perluasan usaha
- b. Untuk memperbaiki struktur modal
- c. Untuk mengadakan pengalihan pemegang saham
- d. Keterbukaan mendorong meningkatnya profesionalisme
- e. Menurunkan kesenjangan sosial, karena peluang masyarakat menjadi investor besar, dan
- f. Sarana promosi

b. Investor

Pemodal yang akan membeli atau menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan emisi disebut investor. Sebelum membeli surat-surat berharga yang ditawarkan, para investor biasanya melakukan penelitian dan analisis-analisis tertentu. Penelitian ini mencakup bonafiditas perusahaan, prospek usaha emiten, dan analisis lainnya.

Adapun tujuan utama para investor dalam pasar modal antara lain:

- 1) Memperoleh dividen, yaitu keuntungan yang akan diperoleh investor yang dibayar oleh emiten
- 2) Kepemilikan perusahaan, semakin banyak saham yang dimiliki, maka semakin besar perusahaan perusahaan.
- 3) Berdagang, yaitu investor akan menjual kembali pada saat harga tinggi. Jadi pengharapannya adalah pada saham yang benar-benar dapat menaikkan keuntungannya dari jual beli sahamnya.

c. Perusahaan Pengelola Dana (*Investment Company*)

Perusahaan pengelola dana merupakan perusahaan yang beroperasi di pasar modal dengan mengelola modal yang berasal dari investor. Perusahaan pengelola dana mempunyai dua unit, yaitu pengelolaan dana (*fund management*) dan penyimpanan dana (*kustodian*). Pengelola dana memutuskan efek mana yang harus dijual dan efek mana yang harus dibeli kemudian yang melaksanakan penjualan atau pembelian adalah kustodian. Kustodian juga melakukan penagihan keuntungan kepada emiten. Perusahaan pengelola dana menarik pemodal dapat melalui dana bersama (*mutual fund*), menerbitkan sertifikat yang didukung oleh efek-efek yang dimilikinya, dan membentuk dana khusus melalui penjualan saham.

d. Reksa Dana

Reksa dana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk

selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Dari definisi di atas reksa dana dapat dipahami sebagai suatu wadah dimana masyarakat dapat menginvestasikan dananya dan oleh pengurusnya, yaitu manajer investasi, dana tersebut diinvestasikan ke portofolio efek. Portofolio efek adalah kumpulan sekuritas, surat berharga atau efek atau instrumen yang dikelola.¹²

D. Saham Syariah

1. Pengertian Saham Syariah

Saham syariah merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti bir dan lain-lain.¹³

Saham syariah atau *stocks* juga dapat diartikan sebagai surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan terbatas. Dengan demikian si pemilik saham merupakan pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang dimilikinya, maka semakin besar pula kekuasaannya di perusahaan tersebut. Keuntungan yang diperoleh dari saham dikenal dengan nama *dividen*. Pembagian dividen ditetapkan pada penutupan laporan keuangan berdasarkan RUPS (Rapat

¹² Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, 121-123.

¹³ Tjiptono Darmadji dan Hendy M Fakhruddin, *Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: Salemba Empat, 2012), 184.

Umum Pemegang Saham) ditentukan berapa dividen yang dibagi dan laba ditahan.

Di samping itu, dengan adanya aktivitas perdagangan saham dipasar sekunder pemegang saham dimungkinkan memperoleh *capital gain* yaitu selisih antara harga beli dengan harga jual saham. Namun, pemegang saham juga harus siap menghadapi risiko *capital loss* yang merupakan kebalikan dari *capital gain* serta risiko likuiditas, yaitu ketika perusahaan yang sahamnya dimiliki kemudian dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan, maka hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan).

Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain, harga saham terbentuk oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri di mana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga (*interest rate*), inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik dan faktor lainnya.¹⁴

2. Fungsi dan Karakteristik Saham Syariah

Dengan adanya berbagai ketentuan dan pandangan syariah tersebut, investasi tidak dapat dilakukan terhadap semua produk pasar

¹⁴ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, 137-138.

modal. Hal tersebut karena diantara produk pasar modal itu, banyak yang bertentangan dengan syariah. Oleh karena itu, investasi di pasar modal harus dilakukan dengan selektif dan dengan hati-hati supaya tidak masuk pada produk *non-halal*. Hal inilah yang mendorong Islamisasi pasar modal.

Menurut Matewally, fungsi keberadaan pasar modal syariah:

- a. Memungkinkan masyarakat untuk berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risikonya;
- b. Memungkinkan para pemegang saham untuk menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas;
- c. Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya;
- d. Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pada pasar modal konvensional;
- e. Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

Adapun karakteristik yang diperlukan dalam membentuk pasar modal syariah menurut Matewally, adalah sebagai berikut:

- a. Semua saham harus diperjualbelikan pada bursa efek;
- b. Bursa perlu mempersiapkan pasca-perdagangan saat saham dapat diperjualbelikan melalui pialang;
- c. Semua perusahaan yang mempunyai saham yang dapat diperjualbelikan di bursa efek diminta menyimpan informasi tentang perhitungan (*account*) keuntungan dan

- kerugian serta neraca keuntungan kepada komite manajemen bursa efek, dengan jarak tidak lebih dari 3 bulan;
- d. Komite manajemen menerapkan Harga Saham Tertinggi (HST) tiap-tiap perusahaan dengan interval tidak lebih dari 3 bulan sekali;
 - e. Saham tidak boleh diperjualbelikan dengan harga lebih tinggi dari HST;
 - f. HST diterapkan seperti berikut:
 - a. Komite manajemen harus memastikan bahwa semua perusahaan yang terlibat dalam bursa efek itu mengikuti standar akuntansi syariah.
 - b. Perdagangan saham mestinya hanya berlangsung dalam satu minggu periode perdagangan setelah menentukan HST.
 - c. Perusahaan hanya dapat menerbitkan saham baru dalam periode perdagangan, dan dengan harga HST.¹⁵

3. Keuntungan dan Risiko membeli saham

Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham, yaitu:

- a. Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Investor

¹⁵ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah* (Bandung: Pustaka Setia, 2013), 125-126.

yang berhak menerima dividen adalah investor yang memegang saham hingga batas waktu yang ditentukan oleh perusahaan pada saat pengumuman dividen. Umumnya dividen merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang, misalnya investor institusi atau dana pensiun dan dana lain-lain.

b. Capital Gain

Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Umumnya investor dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui *capital gain*.¹⁶

Saham dikenal dengan karakteristik “imbalance hasil tinggi, risiko tinggi” (*high risk, high return*). Artinya, saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan tinggi namun juga berpotensi risiko tinggi. Risiko investor yang memiliki saham, diantaranya:

a. Tidak Mendapat Dividen

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasinya menghasilkan keuntungan. Sebaliknya, perusahaan tidak dapat membagikan dividen jika perusahaan tersebut mengalami kerugian. Dengan demikian potensi keuntungan investor untuk mendapatkan dividen ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut.

b. Capital Loss

¹⁶ Tjiptono Darmadji dan Hendy M Fakhruddin, *Pasar Modal Indonesia*, 9.

Dalam aktivitas perdagangan saham, investor tidak selalu mendapatkan *capital gain* alias keuntungan atas saham yang dijualnya. Ada kalanya investor harus menjual saham dengan harga jual lebih rendah dari harga beli. Dengan demikian seorang investor mengalami *capital loss*.¹⁷

4. Penawaran Umum Saham

Penawaran dapat diartikan sebagai keseluruhan jumlah barang dan jasa yang ditawarkan dalam berbagai kemungkinan harga yang berlaku di pasar dalam satu periode. Menurut Ibnu Khaldun peningkatan dalam permintaan atau penurunan dalam penawaran akan menimbulkan kenaikan dalam harga, sebaliknya penurunan dalam permintaan dan peningkatan dalam penawaran akan menimbulkan penurunan dalam harga.¹⁸

Penawaran umum atau *go publik* adalah kegiatan penawaran saham atau efek yang lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang akan *go publik*) untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya. Penawaran umum meliputi kegiatan-kegiatan sebagai berikut:

- a. Periode pasar perdana yaitu ketika efek ditawarkan kepada pemodal oleh penjamin emisi melalui para agen penjual yang ditunjuk.
- b. Penjatahan saham yaitu pengalokasian efek pesanan para pemodal sesuai dengan jumlah efek yang tersedia.

¹⁷ Tjiptono Darmadji dan Hendy M Fakhruddin, *Pasar Modal Indonesia*, 10.

¹⁸ M. Umer Chapra, *Masa Depan Ilmu Ekonomi: Sebuah Tinjauan Islam*, (Jakarta: Gema Insani Press, 2001), 137.

- c. Pencatatan efek di bursa, yaitu saat efek tersebut mulai diperdagangkan di bursa.

Adapun tahapan-tahapan dalam penawaran umum adalah:

- a. Sebelum emisi, yaitu berisi persiapan-persiapan yang dilakukan untuk memenuhi persyaratan penawaran umum.
- b. Tahapan emisi, yaitu masa dimana dilakukan penawaran umum hingga saham-saham yang telah ditawarkan dicatat di bursa efek.
- c. Tahapan sesudah emisi, yaitu berupa tahapan pelaporan sebagai konsekuensi atas penawaran umum tersebut.¹⁹

Keuntungan perusahaan melakukan penawaran umum antara lain:

- a. Emiten yang melakukan penawaran umum saham (*go public*) akan memperoleh dana yang relatif besar dan diterima sekaligus. Hal ini lebih baik dibandingkan emiten harus menggunakan fasilitas kredit dari bank karena emiten akan dibebankan dengan tingkat bunga yang cukup besar.
- b. Meningkatkan likuiditas perusahaan terhadap kepentingan pemegang saham utama dan pemegang saham minoritas.
- c. Meningkatkan nilai pasar dari perusahaan karena umumnya perusahaan yang sudah menjadi perusahaan

¹⁹ Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Yogyakarta: Ekonisia, 2015), 207.

publik likuiditasnya akan lebih meningkat apabila dibandingkan dengan perusahaan yang masih tertutup.

- d. Penawaran umum saham dapat meningkatkan prestise dan publisitas perusahaan. hal ini sangat jelas menguntungkan bagi emiten karena emit tidak perlu membuang biaya untuk membayar jasa *advertising* yang lumayan mahal.
- e. Biaya penawaran umum saham relatif murah dengan dengan proses yang relatif cepat.
- f. Pembagian dividen berdasarkan keuntungan, sehingga tidak ada pihak, baik emiten, pemegang saham utama emiten ataupun investor publik, yang akan dirugikan.
- g. Penyertaan masyarakat biasanya tidak masuk dalam manajemen emiten.
- h. Perusahaan dituntut lebih terbuka, sehingga hal ini dapat memacu perusahaan untuk meningkatkan profesionalisme.
- i. Dengan adanya penawaran umum saham, perusahaan memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk turut serta memiliki saham perusahaan, sehingga dapat mengurangi kesenjangan sosial.
- j. Selain memberikan kesempatan kepada masyarakat umum, karyawan dari perusahaan tersebut juga dapat memiliki saham perusahaan.²⁰

²⁰ Gunawan Widjaja dan Wulandari Risnamanitis D, *Go Public dan Go Private di Indonesia* (Jakarta: Kencana Prenada Media, 2009), 9-10.

5. Alasan Perusahaan Melakukan Penawaran Umum Saham

Banyak alasan kenapa perusahaan melakukan penawaran umum dengan menjual saham kepada masyarakat. Tetapi alasan utama yang tak mungkin disangkal adalah alasan yang sifatnya ekonomis yaitu mendapatkan dana, baik untuk pengembangan perusahaan atau bayar utang. Alasan ini menjadi alasan utama karena penawaran umum dianggap sebagai cara mendapatkan dana yang relatif murah, dibandingkan dengan pendanaan dari sumber lain seperti perbankan. Kenyataan ini diperkuat dengan alasan bahwa dengan penawaran umum “dana murah” tidak hanya didapatkan sekali saja, tetapi pada masa yang akan datang perusahaan tetap akan mempunyai kesempatan untuk mendapatkan dana murah kembali. Misalnya ketika perusahaan melakukan penawaran umum terbatas atau mengeluarkan surat utang baru.

Penawaran umum juga merupakan cara untuk meningkatkan publisitas atas perusahaan. Hal ini bukan saja karena sebelum penawaran umum emiten harus mengiklankan diri dengan mengeluarkan prospektus, dan melakukan *road show* untuk menjual efeknya, tetapi juga karena sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum akan terus terpublikasi. Dengan adanya *quotation* secara terus-menerus atas harga efek perusahaan di bursa, perusahaan publik telah mendapatkan porsi pemberitaan di media massa dibandingkan perusahaan-perusahaan yang belum melakukan penawaran umum. Selain itu di bursa, harga saham perusahaan tersebut

juga diumumkan atau dicantumkan dalam media lainnya seperti surat kabar atau televisi.²¹

E. Hubungan Profitabilitas Emiten Terhadap Penawaran Saham Syariah

Dalam melakukan investasi, seorang investor akan menganalisis terlebih dahulu laporan keuangan perusahaan yang akan dijadikan tempat untuk berinvestasi dengan cara mengukur tingkat profitabilitas menggunakan alat analisis berupa ROE. Keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan menjadi tolak ukur tingkat efektivitas perusahaan tersebut. Baik atau tidaknya kinerja perusahaan akan menentukan seberapa banyak investor yang akan menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Rasio keuangan memiliki hubungan dengan harga saham, karena ROE yang tinggi mencerminkan bahwa nilai jual perusahaan akan tinggi pula. Sehingga akan memberikan pengaruh terhadap harga saham tersebut.

Menurut Ibnu Khaldun harga adalah hasil dari hukum permintaan dan penawaran. Tinggi atau rendahnya suatu harga saham dipengaruhi oleh penawaran yang dilakukan oleh emiten. Dengan demikian besar atau kecilnya keuntungan yang diperoleh oleh investor bergantung pada seberapa besar harga saham yang ditawarkan oleh emiten.

Jadi setiap investor yang akan melakukan investasi di pasar modal dapat melakukan pengukuran terhadap harga saham emiten yang akan dipilih sebagai tempat berinvestasi. Salah satu pengukurannya

²¹ Gunawan Widjaja dan Wulandari Risnamanitis D, *Go Public dan Go Private di Indonesia*, 12-13.

tersebut dengan melihat seberapa besar rasio profitabilitas perusahaan tersebut. Keuntungan yang diperoleh investor dapat diukur dari seberapa besar harga saham yang ditawarkan oleh emiten. Dan dengan melihat harga saham pula baik atau buruk kinerja suatu perusahaan.

F. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

NO	NAMA PENELITI	JUDUL PENELITIAN	HASIL PENELITIAN
1	Agus Setianto	Pengaruh Variabel Makro Ekonomi, <i>Return On Equity</i> dan <i>Price to Book Value</i> Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Pada Perusahaan-Perusahaan di Jakarta Islamic Index Periode 2005-2007	Penelitian ini menilai pengaruh inflasi, nilai tukar, ROE dan PBV terhadap tingkat pengembalian saham pada kelompok perusahaan yang listing di JII periode 2005-2007. Data penilaian yang digunakan adalah data sekunder berupa data yang diambil dari beberapa sumber, yaitu data ICMD dan data laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan yang listing di JII periode 2005-2007, serta data inflasi dan nilai tukar yang diperoleh dari publikasi Bank Indonesia dari rentang waktu 2005-2007. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi

NO	NAMA PENELITI	JUDUL PENELITIAN	HASIL PENELITIAN
			<p>linier berganda, sebagai variabel dependen yaitu tingkat pengembalian saham dan sebagai variabel independen yaitu inflasi, nilai tukar, ROE dan PBV.</p> <p>Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan, kesimpulan yang diperoleh yaitu secara simultan dan parsial inflasi, nilai tukar, ROE dan PBV berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan di JII. Gabungan variabel independen penelitian ini dapat menjelaskan variabilitas tingkat pengembalian saham sebesar 21,9%. Dalam hal ini investor dapat memilih investasi yang sesuai dengan preferensi masing-masing dengan mengetahui seberapa pengaruh variabel tersebut.²²</p>

²² Agus Setianto tentang Pengaruh Variabel Makro Ekonomi, *Return On Equity* dan *Price to Book Value* Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Pada Perusahaan-Perusahaan di Jakarta Islamic Index Periode 2005-2007, Skripsi Jurusan Keuangan Islam Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta 2009.

NO	NAMA PENELITI	JUDUL PENELITIAN	HASIL PENELITIAN
2	Nur Fita Sari	Analisis pengaruh DER, CR, ROE, dan TAT terhadap <i>return</i> saham (studi pada saham indeks LQ45 periode 2009 – 2011 dan investor yang terdaftar pada perusahaan sekuritas di wilayah semarang periode 2012)	Hasil uji t pada data sekunder menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham, CR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Return Saham, dan ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap Return Saham, ketiga variabel tersebut memiliki arah yang berbeda dengan hipotesis yang diajukan. Berdasarkan hasil perhitungan, hanya variabel TAT memiliki arah yang sama dengan hipotesis yang diajukan yaitu berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham. Hasil uji t pada data primer juga menunjukkan hanya variabel TAT yang memiliki arah yang sama dengan hipotesis yang diajukan. Hasil uji F pada kedua data menunjukkan bahwa empat variabel secara simultan berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Kemampuan prediksi dari keempat variabel data sekunder terhadap <i>return</i> saham dalam penelitian ini sebesar 7,5%

NO	NAMA PENELITI	JUDUL PENELITIAN	HASIL PENELITIAN
			sedangkan sisanya 92,5% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian. Sedangkan pada data primer kemampuan prediksi keempat variabel terhadap <i>return</i> saham dalam penelitian ini sebesar 32,8% sedangkan sisanya 67,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian. Hasil penelitian ini diharapkan bahwa variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Return On Equity</i> (ROE), dan <i>Total Asset Turnover</i> (TAT) dapat dijadikan referensi, baik pihak manajemen perusahaan dalam pengelolaan perusahaan dan oleh para investor dalam menentukan strategi investasi. ²³
3	Cholid Faizal	Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) current ratio berpengaruh positif dan signifikan

²³ Nur Fita Sari dan Wahyudi tentang Analisis Pengaruh DER, CR, ROE dan TAT Terhadap *Return* Saham (Studi pada Saham Indeks LQ45 Periode 2009 – 2011 dan Investor yang Terdaftar pada Perusahaan Sekuritas di Wilayah Semarang Periode 2012), Thesis Jurusan Manajemen Fakultas ekomomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, 2012.

NO	NAMA PENELITI	JUDUL PENELITIAN	HASIL PENELITIAN
		Aktivitas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Nilai Pasar terhadap <i>return</i> Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek	terhadap return saham, yang dibuktikan dengan nilai signifikansi t sebesar 2,218; (2) return on equity berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, yang dibuktikan dengan nilai signifikansi t sebesar 2,612; (3) total assets turnover berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, yang dibuktikan dengan nilai signifikansi t sebesar 3,926(4) debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap return saham, yang dibuktikan dengan nilai signifikansi t sebesar -1,363;(5) price to book value berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, yang dibuktikan dengan nilai signifikansi t sebesar 3,264;(6) secara simultan current ratio, return on equity, total assets turnover, debt to equity ratio, dan price to book value berpengaruh positif dan signifikansi terhadap return saham, yang dibuktikan dengan nilai signifikansi F sebesar 24,848. Nilai Adjusted R ² sebesar 0,52 yang

NO	NAMA PENELITI	JUDUL PENELITIAN	HASIL PENELITIAN
			artinya kelima variabel tersebut memengaruhi perubahan return saham 52%. Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah: $Y = -1,309 + 0,240CR + 4,025 ROE + 0,646 TATO + -0,165 DER + 0,254PBV + e$. ²⁴

G. Hipotesis

Hipotesis merupakan hasil pemikiran rasional yang dilandasi oleh teori, dalil, hukum dan sebagainya yang sudah ada sebelumnya. Hipotesis juga dapat berupa pernyataan yang menggambarkan atau memprediksi hubungan-hubungan tertentu diantara dua variabel atau lebih, yang kebenaran hubungan tersebut tunduk pada peluang untuk menyimpang dari kebenaran.²⁵

Berdasarkan perumusan masalah diatas, penulis menduga bahwa adanya pengaruh profitabilitas emiten saham (x) terhadap penawaran saham syariah (y). Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Profitabilitas emiten saham tidak berpengaruh terhadap penawaran saham syariah.

²⁴ Cholid Faizal tentang Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Nilai Pasar terhadap *Return Saham* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Periode 2010-2012), *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia* Vol.3, No.3, 2012.

²⁵ Anwar Sanusi, *Metodologi Penelitian Bisnis* (Jakarta: Salemba Empat, 2014), 44.

H_1 : Profitabilitas emiten saham berpengaruh terhadap penawaran saham syariah.