

## **BAB II**

### **KAJIAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS**

#### **A. Kajian Teori**

Kajian teori merupakan landasan penelitian yang harus ada dalam karya tulis ilmiah. Kajian teori akan memberikan kemudahan bagi pembaca untuk memahami dan juga untuk memperkuat penelitian yang akan diteliti. Berikut akan dijelaskan kajian teori yang berhubungan dengan penelitian ini.

##### **1. Investasi Syariah**

Investasi merupakan salah satu dari kegiatan ekonomi syariah maupun konvensional yang biasa dilakukan untuk mendapatkan keuntungan dimasa depan. Adapun teori lebih jelas berkaitan dengan investasi syariah sebagai berikut:

###### **a. Pengertian Investasi Syariah**

Kata investasi merupakan padanan kata benda (nomina) di dalam bahasa Belanda berasal dari kata “*investering*” yang berarti penanaman modal, semisal kalimat : “*een investering van vijf miljoen*”, artinya adalah investasi (penanaman modal) sebesar lima juta.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup>Naili Rahmawati, M.Ag, *Manajemen Investasi Syariah*, (Mataram: IAIN Mataram, 2015) Hlm 17

Menurut Kamarudin Ahmad mendefinisikan investasi sebagai instrumen menyimpan modal dengan adanya keinginan untuk memperoleh tambahan nilai dari modal yang diinvestasikannya.<sup>2</sup> Kemudian Menurut Tandelin, mendefinisikan investasi sebagai prinsip seorang investor atas sejumlah uang atau sumber daya lain yang dilaksanakan pada saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan di masa datang.<sup>3</sup>

Menurut Graham investasi adalah tindakan yang melalui analisis menyeluruh, menjanjikan keamanan dana pokok dan memberikan *return* (keuntungan/pengembalian) yang memadai. Kemudian juga menurut graham investasi terdiri atas tiga elemen yaitu: menganalisis sebuah perusahaan secara menyeluruh, kokoh atau tidak pondasi nya sebelum membeli saham, mengambil tindakan untuk melindungi diri dari kerugian besar dan memasang target untuk mencapai kinerja.<sup>4</sup> Investasi menurut Islam adalah penanaman modal atau penyertaan dana untuk suatu jenis usaha tertentu yang

---

<sup>2</sup> Naili Rahmawati, M.Ag,...Hlm 18

<sup>3</sup> Naili Rahmawati, M.Ag,...Hlm 19

<sup>4</sup> Benjamin Graham, *The Intelegent Investor*, (Jakarta: Akademika 2019), Hlm 48-49

operasional usahanya tidak bertentangan dengan aspek-aspek syariah, baik objeknya maupun prosesnya.<sup>5</sup> Lebih mengutamakan suatu yang halal dan yang di perbolehkan sesuai syariah.

Investasi syariah merupakan salah satu jenis kegiatan yang menguntungkan dari sisi teologis, tetapi bisa juga menguntungkan dan merugi dari sisi ekonomi, karena tidak terlepas dari adanya ketidakpastian (*uncertainty of loss*) dalam kehidupan manusia, serta harus dilaksanakan sesuai dengan kaidah-kaidah syar'i.<sup>6</sup> Investasi syariah adalah bentuk penanaman modal yang dilakukan oleh masyarakat dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan sesuai dengan prinsip-prinsip Islam dan hukum Islam.<sup>7</sup>

Dari beberapa definisi di atas, penulis mengambil kesimpulan bahwa investasi syariah adalah penanaman dana yang dilakukan oleh investor dalam berbagai jenis usaha yang terbuka untuk berinvestasi dengan harapan guna

---

<sup>5</sup> M. Nailul, *Prinsip Investasi di Pasar Modal Syariah*, dalam artikel text No 328 01 Oktober 2019 (Yogyakarta: UII Yogyakarta, 2019), Hlm 121

<sup>6</sup> Naili Rahmawati, M.Ag,...Hlm 19

<sup>7</sup> Eri Tri Anggini, *Apa itu Investasi Syariah*, diakses pada <https://blog.amartha.com/apa-itu-investasi-syariah/> Tanggal 12 Februari 2021 Pukul 21.59 WIB.

memperoleh profit dimasa yang akan datang serta berpadunya dengan prinsip Islam harus sesuai dengan kaidah-kaidah syar'i, dan juga dalam berinvestasi tidak bisa terlepas dari adanya suatu ketidakpastian (*uncertainty of loss*) dalam kehidupan manusia.

Menurut Imam al-Ghazali menyatakan bahwa “keuntungan merupakan kompensasi dari kepayahan perjalanan, risiko bisnis dan ancaman diri pengusaha”.

#### **b. Landasan Investasi Syariah**

Landasan syariah mengenai investasi yang berasal dari al Qur'an, al Hadits dan kaidah fiqh adalah sebagai berikut:

##### 1) Al Qur'an

Dalam Al Qur'an Surat Yusuf Ayat 47-49

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَابًّا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَأْكُلُونَ ﴿٤٧﴾ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعُ شِدَادٍ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَحْصِنُونَ ﴿٤٨﴾ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ النَّاسُ وَفِيهِ يَعْرِضُونَ

“Yusuf berkata: Supaya kamu bertanam tujuh tahun (lamanya) sebagaimana biasa; Maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan. Kemudian sesudah itu akan datang tujuh tahun yang amat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit),

kecuali sedikit dari (bibit gandum) yang kamu simpan. Kemudian setelah itu akan datang tahun yang padanya manusia diberi hujan (dengan cukup) dan dimasa itu mereka memeras anggur”.<sup>8</sup>

Pada ayat di atas menjelaskan bahwa sebagai manusia biasa tidak bisa mengetahui yang terjadi di masa mendatang, oleh karena itu untuk berjaga-jaga dan juga persiapan, maka dengan melakukan investasi adalah jalan terbaik untuk mengantisipasi hal tersebut. Dalam ayat di atas dijelaskan bahwa Nabi Yusuf As, melakukan investasi untuk jangka waktu tujuh tahun guna menghadapi terjadinya paceklik tujuh tahun yang akan datang, maka perlu melakukan investasi agar kesejahteraan masyarakat tetap terjaga.

Beinvestasi di pasar modal syariah dengan jangka waktu panjang mampu menopang dan mempersiapkan kebutuhan dimasa yang akan datang, dan ini dianjurkan agar mempunyai persiapan pada kehidupan mendatang.

## 2) Al Hadits

Dalam Hadits Riwayat Bukhari no. 2329 dan Muslim

no.1551

---

<sup>8</sup>Departemen Agama Republik Indonesia, *Al-Quran dan Terjemahnya*, (Tangerang: PT. Panca Cemerlang, 2010), Hlm. 241

عَنْ نَافِعٍ عَنْ عَبْدِ اللَّهِ بْنِ عُمَرَ عَنْ رَسُولِ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ أَنَّهُ دَفَعَ إِلَى يَهُودِ خَيْبَرَ نَخْلَ خَيْبَرَ وَأَرْضَهَا عَلَى أَنْ يَعْتَمِلُوهَا مِنْ أَمْوَالِهِمْ وَلِرَسُولِ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ شَطْرُ ثَمَرِهَا

“Dari Nafi dari Abdullah bin Umar, bahwasannya Rasulullah SAW menyerahkan kepada bangsa Yahudi Khaibar kebun kurma dan ladang daerah Khaibar, agar mereka yang menggarapnya dengan biaya dari mereka sendiri, dengan perjanjian, Rasulullah shallallahu alaihi wa sallam mendapatkan separuh dari hasil panennya”.<sup>9</sup>

Mengacu kepada Hadits di atas, hubungan dengan investasi yaitu terletak pada kisah yang terdapat dalam hadits tersebut yaitu Rasulullah SAW menyerahkan kebun kurma dan ladang kepada yahudi untuk di kelola dengan biaya sendiri dan Rasulullah SAW mendapatkan separuh dari panennya, sesuai dengan prinsip Investasi di masa yang akan datang di harapkan mendapatkan keuntungan dari modal yang di simpan.

### 3) Kaidah Fiqih

الأَصْلُ فِي الْمُعَامَلَاتِ الْإِبَاحَةُ إِلَّا أَنْ يَدُلَّ دَلِيلٌ عَلَى تَحْرِيمِهَا

---

<sup>9</sup>Muhammad Abduh Tuasikal, *Memanfaatkan Modal Dalam Islam*, di akses pada (<https://muslim.or.id/19658-memanfaatkan-modal-dalam-islam.html>) Tanggal 12 Februari 2021 pukul 16.45 WIB

“Pada dasarnya, segala sesuatu dalam muamalah boleh dilakukan sampai ada dalil yang mengharamkannya”.<sup>10</sup>

Makna dari kaidah fiqih di atas yaitu segala bentuk transaksi atau muamalah pada dasar hukumnya boleh dilaksanakan, selama tidak ada dalil yang melarang dan mengharamkan transaksi tersebut. Kegiatan bermuamalah sangat tidak sama dengan kegiatan beribadah yang hukum asalnya adalah haram dilakukan selama tidak ditemukan dalil perintahnya.

### **c. Tujuan Investasi Syariah**

Dalam kegiatan berinvestasi tentu mempunyai harapan dalam suatu pencapaian. Hal tersebut dilaksanakan guna mencapai suatu efisiensi dan efektifitas dalam memilih keputusan untuk memperkuat keputusan yang diinginkan.

Tujuan investasi secara umum antara lain adalah:

- 1) “Terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi;
- 2) Terciptanya profit yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan (*actual profit*);
- 3) Terciptanya kemakmuran pemegang bagi saham;

---

<sup>10</sup>Djazuli, *Kaidah-Kaidah Fiqih: Kaidah-Kaidah Hukum Islam dalam Menyelesaikan Masalah-Masalah yang Praktis*, (Jakarta: Kencana, 2006), Hlm 129

4) Turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa”.

Dalam konsep syariah mempunyai karakteristik tersendiri dalam tujuan berinvestasi. *maqashid syari'ah* adalah untuk bertujuan meningkatkan kesejahteraan seluruh manusia, Hak ini tidak terlepas dari adanya tujuan syariat dalam konsep Islam.

Adapun tujuan syariat (*maqashid syari'ah*) terhimpun dalam lingkup lima aspek kehidupan, yaitu :

- 1) “Menjaga agama (*hifdzu al-diin*);
- 2) Menjaga nyawa (*hifdzu al-nafs*);
- 3) Menjaga pikiran/akal (*hifdzu al-'aql*);
- 4) Menjaga keturunan/generasi (*hifdzu al-nasl*);
- 5) Menjaga harta benda (*hifdzu al-mal*)”.

Dari kelima tujuan di atas, diantaranya adalah cara untuk memelihara harta benda maka dengan dilakukannya investasi. Namun, dalam prinsip syariah tidak seluruh jenis usaha dibolehkan untuk dijalankan karena terdapat batasan antara halal dengan haram, dan juga guna mengendalikan dari kegiatan yang dapat memberikan manfaat untuk kesejahteraan masyarakat.<sup>11</sup>

---

<sup>11</sup> Naili Rahmawati, M.Ag,...Hlm 20-21



#### **d. Jenis-Jenis Investasi Syariah**

Adapun jenis-jenis investasi syariah tidaklah berbeda dengan investasi konvensional pada umumnya hanya saja dalam segi operasionalnya menggunakan akad-akad syariah sebagai landasan dalam bertransaksi sehingga terciptalah transaksi tanpa riba, maysir dan gharar.

Jenis - jenis investasi secara umum adalah:

- 1) “Portofolio, yaitu jenis investasi melalui pasar modal dengan instrumen surat berharga, seperti saham dan obligasi;
- 2) Investasi langsung, yaitu jenis investasi seperti membangun, membeli total atau mengakuisi investor atau membeli aset lainnya”.

Adapun jenis-jenis investasi syariah adalah sebagai berikut:

- 1) “Investasi produk keuangan, antara lain: Produk bank Islam seperti tabungan dan deposito, Produk asuransi seperti unit link syariah dan Produk pasar modal seperti Reksadana Islam, saham dan obligasi Islam;
- 2) Investasi asset property dengan skema jual beli maupun hasil sewa (*ijarah*);

- 3) Investasi ke dalam bentuk logam mulia dengan skema jual beli;
- 4) Investasi bentuk usaha yang dikelola sendiri ataupun dengan menitipkan modal pada orang lain.”<sup>12</sup>

## **2. Pasar Modal Syariah**

Pasar Modal Syariah menjadi salah satu Instrumen atau wadah untuk berinvestasi di pasar modal yang berbasis syariah. Adapun teori lebih jelas berkaitan dengan pasar modal syariah sebagai berikut:

### **a. Pengertian Pasar Modal Syariah**

Undang-undang tentang Pasar Modal No.8 tahun 1995 mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.<sup>13</sup>

Pasar modal (*capital market*) Menurut Sri Nurhayati merupakan instrumen keuangan jangka panjang ataupun jangka pendek yang bisa di perjualbelikan, baik dalam

---

<sup>12</sup> Naili Rahmawati, M.Ag,...Hlm 45-46

<sup>13</sup> Najmudin, *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar, iyyah Modern*, (Yogyakarta: C.V Andi Offset, 2011), Hlm 255

bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif ataupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana permodalan bagi perusahaan yang membutuhkan dana maupun kelembagaan lain (misalnya pemerintah) dan sebagai akses berinvestasi bagi para investor.<sup>14</sup>

Pasar modal merupakan aktivitas yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berhubungan dengan efek yang diterbitkannya dan juga lembaga serta profesi yang berkaitan dengan efek-efek syariah yang sesuai ketentuannya dengan ajaran Islam.<sup>15</sup>

Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang dalam kegiatan transaksinya menerapkan prinsip syariah sehingga dapat menghindari dari tindakan yang dilarang seperti perjudian, riba, gharar, dan lain sebagainya. Dalam melaksanakan prinsip syariah sudah melekat pada surat berharga, efek yang diperjualbelikan (efek syariah) serta cara bertransaksinya sebagaimana di atur oleh fatwa DSN MUI, sehingga tidak memerlukan bursa efek yang terpisah.<sup>16</sup>

---

<sup>14</sup>Sri Nuryati dan Wasilah, *Akuntansi Syariah di Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2014), Hlm 348.

<sup>15</sup>Herlan Firmansyah dan Dadang H.S., *Bank dan Industri Keuangan Non Bank (IKNB) syariah*, (Jakarta: Lecture Book, 2014), Hlm. 80

<sup>16</sup>Sri Nuryati dan Wasilah,... Hlm 348

Pasar modal syariah dapat diartikan sebagai wadah transaksi yang menerapkan prinsip syariah dalam kegiatan transaksinya dan terlepas dari hal yang dilarang seperti riba, perjudian, gharar yang berlebihan, tadelis, dan lain-lain. Pasar modal syariah secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara Bapepam dengan Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).<sup>17</sup>

Dari beberapa pengertian di atas, penulis mengambil kesimpulan bahwa pasar modal adalah berbagai instrumen keuangan jangka panjang, sarana pendanaan bagi perusahaan, lembaga, pemerintah dan investor. Kemudian juga kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek serta menerapkan prinsip syariah dalam segala aktivitas transaksinya dan terhindar dari hal yang dilarang seperti riba, perjudian, gharar yang berlebihan, dan lain sebagainya karena hal tersebut merupakan perusak dari segala sektor.

---

<sup>17</sup> Najmudin,... Hlm 257

## b. Landasan Pasar Modal Syariah

Landasan syariah tentang pasar modal syariah yang berasal dari al Qur'an, al Hadits dan kaidah fiqih adalah sebagai berikut:

### 1) Al Qur'an

Dalam Al Qur'an Surat An-Nissa Ayat 29

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا  
 أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ  
 كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang bathil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”.<sup>18</sup>

Mengacu pada ayat di atas, hubungannya dengan berinvestasi di pasar modal syariah adalah larangan dalam memperoleh atau melakukan transaksi dengan cara yang bathil, karena dalam setiap perniagaan atau transaksi harus saling setuju dan tentunya tidak untuk transaksi yang sudah di haramkan.

---

<sup>18</sup> Departemen Agama Republik Indonesia,... Hlm 81

## 2) Al Hadits

Dalam hadits Riwayat Abu Daud, dari Abu Hurairah.

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ قَالَ: قَالَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ:  
 قَالَ اللَّهُ تَعَالَى: أَنَا ثَالِثُ الشَّرِيكَيْنِ مَا لَمْ يَخُنْ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ، فَإِذَا  
 خَانَ خَرَجْتُ مِنْ بَيْنِهِمَا

“Dari Abu Hurairah r.a. beliau berkata: Rasulullah pernah bersabda Allah telah berfirman: Aku menemani dua orang yang bermitrasaha selama salah seorang dari keduanya tidak mengkhianati yang lain. Bila salah seorang berkhianat, maka Aku akan keluar dari kemitrasahaan mereka”.<sup>19</sup>

Dari hadits di atas, Rasulullah SAW pernah melakukan transaksi investasi dengan mitra usaha untuk melakukan investasi. Dalam hal tersebut investasi yang dikerjakan adalah syirkah antara mitra saling bekerjasama untuk menjalankan suatu usaha. Dalam hadits di atas dikatakan bahwa dalam bermitra usaha dilarang melakukan pengkhianatan, jika terjadi pengkhianatan maka tidak untuk dilanjutkan atau batal. Begitu juga dalam kegiatan di pasar modal syariah, antara investor dan perusahaan harus saling percaya dan transparan agar proses berjalan dengan efisien.

---

<sup>19</sup> Sri Nuryati dan Wasilah,... Hlm 350

### 3) Kaidah Fiqih

الأَصْلُ فِي الْمُعَامَلَاتِ الْإِبَاحَةُ إِلَّا أَنْ يَدُلَّ دَلِيلٌ عَلَى تَحْرِيمِهَا

“Pada dasarnya, segala sesuatu dalam muamalah boleh dilakukan sampai ada dalil yang mengharamkannya”.<sup>20</sup>

Makna dari kaidah ini yaitu segala jenis transaksi atau muamalah pada dasarnya hukumnya boleh dilaksanakan, selama tidak ada dalil yang melarang dan mengharamkan transaksi tersebut. Begitu juga berinvestasi di pasar modal syariah di bolehkan selama tidak bertentangan dengan dalil yang di haramkan.

#### c. Kriteria Efek Syariah di Pasar Modal Syariah

Dalam kegiatan berinvestasi di pasar modal harus memperhatikan kesesuaian suatu produk investasi atau surat berharga dengan prinsip ajaran Islam. Ada 2 (dua) kriteria yang harus di penuhi agar suatu efek dinyatakan sesuai syariah, kriteria ini sesuai dengan SK Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No. KEP-208/BL/2012 yang menyempurnakan SK Bapepam & LK No. Kep-180/BL/2009 Tanggal 30 Juni 2009, yaitu sebagai berikut:

---

<sup>20</sup>Djazuli, *Kaidah-Kaidah Fiqih: Kaidah-Kaidah Hukum Islam dalam Menyelesaikan Masalah-Masalah yang Praktis*, (Jakarta: Kencana, 2006), Hlm 129

- 1) “Kriteria jenis usaha: dimana entitas tersebut tidak melakukan kegiatan usaha, antara lain:
  - a) Perjudian dan permainan yang tergolong judi;
  - b) Perdagangan yang di larang menurut syariah yaitu: Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang atau jasa dan dengan penawaran atau permintaan palsu;
  - c) Jasa keuangan ribawi, antara lain: Bank dan perusahaan pembiayaan berbasis bunga;
  - d) Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisir*), antara lain asuransi konvensional;
  - e) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan/atau menyediakan antara lain: barang dan jasa haram zat nya (*haram li-dzatih*), haram bukan dari zat nya (*haram lighairih*) yang di tetapkan oleh DSN-MUI dan barang atau jasa yang merusak moral dan/atau bersifat mudarat;
  - f) Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*).



2) Kriteria rasio keuangan, yaitu memenuhi rasio-rasio keuangan antara lain:

a) Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45% (empat puluh lima persen); atau Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (sepuluh persen)”.<sup>21</sup>

#### **d. Produk Instrumen Investasi di Pasar Modal Syariah**

Pada pasar modal atau pasar modal syariah objek jual beli atau perdagangan adalah efek atau surat berharga yang dikeluarkan oleh emiten atau pengelola perusahaannya dan cara penerbitan (emisi) efek nya memenuhi prinsip-prinsip syariah, berikut merupakan efek dan surat berharga dari produk pasar modal syariah:

##### 1) Saham Syariah

Saham syariah merupakan efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di Pasar Modal. Definisi saham dalam konteks saham syariah merujuk kepada definisi saham pada umumnya yang diatur dalam

---

<sup>21</sup> Sri Nuryati dan Wasilah,... Hlm 351-352

undang-undang maupun peraturan OJK lainnya. Ada dua jenis saham syariah yang diakui di pasar modal Indonesia. Pertama, saham yang dinyatakan memenuhi kriteria seleksi saham syariah berdasarkan peraturan OJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, kedua adalah saham yang dicatatkan sebagai saham syariah oleh emiten atau perusahaan publik syariah berdasarkan peraturan OJK no. 17/POJK.04/2015. Semua saham syariah yang terdapat di pasar modal syariah Indonesia, baik yang tercatat di BEI maupun tidak, dimasukkan ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK secara berkala, setiap bulan Mei dan November.<sup>22</sup>

Sesuai fatwa DSN-MUI, pengertian saham adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa.<sup>23</sup> Sebagai bukti kepemilikan, maka saham yang diperbolehkan secara syariah untuk dibeli adalah saham untuk perusahaan-perusahaan yang kegiatan usaha, jenis,

---

<sup>22</sup> Editor, *Produk Syariah Saham*, di akses dalam [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). pada tanggal 15 Februari 2021, pukul 19.09 WIB

<sup>23</sup>Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*, Edisi Keempat, (Yogyakarta: BPFE, 2010), Hlm. 240

produk/jasa serta cara pengelolaannya sejalan dengan prinsip syariah.<sup>24</sup>

## 2) Obligasi Syariah (Sukuk)

Fatwa DSN No. 32/DSN-MUI/IX/2002 mendefinisikan obligasi syariah sebagai surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah, yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/ fee, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.<sup>25</sup>

Obligasi Syariah (sukuk) merupakan sertifikat investasi (bukti kepemilikan) yang berhak atas aset yang berwujud atau hak manfaat. Obligasi syariah bukanlah surat utang-piutang seperti pada obligasi konvensional.

Dalam hal sukuk diterbitkan oleh pihak korporasi, maka aset yang menjadi dasar penerbitan sukuk tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah di Pasar Modal yang terdiri atas:

---

<sup>24</sup> Sri Nuryati dan Wasilah,... Hlm 353

<sup>25</sup> Najmudin,... Hlm 260-261

- a) “Aset berwujud tertentu (*a'yan maujudat*);
- b) Nilai manfaat atas aset berwujud (*manafiul a'yan*) tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada;
- c) Jasa (*al khadamat*) yang sudah ada maupun yang akan ada;
- d) Aset proyek tertentu (*maujudat masyru' mu'ayyan*); dan/atau
- e) Kegiatan investasi yang telah ditentukan (*nasyath ististmarin khashah*)”.<sup>26</sup>

### 3) Reksa Dana Syariah

Reksadana merupakan kumpulan dari obligasi, saham, dan juga efek lain yang ditransaksikan dan di beli oleh para investor, kemudian dikelola oleh perusahaan investasi yang ahli pada bidangnya. Reksadana juga terbagi menjadi empat kategori berdasarkan obyek investasinya, yaitu reksadana saham, obligasi, pasar uang dan juga reksadana campuran.<sup>27</sup>

---

<sup>26</sup> Editor, *Produk Syariah Sukuk*, di akses dalam [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). pada tanggal 15 Februari 2021, pukul 19.57 WIB

<sup>27</sup> Najmudin,... Hlm 266

Fatwa DSN No: 20/DSN-MUI/IX/2001 “Reksa Dana Syariah adalah Reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Syari'ah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*sahib al-mal/Rabb al Mal*) dengan Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi.”<sup>28</sup>

#### 4) *Exchange Traded Fund* (ETF) Syariah

ETF syariah atau *Exchange Traded Fund* syariah adalah salah satu bentuk dari reksa dana yang memenuhi prinsip-prinsip syariah di pasar modal dimana unit penyertaannya dicatatkan dan ditransaksikan seperti saham syariah di Bursa Efek. Karena berbentuk reksa dana maka penerbitannya harus memenuhi peraturan OJK No. 19/POJK.14/2015 tentang penerbitan dan persyaratan reksa dana syariah. Agar pada saat transaksi memenuhi prinsip-prinsip syariah maka investor yang akan melakukan jual beli ETF syariah harus melalui anggota

---

<sup>28</sup> Sri Nuryati dan Wasilah,... Hlm 355

bursa yang memiliki *Syariah Online Trading System* (SOTS).

#### 5) Efek Beragun Aset (EBA) Syariah

Berdasarkan peraturan OJK No. 20/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Beragun Aset Syariah, Efek Beragun Aset Syariah (EBA syariah) yang diterbitkan di pasar modal Indonesia terdiri dari dua jenis, yaitu:

- a) EBA syariah berbentuk Kontrak Investasi Kolektif antara manajer investasi dan bank kustodian (KIK-EBAS) adalah efek beragun aset yang portofolio (terdiri dari aset keuangan berupa piutang, pembiayaan atau aset keuangan lainnya), *akad* dan cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal.
- b) EBA syariah berbentuk surat partisipasi (EBAS-SP) adalah Efek Beragun Aset Syariah yang diterbitkan oleh penerbit yang *akad* dan portofolionya (berupa kumpulan piutang atau pembiayaan pemilikan rumah) tidak bertentangan dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal serta merupakan bukti kepemilikan secara

proporsional yang dimiliki bersama oleh sekumpulan pemegang EBAS-SP.

#### 6) Dana Investasi Real Estat (DIRE) Syariah

Berdasarkan peraturan OJK No. 30/POJK.04/2016 “tentang Dana Investasi Real Estat Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif, yang di maksud dengan Dana Investasi Real Estat Syariah (DIRE Syariah) adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan pada aset real estat, aset yang berkaitan dengan real estat, dan/atau kas dan setara kas yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal”.

Dalam peraturan OJK tentang penerapan prinsip syariah di pasar modal, DIRE syariah bentuknya kontrak investasi kolektif dan memenuhi prinsip syariah jika adanya akad, cara pengelolaan dan aset rea; estat, aset yang berkaitan dengan real estat dan kas atau setara kas yang tidak bertentang dengan prinsip syariah.

#### **e. Index Saham Syariah**

Indeks saham adalah harga saham yang dinyatakan dalam angka indeks, yang memiliki tujuan analisis dan untuk

menghindari dampak negatif dari penggunaan harga saham dalam rupiah sehingga dengan indeks saham dapat dihindari kesalahan analisis walaupun tanpa koreksi.<sup>29</sup> Indeks saham menunjukkan nilai rata-rata tertimbang dari saham yang diperjualbelikan di sana dan menjadi alat ukur pergerakan bursa atau sekelompok saham.<sup>30</sup>

Berdasarkan definisi di atas, penulis merumuskan bahwa indeks saham yaitu indikator pergerakan harga saham yang menjadi pedoman atau menjadi bahan pertimbangan dalam memilih suatu saham untuk melakukan investasi di pasar modal khususnya saham yang memiliki tujuan analisis untuk menghindari dampak negatif dari penggunaan harga saham.

Berikut di bawah ini merupakan index saham syariah yang terdapat di pasar modal syariah:

#### 1) Index Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks yang menggambarkan keseluruhan dari saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 dan merupakan

---

<sup>29</sup>Mohammad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portopolio*, (Bandung: Erlangga, 2006), Hlm. 179

<sup>30</sup>Dominic, *Berinvestasi di Bursa Saham, Mengapa Orang Awan pun Bisa Melakukannya?*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2008), Hlm. 23



indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. ISSI adalah seluruh saham syariah masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Dapat diartikan bahwa Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk ke dalam ISSI.

Menurut jadwal tinjauan DES, ISSI dipilih kembali dua kali setahun pada bulan Mei dan November. Oleh karena itu, dalam setiap periode seleksi, akan selalu ada saham-saham syariah yang keluar atau masuk saham-saham penyusun ISSI. Metode penghitungan ISSI mengikuti metode penghitungan indeks saham BEI lainnya, yaitu Desember 2007 digunakan sebagai rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar tahun penghitungan ISSI.

## 2) Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada 3 Juli 2000. Konstituen JII hanya mencakup 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama halnya dengan ISSI, sesuai jadwal review DES OJK,

saham syariah yang tergabung dalam JII direview dua kali dalam setahun, yakni pada Mei dan November.

Bursa efek indonesia melakukan seleksi saham bagi yang menjadi konstituen JII, dalam menentukan kriteria likuiditas dari 30 saham syariah yang menjadi konstituen di JII adalah sebagai berikut:

- a) Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir;
  - b) Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir;
  - c) Dari 60 saham tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi;
  - d) 30 saham yang tersisa merupakan saham terpilih.
- 3) Jakarta Islamic Index 70 (JII 70)

Jakarta Islamic Index 70 (JII70 Index) adalah indeks saham syariah yang diluncurkan BEI pada tanggal 17 Mei 2018. Konstituen JII70 hanya terdiri dari 70 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII

dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK.

BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII70. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi 70 saham syariah yang menjadi konstituen JII70 adalah sebagai berikut:

- a) Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 bulan terakhir;
- b) Dipilih 150 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir;
- c) Dari 150 saham tersebut, kemudian dipilih 70 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi;
- d) 70 saham yang tersisa merupakan saham terpilih .

### **3. Rasio Keuangan**

Rasio keuangan merupakan suatu alat analisis keuangan yang digunakan oleh perusahaan, investor dan stakeholder untuk menilai kinerja suatu perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang ada pada pos laporan keuangan.

### a. Pengertian Rasio Keuangan

Rasio menggambarkan hubungan atau keseimbangan (*mathematical relationship*) antara kuantitas tertentu dengan kuantitas lain. Melalui analisis berupa rasio akan dapat menjelaskan atau menguraikan kualitas situasi atau status keuangan perusahaan terhadap analisis, terutama Ketika membandingkan angka rasio tersebut dengan angka ratio pembandingan yang digunakan sebagai standar.<sup>31</sup> Menurut Sofyan S. Harahap, Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang memiliki hubungan yang relevan dan signifikan (berarti).<sup>32</sup>

Analisis rasio keuangan adalah cara untuk menunjukkan hubungan antara dua elemen laporan keuangan, yang memungkinkan pihak manajemen bisnis untuk menganalisis status dan kinerja keuangan perusahaan.<sup>33</sup> Jika dianalisis dengan baik, rasio keuangan menjadi tolak ukur, dan indikator status keuangan perusahaan dapat menunjukkan

---

<sup>31</sup>Munawir, *Analisa Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: Liberty, 2014), Hlm

<sup>32</sup>Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2016), Hlm. 297

<sup>33</sup> Najmudin,... Hlm 85-86

potensi perusahaan untuk memecahkan masalah sebelum jatuh ke dalam krisis.

Berdasarkan pengertian di atas, penulis merumuskan bahwa rasio keuangan merupakan gambaran, menunjukkan dan perbandingan hubungan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang memiliki hubungan yang relevan dan signifikan dalam melakukan sebuah analisis guna mengetahui kesehatan suatu perusahaan.

## **b. Landasan Syariah Rasio Keuangan**

Landasan syariah tentang rasio keuangan yang berasal dari al-Qur'an, al-Hadits dan kaidah fiqh adalah sebagai berikut:

### 1) Al Qur'an

Dalam Surat An-Nisa Ayat 58

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا

“Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak

menerimanya, dan (menyuruh kamu) apabila menetapkan hukum di antara manusia supaya kamu menetapkan dengan adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang sebaik-baiknya kepadamu. Sesungguhnya Allah adalah Maha mendengar lagi Maha Melihat”.<sup>34</sup>

Adapun kaitan rasio keuangan dengan ayat di atas, yaitu terdapat makna menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, maksudnya adalah sebuah perusahaan dalam mencatatkan laporan keuangannya dengan sebenar-benarnya dan harus transparan agar investor, pemerintah dan masyarakat dapat mengetahui kesehatan suatu laporan keuangan perusahaan.

## 2) Al Hadits

Dalam hadits Riwayat Bukhari No 143 dan Muslim No 1023

الْحَازِنُ الْمُسْلِمُ الَّذِي يُنْفِذُ، وَرُبَّمَا قَالَ: يُعْطِي مَا أُمِرَ بِهِ  
كَامِلًا مُوَفَّرًا طَيِّبًا بِهِ نَفْسُهُ، فَيَدْفَعُهُ إِلَى الَّذِي أُمِرَ لَهُ بِهِ أَحَدُ  
الْمُتَصَدِّقِينَ

“Bendahara muslim yang diberi amanat ketika memberi sesuai yang diperintahkan untuknya secara sempurna dan berniat baik, lalu ia menyerahkan harta tersebut pada orang yang ia ditunjuk menyerahkannya, maka keduanya

---

<sup>34</sup> Departemen Agama Republik Indonesia,... Hlm 87

(pemilik harta dan bendahara yang amanat tadi) termasuk dalam orang yang bersedekah”.<sup>35</sup>

Adapun kaitan rasio keuangan dengan hadits di atas, yaitu terdapat makna Bendahara muslim yang diberi amanat ketika memberi sesuai yang diperintahkan untuknya secara sempurna dan berniat baik. Hal ini menunjukkan bahwa pihak manajer perusahaan dalam menyampaikan informasi dan juga mencatatkan terkait laporan keuangan harus sesuai dengan realita keadaan perusahaan dan juga harus penuh dengan amanat, karena data yang di sampaikan ke publik akan sangat bermanfaat dan merupakan tindakan transparansi bagi investor.

### 3) Kaidah Fiqih

الْغُرْمُ بِالْغُنْمِ

“Risiko itu menyertai manfaat”.<sup>36</sup>

Adapun kaitan kaidah fiqih di atas, dengan rasio laporan keuangan bahwa perusahaan dalam menyampaikan laporan keuangannya ke publik tentu

---

<sup>35</sup>Muhammad Abduh Tuasikal, MSc, *Bendahara yang Jujur dan Amanat*, di akses pada <https://rumaysho.com/3646-bendahara-yang-jujur-dan-amanat.html> tanggal 23 Februari 2021 pukul 16.49 WIB

<sup>36</sup>Isti oktaviani, *Kaidah Fiqih Muamalah Risiko Itu Menyertai Manfaat*, di akses pada <https://istioktaviani.wordpress.com/2013/05/21/kaidah-fiqih-muamalah-risiko-itu-menyertai-manfaat/> tanggal 23 Februari 2021 Pukul 17.25

memiliki risiko yang harus ditanggung karena mungkin terdapat pihak-pihak yang menyalahgunakan laporan keuangannya, namun terdapat manfaat yang besar untuk masyarakat baik itu investor, pemerintah ataupun stakeholder karena perusahaan sudah melakukan transparansi dalam pelaporannya sehingga publik bisa menilai kinerja perusahaan tersebut.

### c. Jenis-jenis Rasio Keuangan

Jenis rasio keuangan memiliki fungsi yang berbeda-beda, adapun jenis-jenisnya sebagai berikut:<sup>37</sup>

#### 1) Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Rasio nya adalah *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio* dan *net working capital*.

#### 2) Rasio *Leverage* (Rasio Hutang)

Rasio *leverage* (rasio hutang) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur berapa besar aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang atau pihak luar. Rasio nya adalah *debt to total asset ratio*, *debt to equity ratio*,

---

<sup>37</sup>Najmudin,... Hlm 86-89



*time interest earned ratio, fixed charge coverage ratio,*  
dan *debt service coverage.*

### 3) Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas yaitu rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki, atau sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh penjualan. Rasio nya adalah *average collection period, receivable turnover, inventory turnover, fixed asset turnover,* dan *total asset turnover.*

### 4) Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas yaitu adalah rasio guna mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang kaitannya dengan penjualan, aset ataupun modal sendiri. Rasio nya adalah *gross profit margin, operating profit margin, net profit margin, return on investment, return on equity* dan *net earning power/return on asset.*

### 5) Rasio Saham (*valuation ratio*)

Rasio saham (*valuation ratio*) yaitu rasio yang menunjukkan pendapatan dari laba, dividen dan modal

yang dibagikan pada setiap tahunnya. Rasio nya adalah *earning per share*, *dividend per share*, *dividend yield*, *dividend payout ratio*, *book value per share* dan *price to book value*.

Untuk memperoleh manfaat dari analisis rasio keuangan suatu perusahaan perlu membandingkan rasio yang telah dihitung dengan rasio perusahaan lain yang sejenis (analisis vertikal dan analisis horizontal). Agar bisa lebih mengetahui keuangan perusahaan mana yang sehat, tidak sehat ataupun sedang tumbuh berkembang.

#### **4. *Interest Coverage Ratio (ICR)***

*Interest Coverage Ratio* atau *Times Interest Earned* merupakan salah satu rasio *leverage* atau rasio hutang adapun penjelasan lebih lanjut terkait *Interest Coverage Ratio* sebagai berikut:

##### **a. Pengertian *Interest Coverage Ratio (ICR)***

*Times Interest Earned* atau *Interest Coverage Ratio* atau jumlah kali perolehan bunga adalah rasio yang mengukur tingkat penurunan pendapatan, tanpa memperlukan perusahaan karena tidak dapat membayar beban bunga

tahunannya. Jika perusahaan tidak dapat membayar bunga, maka akan kehilangan kepercayaan pada kreditur dalam jangka panjang. Bahkan ketidakmampuan menutup biaya tidak menutup kemungkinan akan mengakibatkan adanya tuntutan hukum dari kreditur. Lebih dari itu, kemungkinan perusahaan menuju ke arah pailit semakin besar.<sup>38</sup>

*Times Interest Earned Ratio* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar atau menutupi beban bunga di masa depan.<sup>39</sup> Rasio *Interest Coverage Ratio* (ICR) menurut Raymond Budiman dalam bukunya, yakni membagi total laba operasi dengan beban bunga utang perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar laba operasi perusahaan dapat menutupi beban bunga utang.<sup>40</sup>

Berdasarkan pengertian di atas, penulis merumuskan bahwa *Interest Coverage Ratio* (ICR) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar atau menutupi beban bunga di masa depan dengan membagi total laba operasi dengan beban bunga utang perusahaan. Apabila

---

<sup>38</sup>Kasmir,...Hlm 160

<sup>39</sup>Budi Kho, *Pengertian Times Interest Earned Ratio dan Cara Menghitungnya*, di akses pada <https://ilmumanajemenindustri.com/pengertian-times-interest-earned-ratio/> tanggal 23 Februari 2021 pukul 19.25 WIB

<sup>40</sup>Raymond Budiman, *Loc.cit* Hlm 44

perusahaan tidak mampu membayar bunga, dalam jangka panjang maka akan menghilangkan kepercayaan kepada kreditur maupun terhadap investor.

### **b. Landasan Syariah *Interest Coverage Ratio* (ICR)**

Landasan syariah tentang *Interest Coverage Ratio* (ICR) yang berasal dari al-Qur'an, al-Hadits dan kaidah fiqih adalah sebagai berikut:

#### 1) Al Qur'an

Dalam Al Qur'an Surat Al-Baqarah ayat 280

وَإِنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ ۚ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ ۖ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ ﴿٢٨٠﴾

“Dan jika (orang yang berhutang itu) dalam kesukaran, Maka berilah tangguh sampai dia berkelapangan. dan menyedekahkan (sebagian atau semua utang) itu, lebih baik bagimu, jika kamu Mengetahui”<sup>41</sup>

Berdasarkan ayat di atas, hubungannya dengan *Interest Coverage Ratio* (ICR) bahwa apabila seseorang memikul hutang dalam keadaan sulit dan tidak mampu menunaikan hutangnya, maka wajiblah atas yang memiliki piutang itu menanggihkan orang itu hingga kondisinya lapang. Dan piutang bagi orang

---

<sup>41</sup>Departemen Agama Republik Indonesia,... Hlm 47

yang berhutang itu wajib melunasinya apabila telah mendapatkan kelapangan atau sudah profit dari usahanya.

## 2) Al Hadits

Dalam Hadits Riwayat Jamaah

رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ: مَطْلُ الْغَنِيِّ ظُلْمٌ،.....

“Penundaan (pembayaran) yang dilakukan oleh orang mampu adalah suatu kezaliman”.<sup>42</sup>

Berdasarkan hadits di atas, hubungannya dengan *Interest Coverage Ratio* (ICR) yaitu jika seseorang atau perusahaan telah mampu untuk membayar hutang nya maka segerakan lah untuk membayar, karena jika sudah mampu namun tidak lekas membayar maka itu merupakan perbuatan yang dzalim.

## 3) Kaidah Fiqih

الْمَشَقَّةُ تَجْلِبُ التَّيْسِيرَ

“Adanya kesulitan akan memunculkan adanya kemudahan”.<sup>43</sup>

---

<sup>42</sup>Fatwa DSN MUI NO: 19/DSN-MUI/IV/2001,(Jakarta: DSN MUI, 2001)

<sup>43</sup>Fatwa DSN MUI NO: 31/DSN-MUI/VI/2002,(Jakarta: DSN MUI, 2002)

Berdasarkan kaidah fiqih di atas, hubungannya dengan *Interest Coverage Ratio* (ICR) yaitu ketika seseorang atau perusahaan dalam keadaan kesulitan (kurang modal) maka dalam Islam ada keringanan untuk memudahkan mendapatkan modal yaitu dengan berhutang agar operasional perusahaan tetap berjalan dan menuai manfaat untuk masyarakat dan hal yang perlu diperhatikan ketika berhutang harus mampu membayar tepat pada waktunya.

**c. Cara menghitung *Interest Coverage Ratio* (ICR)**

Adapun cara menghitung *Interest Coverage Ratio* yaitu membagi total laba operasi dengan beban bunga utang perusahaan kemudian dikalikan dengan seratur persen untuk mendapatkan hasil dalam persen (%). Adapun rumusnya yaitu:

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Beban Bunga}} \times 100 \%$$

**d. Manfaat *Interest Coverage Ratio* (ICR)**

Rasio ini menunjukkan berapa kali perusahaan dapat menggunakan pendapatan sebelum pajaknya untuk membayar beban bunga. Jadi semakin besar rasionya,

semakin baik dan menguntungkan. Jika rasionya 7 kali, berarti pendapatan atau laba operasional perusahaan dapat menutupi hingga 7 kali total beban bunga atau pendapatan perusahaan 7 kali lebih tinggi dari biaya beban bunga tahunan yang bersangkutan.

Secara umum, investor dan kreditur lebih memilih perusahaan dengan ICR atau rasio cakupan bunga yang lebih tinggi karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar beban bunga pada saat jatuh tempo. Perusahaan dengan rasio cakupan bunga tinggi memiliki risiko kredit yang lebih rendah daripada perusahaan dengan rasio cakupan bunga rendah.

##### **5. *Basic Earning Power (BEP)***

Perusahaan dengan laba bertumbuh akan memiliki jumlah aktiva yang besar sehingga memberikan peluang lebih besar dalam menghasilkan profitabilitasnya, karena besarnya dividen yang akan dibayar di masa akan datang sangat bergantung pada kondisi perusahaan dengan laba yang baik. Adapun penjelasan lebih lanjut sebagai berikut:

### a. Pengertian *Basic Earning Power* (BEP)

*Basic Earning Power* (BEP) menurut Nusa dan Eka dalam jurnal ilmiah manajemen kesatuan adalah untuk mengetahui dan mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan sebelum beban bunga dan pajak dengan menggunakan jumlah aktiva.<sup>44</sup> Rasio ini menggambarkan efisiensi dan efektivitas nya sebuah perusahaan dalam mengelola seluruh investasi berbentuk aset yang telah perusahaan lakukan. Semakin tinggi nya rasio ini maka semakin efisien dan efektif perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva yang perusahaan miliki untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak.

Kemudian menurut Sofyan Syafri Harahap bahwa *Basic Earning Power* (BEP) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dan sandingkan dengan total aktiva.<sup>45</sup> Semakin besar rasio ini, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba.

---

<sup>44</sup> Nusa Muktiadji dan Eka S N. “*Analisis Pengaruh Basic Earning Power (BEP), Struktur Modal, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham, Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*”, (Bogor: STIE Kesatuan Bogor)

<sup>45</sup> Sofyan Syafri Harahap,...*op.cit.*, Hlm 305



Berdasarkan pengertian di atas, penulis merumuskan bahwa *Basic Earning Power* (BEP) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa mampu perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari seluruh aset-aset nya yang di sandingkan dengan total aktiva. Semakin besar rasio ini maka semakin baik perusahaan mengelola aset-aset nya untuk memperoleh laba sebelum bunga dan pajak.

#### **b. Landasan Syariah *Basic Earning Power* (BEP)**

Landasan syariah tentang *basic earning power* yang berasal dari al-Qur'an, al-Hadits dan kaidah fiqih adalah sebagai berikut:

##### 1) Al Qur'an

Dalam Al Qur'an Surat An-Nisa Ayat 29

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا  
 أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ  
 كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu

membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”<sup>46</sup>.

Berdasarkan ayat di atas, hubungannya dengan *basic earning power* bahwa *tijarah* atau perdagangan yang dilakukan oleh perusahaan yaitu untuk mendapatkan keuntungan, namun tetap memerhatikan suka sama suka atau ridha sama ridha, dalam artian produk yang diproduksi oleh perusahaan harus memenuhi kebutuhan masyarakat. Karenanya semua perniagaan yang dicontohkan di dalam Islam tidak mengandung unsur kedzaliman. Tidak ada penipuan, manipulasi, monopoli, memanfaatkan keluguan, dan ketidaktahuan pembeli. Di sisi lain, Islam mengajarkan umatnya untuk bersyukur atas rezeki yang diberikan Allah SWT berapa pun nilainya.

## 2) Al Hadits

Dalam Hadits Riwayat Bukhari Muslim dari Abu Hurairah ra.

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ، عَنِ النَّبِيِّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ، قَالَ : يَأْتِي عَلَى النَّاسِ زَمَانٌ، لَا يُبَالِي الْمَرْءُ مَا أَخَذَ مِنْهُ، أَمِنَ الْحَلَالَ أَمْ مِنَ الْحَرَامِ

---

<sup>46</sup> Departemen Agama Republik Indonesia,... Hlm 83

“Dari Abu Hurairah radliallahu 'anhu dari Nabi shallallahu 'alaihi wasallam bersabda: Akan datang suatu zaman pada manusia yang ketika itu seseorang tidak peduli lagi tentang apa yang didapatnya apakah dari barang halal ataukah haram”.<sup>47</sup>

Berdasarkan hadits di atas, hubungannya dengan *basic earning power* bahwa perusahaan dalam mencari laba atau keuntungan harus tetap memperhatikan cara mendapatkannya yaitu dengan cara yang halal dan juga dalam prosesnya tidak melanggar ketentuan syariat Islam yang telah ditentukan berdasarkan Al-Qur'an dan Hadits.

### 3) Kaidah Fiqih

المُحَافَظَةُ عَلَى الْقَدِيمِ الصَّالِحِ وَالْأَخْذُ بِالْجَدِيدِ الْأَصْلِحِ

“Memelihara keadaan yang lama yang maslahat dan mengambil yang baru yang lebih maslahat”.<sup>48</sup>

Berdasarkan kaidah fiqih di atas, hubungannya dengan *basic earning power* yaitu memberikan isyarat bahwa akan selalu terjadi perubahan dan perkembangan terutama pada perusahaan yang terus berinovasi mengembangkan produknya untuk menciptakan

---

<sup>47</sup>Imam Bukhari, *Shahih Bukhari, Juz Kedua*, (Kairo: Dar at-Taufiqiyah li at-Turats, 2012), Hlm. 6.

<sup>48</sup>Djazuli,... Hlm 174.

keuntungan. Untuk itu, kaidah ini memberikan isyarat agar tetap menjaga, memelihara dan memanfaatkan barang lama yang masih bisa digunakan. Apabila ingin mengambil yang baru, maka harus yang lebih bermanfaat dari sebelumnya.

**c. Cara Menghitung *Basic Earning Power* (BEP)**

Dalam melakukan perhitungan *basic earning power* dapat di temukan dengan cara laba bersih sebelum bunga dan pajak kemudian dibagi total aktiva kemudian di kali 100%, maka hasilnya adalah rasio atau persentase *basic earning power*. Untuk menghitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

**d. Manfaat *Basic Earning Power* (BEP)**

Menghitung pendapatan sebelum bunga dan pajak dapat membantu perusahaan untuk memeriksa kesehatan keuangannya secara berkala dengan teratur. Kemudian dapat membantu untuk mengetahui seberapa mampu perusahaan mengelola total aktiva nya untuk memperoleh laba. Dengan mengetahui pendapatan sebelum bunga dan

pajak yang disandingkan dengan total aktiva suatu perusahaan, maka dapat dinilai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya. Sumber pendapatan terbesar perusahaan berasal dari pemasaran dan penjualan produk.

Laporan Laba Rugi biasa dipakai sebagai tolak ukur hasil operasi perusahaan oleh berbagai pihak seperti pimpinan perusahaan, kreditur, pemegang saham, pemerintah dan badan-badan lain yang berkepentingan. Perhitungan Laba Rugi juga dapat digunakan sebagai sumber informasi dalam menentukan suatu keputusan oleh pihak manajemen mengenai hal-hal yang berkaitan dengan kinerja perusahaan dan penilaian mengenai kemajuan perusahaan yang dapat dilakukan pada periode yang akan datang.<sup>49</sup>

## **6. *Earning Per Share (EPS)***

*Earning Per Share (EPS)* menjadi indikator penting bagi investor dalam menganalisis sebuah perusahaan, karena EPS merupakan penilaian laba yang di dapatkan perusahaan per

---

<sup>49</sup>Ronald Gunawan, *Manfaat Metode Pengakuan Pendapatan Terhadap Laba Perusahaan*, (Bandung: Universitas Widyatama, 2006) Hlm i

lembar saham nya. Untuk lebih detail terkait EPS akan di paparkan sebagai berikut:

**a. Pengertian *Earning Per Share* (EPS)**

*Earning Per Share* (EPS) atau laba per lembar saham menurut Najmudin adalah mengukur seberapa besarnya laba yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham.<sup>50</sup> EPS menjadi indikator penting sebagai bahan penilaian investor dalam berinvestasi, karena semakin berkembang atau konsisten nya EPS pada suatu perusahaan maka dapat di pastikan perusahaan mampu memperoleh laba dari operasional nya.

Menurut Tjiptono dan Hendry *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio yang menggambarkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham.<sup>51</sup> EPS memberikan gambaran kekuatan perusahaan dalam memperoleh keuntungan pada suatu periode, EPS yang tinggi dapat di definisikan perusahaan akan memberikan tingkat pengembalian yang

---

<sup>50</sup> Najmudin..., *Loc.cit* Hlm 88

<sup>51</sup>Tjiptono Darmadji dan Hendry M. Fakhridin, *Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2001), hlm. 139.

tinggi terhadap investor karena kesejahteraan pemegang saham akan meningkat apabila saham yang dimilikinya meningkat.

Berdasarkan definisi di atas, penulis merumuskan bahwa *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio guna mengukur dan menggambarkan seberapa besar perusahaan memperoleh laba dari setiap lembar saham. Semakin tinggi EPS akan membuat investor semakin optimis dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut dan tentunya akan menjadi daya tarik calon investor juga.

#### **b. Landasan Syariah *Earning Per Share* (EPS)**

Landasan syariah tentang *Earning Per Share* (EPS) yang berasal dari al-Qur'an, al-Hadits dan kaidah fiqh adalah sebagai berikut:

##### 1) Al Qur'an

Dalam Al Qur'an Surat Hud ayat 86.

بَقِيَّتُ اللَّهِ خَيْرٌ لَّكُمْ إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ .....<sup>ج</sup>

“Sisa (keuntungan) dari Allah adalah lebih baik bagimu jika kamu orang-orang yang beriman.”<sup>52</sup>

Berdasarkan ayat di atas menjelaskan bahwa yang dimaksud dengan sisa keuntungan dari Allah ialah

---

<sup>52</sup> Departemen Agama Republik Indonesia,... Hlm 231

keuntungan yang halal dalam perdagangan sesudah mencukupkan takaran dan timbangan. Hubungannya dengan *Earning Per Share* (EPS) adalah laba atau keuntungan yang di dapat merupakan suatu kebaikan setelah semua kebutuhan untuk operasional perusahaan sudah terpenuhi dan keuntungan tersebut dapat di gunakan diantaranya untuk pemegang saham.

## 2) Al Hadits

Dalam Hadits Riwayat Muslim.

لَعَنَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ آكِلَ الرِّبَا وَمُوكِلَهُ وَكَاتِبَهُ  
وَشَاهِدِيهِ وَقَالَ هُمْ سَوَاءٌ

“Rasulullah SAW melaknat orang yang menerima riba, orang yang membayarnya dan orang yang mencatatnya dan kedua orang saksinya, kemudian beliau bersabda, mereka itu sama (berdosa)”<sup>53</sup>.

Berdasarkan Hadits di atas, Hubungannya dengan *earning per share* yaitu merupakan peringatan bahwasanya perusahaan dalam melakukan operasional bisnis nya guna mendapatkan keuntungan maka

---

<sup>53</sup> Sri Nuryati dan Wasilah,...Hlm 60



jauhilah riba, setiap yang terlibat dalam memperoleh hasil riba itu semua nya sama mendapatkan dosa.

### 3) Kaidah Fiqih

يَسْتَحِقُّ الرَّبْحُ إِمَّا بِالْمَالِ أَوْ بِالْعَمَلِ أَوْ بِالضَّمَانِ

“Orang yang mendapatkan keuntungan karena harta, pekerjaan atau risiko kerugian”.<sup>54</sup>

Berdasarkan kaidah fiqih di atas, hubungannya dengan *earning per share* yaitu setiap orang ataupun perusahaan yang memperoleh keuntungan karena mempunyai harta dan pekerjaan yang beroperasi, namun dalam proses memperoleh keuntungan pasti terdapat risiko kerugian maka dari itu perusahaan harus mampu mengelola hal-hal tersebut.

#### c. Cara Menghitung *Earning Per Share* (EPS)

Dalam menghitung *Earning Per Share* (EPS) guna mengetahui seberapa besar pendapatan yang diperoleh perusahaan per lembar saham nya. Rasio ini dapat di hitung dengan membandingkan dari total *Earning After Tax* (EAT) atau laba bersih setelah pajak kemudian di bagi dengan jumlah saham yang beredar dalam satu periode

---

<sup>54</sup> Ammi Nur Baits, *Keuntungan Berbanding dengan Risiko* di Akses pada <https://pengusahamuslim.com/5108-kaidah-jual-beli-bagian-14-keuntungan-berbanding-dengan-resiko.html> tanggal 22 Juli 2021 Pukul 22.38 WIB

dan jumlah saham yang beredar fluktuatif dapat berubah-ubah tergantung kebijakan perusahaan. EPS juga disajikan pada beberapa perusahaan di dalam laporan keuangan, rumus menghitung nya sebagai berikut:

$$Earning Per Share = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100 \%$$

#### **d. Manfaat *Earning Per Share* (EPS)**

Sebagai investor ataupun calon investor harus mampu mempertimbangkan dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi pada suatu perusahaan, dan yang menjadi bahan pertimbangan dalam menilai suatu perusahaan diantaranya adalah melakukan menganalisis terkait *earning per share* guna memprediksi dividen yang akan dibagikan dan untuk mengetahui pendapatan per lembar saham karena semakin besar *earning per share* maka semakin besar juga keuntungan yang diterima oleh investor.

### **7. Harga Saham**

Investor dalam melakukan investasi di bursa saham yaitu agar uang yang di simpan produktif dan bisa mendapatkan keuntungan, Saham memiliki potensi keuntungan dalam dua

hal, yaitu pembagian dividen dan *capital gain* (kenaikan harga saham). Berikut penjelasan terkait harga saham:

#### **a. Pengertian Harga Saham**

Harga saham merupakan nilai pasar, karena jika harga saham perusahaan naik maka harga saham dapat memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham tercermin dalam harga saham. “Harga saham merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (termasuk kebijakan dividen) dan pengelolaan aset.”<sup>55</sup>

Harga saham adalah sebuah indikator kinerja manajemen dalam mengelola suatu perusahaan. Berhasilnya perusahaan dalam memperoleh keuntungan akan memberikan kepuasan terhadap investor. Harga saham yang cukup tinggi tentunya akan memberikan keuntungan, yaitu *capital gain* dan citra yang lebih baik bagi perusahaan sehingga memudahkan manajemen untuk memperoleh dana dari luar perusahaan.<sup>56</sup>

Menurut Sartono, harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal

---

<sup>55</sup>Martono & Agus Harjito, *Manajemen Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Keenam* (Yogyakarta: Ekonisia, 2005), Hlm 3

<sup>56</sup>Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: BPEE, 2001), Hlm70

sedangkan menurut Susanto, harga saham merupakan harga yang ditentukan secara lelang kontinyu.<sup>57</sup>

Berdasarkan pengertian di atas, penulis merumuskan bahwa harga saham merupakan nilai pasar yang mencerminkan sebuah nilai perusahaan dan indikator kinerja manajemen terhadap pengelolaan perusahaan, harga saham yang cukup tinggi tentunya akan memberikan keuntungan bagi investor, yaitu *capital gain*, harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal.

#### **b. Landasan Syariah Harga Saham**

Adapun landasan syariah harga saham yang berasal dari al-Qur'an, al-Hadits dan kaidah fiqih adalah sebagai berikut:

##### 1) Al Qur'an

Dalam Al Qur'an Surat Al-Baqarah Ayat 275.

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا.....<sup>ع</sup>

“Allah Telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba”.<sup>58</sup>

---

<sup>57</sup>Susanto dkk, *Analisis Teknikal diBursa Efek*, (Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN, 2002), Hlm 12

<sup>58</sup>Departemen Agama Republik Indonesia,... Hlm 47

Berdasarkan ayat di atas, hubungannya dengan harga saham yaitu pada dalil yang menyebutkan kehalalan jual beli, jadi dengan kata lain semua yang terkait dalam transaksi jual beli yang dilakukan dengan landasan syar'i hukumnya halal, termasuk ketika seseorang ikut mendanai atau berinvestasi pada bisnis jual beli produk atau pun jasa, terjadinya perubahan harga saham karena terdapat permintaan dan penawaran sama halnya jual beli pada umumnya.

## 2) Al Hadits

Dalam Hadits Riwayat Al-khamsah dari 'Amr bin Syu'aib dari ayahnya dari kakeknya; hadis ini dinyatakan shahih oleh Tirmizi, Ibnu Khuzaimah, dan Hakim.

وَلَا رِبْحُ مَا لَمْ يُضْمَنْ، وَلَا بَيْعُ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ

“Tidak halal keuntungan sesuatu yang tidak ditanggung resikonya, dan tidak halal (melakukan) penjualan sesuatu yang tidak ada padamu”.<sup>59</sup>

Berdasarkan hadits di atas, hubungannya dengan harga saham yaitu bahwa dalam transaksi jual beli saham pasti terdapat perubahan harga saham dan biasa

---

<sup>59</sup>Sri Nuryati dan Wasilah,...Hlm 350

di sebut *capital gain* atau *capital loss*, saham merupakan bagian dari modal yang dapat memberikan keuntungan kepada pemiliknya sebagai hasil dari usaha dan atau mengalami kerugian, karena perubahan harga saham di sebabkan oleh faktor internal ataupun eksternal.

### 3) Kaidah Fiqih

#### الْخَرَجُ بِالضَّمَانِ

“Keuntungan sebanding dengan risiko(kerugian)”.<sup>60</sup>

Berdasarkan kaidah fiqih di atas, hubungannya dengan harga saham yaitu investor yang berhak mendapatkan keuntungan ialah yang punya kewajiban menanggung kerugian jika hal itu terjadi, keuntungan ini menjadi milik orang yang berani menanggung kerugian karena jika harga saham tersebut suatu waktu turun, maka orang tersebut yang merugi, dan jika kerugian berani ditanggung, maka keuntungan bisa menjadi miliknya.

### c. Jenis-jenis Harga Saham

Jenis-jenis harga saham yang ada dalam pasar modal sebagai berikut:<sup>61</sup>

---

<sup>60</sup>Fatwa DSN MUI NO: 135/DSN-MUI/V/2020,(Jakarta: DSN MUI, 2020)

### 1) Harga Nominal

Harga nominal merupakan nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Harga nominal ini tercantum dalam lembar saham tersebut.

### 2) Harga Perdana

Harga perdana merupakan harga sebelum harga tersebut dicatat di bursa efek. Besarnya harga perdana ini tergantung dari persetujuan antara emiten dan penjamin emisi.

### 3) Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu ke investor yang lain. Harga pasar terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa efek.

### 4) Harga Pembukaan

Harga pembukan merupakan harga yang dimiliki oleh penjual dan pembeli pada saat pembukaan perdagangan di bursa efek. Bisa saja terjadi dalam bursa efek pada saat dimulainya hari bursa itu sudah terjadi transaksi atas suatu

---

<sup>61</sup>Sawidji Widodoatmodjo, *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal, Pengetahuan Dasar*, (Yogyakarta : Liberty, 2001), Hlm. 45

saham, dan harga tersebut sesuai dengan yang disepakati oleh penjual dan pembeli. Dalam keadaan demikian, harga pembukaan tadi dapat menjadi harga pasar pada saat terjadi transaksi. harga pembukaan bisa menjadi harga pasar, sebaliknya harga pasar mungkin saja akan menjadi harga pembukaan tetapi keadaan ini tidak selalu terjadi.

#### 5) Harga penutupan

Harga penutupan merupakan harga yang dimiliki oleh penjual dan pembeli pada saat akhir hari bursa. Keadaan ini bisa terjadi pada saat akhir bursa tiba-tiba terjadi transaksi atas suatu saham. Kalau hal ini terjadi maka harga penutupan itu akan menjadi harga pasar. Namun, harga ini tetap menjadi harga penutupan pada hari bursa tersebut.

#### 6) Harga tertinggi

Harga ini merupakan yang paling tinggi yang terjadi dalam suatu hari bursa. Harga saham tidak hanya sekali atau dua kali dalam satu hari, tetapi bisa berkali dan tidak terjadi pada harga saham yang sama. Dari harga-harga yang terjadi tentu ada harga yang paling tinggi pada satu hari bursa tersebut.



#### 7) Harga terendah

Harga ini merupakan yang paling terendah yang terjadi dalam suatu hari bursa.

#### 8) Harga Rata-rata

Harga rata-rata merupakan rata-rata dari harga tertinggi dan terendah. Harga ini bisa dicatat untuk transaksi harian, bulanan, atau tahunan .

### **d. Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham**

Harga saham secara fundamental dipengaruhi oleh kinerja perusahaan tercermin dari laba usaha, laba bersih per lembar saham, hutang perusahaan serta beberapa rasio keuangan yang menggambarkan kekuatan manajemen dalam mengelola perusahaan.

Fluktuasinya harga saham disebabkan adanya faktor yang mempengaruhi harga saham adalah sebagai berikut:<sup>62</sup>

#### 1) Kondisi fundamental emiten

Faktor fundamental merupakan faktor yang erat kaitannya dengan kondisi perusahaan yaitu kondisi manajemen organisasi sumber daya manusia, kondisi

---

<sup>62</sup>Ali Arifin, *Membaca Saham* (Yogyakarta: CV Andi Offset, 2001), Hlm 116-125

keuangan perusahaan yang tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan.

## 2) Hukum permintaan dan penawaran

Setelah faktor fundamental, faktor permintaan dan penawaran menjadi faktor kedua yang mempengaruhi harga saham. Dengan asumsi bahwa begitu investor mengetahui kondisi fundamental perusahaan mereka akan melakukan transaksi jual beli. Transaksi-transaksi inilah yang akan mempengaruhi fluktuasi harga saham.

## 3) Tingkat suku bunga

Adanya perubahan suku bunga, tingkat pengembalian hasil berbagai sarana investasi akan mengalami perubahan. Bunga yang tinggi akan berdampak pada alokasi dana investasi pada investor. Investor produk bank seperti deposito atau tabungan jelas lebih kecil risikonya jika dibandingkan dengan investasi dalam bentuk saham, karena investor akan menjual saham dan dananya akan ditempatkan di bank. Penjualan saham secara serentak akan berdampak pada penurunan harga saham secara signifikan.

#### 4) Valuta asing

Mata uang Amerika Serikat (*Dollar*) merupakan mata uang dunia pada saat ini. Apabila dolar naik maka investor asing akan menjual sahamnya dan ditempatkan di bank dalam bentuk dolar sehingga menyebabkan harga saham akan naik.

#### 5) Dana asing di bursa

Mengamati jumlah dana investasi asing merupakan hal yang penting, karena demikian besarnya dana yang ditanamkan, hal ini menandakan bahwa kondisi investasi di Indonesia telah kondusif yang berarti pertumbuhan ekonomi tidak lagi negatif, yang tentu saja akan merangsang kemampuan emiten untuk mencetak laba. Sebaliknya jika investasi asing berkurang, ada pertimbangan bahwa mereka sedang ragu atas negeri ini, baik atas keadaan sosial politik maupun keamanannya. Jadi besar kecilnya investasi dana asing di bursa akan berpengaruh pada kenaikan atau penurunan harga saham.

#### 6) Indeks harga saham

Kenaikan indeks harga saham gabungan sepanjang waktu tertentu, tentunya mendatangkan kondisi investasi dan

perekonomian negara dalam keadaan baik. Sebaliknya jika turun berarti iklim investasi sedang buruk. Kondisi demikian akan mempengaruhi naik atau turunnya harga saham di pasar bursa.

#### 7) *News and rumors*

Berita yang beredar di masyarakat yang menyangkut beberapa hal baik itu masalah ekonomi, sosial, politik keamanan, hingga berita seputar *reshuffle kabinet*. Dengan adanya berita tersebut, para investor bisa memprediksi seberapa kondusif keamanan negeri ini sehingga kegiatan investasi dapat di laksanakan. Ini akan berdampak pada pergerakan harga saham di bursa.

## **B. Penelitian Yang Relevan**

Terdapat beberapa penelitian serupa dilakukan oleh peneliti lain. Penulis berupaya untuk melakukan analisis lanjutan terhadap pustaka atau karya-karya yang lebih mempunyai hubungan terhadap topik yang telah diteliti untuk mendukung kepastian dan keselarasan. Berikut merupakan sebagian penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai acuan kajian pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Pertama**, Erni Mulyani tahun 2019 yang berjudul “*Pengaruh Basic Earning Power (BEP) Dan Earning After Tax (EAT) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Studi Kasus Pada PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk Periode 2006-2017)*”. Menunjukkan bahwa Perhitungan uji  $t$  menunjukkan besarnya  $t$  hitung  $1,280 \leq t$  tabel  $2,228$  maka  $H_0$  diterima, artinya tidak terdapat pengaruh signifikan antara *basic earning power* terhadap harga saham pada PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk. Perhitungan uji  $t$  menunjukkan besarnya  $t$  hitung  $2,239 \geq t$  tabel  $2,228$  maka  $H_0$  ditolak, artinya terdapat pengaruh signifikan antara *earning after tax* terhadap harga saham pada PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk. (3) Berdasarkan hasil uji  $F$  menunjukkan bahwa  $F$  hitung  $2,377 \leq F$  tabel  $4,26$  maka  $H_0$  diterima, artinya tidak terdapat pengaruh signifikan antara *basic earning power* (X1) dan *earning after tax* (X2) terhadap harga saham(Y) pada PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk”.<sup>63</sup>

---

<sup>63</sup> Erni Mulyani, “*Pengaruh Basic Earning Power (BEP) Dan Earning After Tax (EAT) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Studi Kasus Pada PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk Periode 2006-2017)*”, (Bandung: UIN Sunan Gunung Djati Bandung, 2019), Hlm 44.

**Kedua**, Harto Wibowo Demanik tahun 2018 yang berjudul “*Pengaruh Struktur Modal terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*”. Menunjukkan bahwa secara simultan struktur modal yang diukur dengan *Debt Equity Ratio (DER)*, *Debt To Asset Ratio (DAR)* dan *Interest Coverage Ratio (ICR)* berpengaruh terhadap Harga Saham. Uji parsial menunjukkan hanya variabel *Interest Coverage Ratio (ICR)* yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham”.<sup>64</sup>

**Ketiga**, Darna Wati tahun 2019 yang berjudul “*Pengaruh Net Profit Margin (NPM) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham (Pada PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk Periode Tahun 2008-2017)*”. Menunjukkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial (Uji t)  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $4.449 > 3.499$ ) bahwa variabel NPM berpengaruh positif terhadap harga saham dan secara parsial (Uji-t)  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $5.195 > 3.499$ ) bahwa variabel EPS berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil uji secara simultan (Uji-f)  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $19.256 > 4.74$ ) menunjukkan bahwa variabel NPM

---

<sup>64</sup>Harto Wibowo Demanik. “*Pengaruh Struktur Modal terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*”.(Medan: Universitas Sumatera Utara, 2018)

dan EPS berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil uji determinasi ( $R^2$ ) sebesar 84,6%, sedangkan sisanya sebesar 15,4% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti”.<sup>65</sup>

**Keempat,** Mufaidah tahun 2014 yang berjudul “*Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham Pada Jakarta Islamic Index Periode 2009-2013*”. Sampel penelitian adalah 10 perusahaan yang memiliki posisi tetap di JII selama periode 2009-2013 dan memiliki Interest Expense, Hasil uji T menyatakan bahwa DER dan DAR memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan ICR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil uji F menyatakan bahwa secara simultan struktur modal yang dihitung dengan DER, DAR dan ICR berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang masuk perhitungan di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2009-2013”.<sup>66</sup>

**Kelima,** Joko Sungkowo Ponco Widodo tahun 2006 yang berjudul “*Pengaruh Laba Bersih Setelah Pajak Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang*

---

<sup>65</sup> Darna Wati, “*Pengaruh Net Profit Margin (NPM) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham (Pada PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk Periode Tahun 2008-2017)*”, ( Bandung: UIN Sunan Gunung Djati Bandung, 2019), Hlm v

<sup>66</sup> Mufaidah, “*Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham Pada Jakarta Islamic Index Periode 2009-2013*”,(Surabaya: Universitas Airlangga, 2014), Hlm ix

*terdaftar di PT Bursa Efek Jakarta*). Hasil analisis regresi linier menunjukkan bahwa laba bersih setelah pajak mempengaruhi harga pasar saham sekitar tanggal publikasi laporan keuangan dengan nilai koefisien regresi bernilai positif tetapi pengaruh tersebut tidak signifikan”.<sup>67</sup> Untuk mengetahui lebih detail *interest coverage ratio, basic earning power, earning per share* dan harga saham mengenai kajian terdahulu dapat dilihat pada tabel berikut ini.

**Tabel 2.1**

**Kajian Penelitian Terdahulu**

No	Nama	Judul	X1	X2	Y	Hasil Penelitian
1	Erni Mulyani (2019)	“Pengaruh <i>Basic Earning Power</i> (BEP) Dan <i>Earning After Tax</i> (EAT) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Studi Kasus Pada PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading	BEP	EAT	Harga Saham	Secara parsial BEP tidak terdapat pengaruh signifikan dan EAT berpengaruh signifikan, secara Simultan tidak berpengaruh signifikan.

---

<sup>67</sup>Joko Sungkowo Ponco Widodo, “*Pengaruh Laba Bersih Setelah Pajak Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Jakarta)*”, (Yogyakarta: Universitas Santa Dharma, 2006), Hlm vi



		Company Tbk Periode 2006-2017”				
2	Harto Wibowo Demanik (2018)	Pengaruh “Struktur Modal terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”	Struktur Modal (DER,DAR dan ICR)		Harga Saham	Secara parsial hanya ICR yang berpengaruh dan Secara simultan struktur modal berpengaruh terhadap harga saham.
3	Darna Wati (2019)	“Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> (NPM) dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) Terhadap Harga Saham (Pada PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk Periode Tahun 2008-2017)”	NPM	EPS	Harga Saham	Secara parsial dan simultan berpengaruh positif terhadap harga saham.
4	Mufaidah (2014)	“Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham Pada Jakarta Islamic Index Periode 2009-2013”	Struktur Modal (DER,DAR dan ICR)		Harga Saham	Secara Parsial DER dan DAR berpengaruh signifikan dan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
5	Joko Sungkowo Ponco Widodo (2006)	“Pengaruh Laba Bersih Setelah Pajak Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di PT	Lab Bersih Setelah Pajak		Harga Saham	Hasil analisis regresi linier menunjukkan laba bersih setelah pajak mempengaruhi harga saham sekita tanggal publikasi

		Bursa Efek Jakarta)”				laporan keuangan dengan nilai koefisien regresi bernilai positif tetapi pengaruh tidak signifikan.
--	--	----------------------	--	--	--	--

Mengacu pada uraian diatas terdapat hasil penelitian yang bervariasi dikarenakan terdapat perbedaan variabel yang digunakan, baik variabel bebas maupun variabel terikat. Kemudian objek penelitian dan periode penelitiannya pun berbeda. Namun hasil perbandingan di atas dapat dijadikan sebagai perbandingan ataupun landasan bagi peneliti, karena memiliki kesamaan dalam menggunakan harga saham sebagai variabel terikatnya dan terdapat beberapa variabel tidak terikat yang sama juga.

### C. Kerangka Berpikir

Kerangka pemikiran adalah suatu bentuk konseptual tentang cara mengetahui teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah penelitian. Dalam hal ini, secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antar variabel independen dan dependen, jika ada.<sup>68</sup>

Mengacu kepada rumusan masalah, kajian pustaka, dan konsep serta teori dapat diketahui Perkembangan *Interest Coverage Ratio*

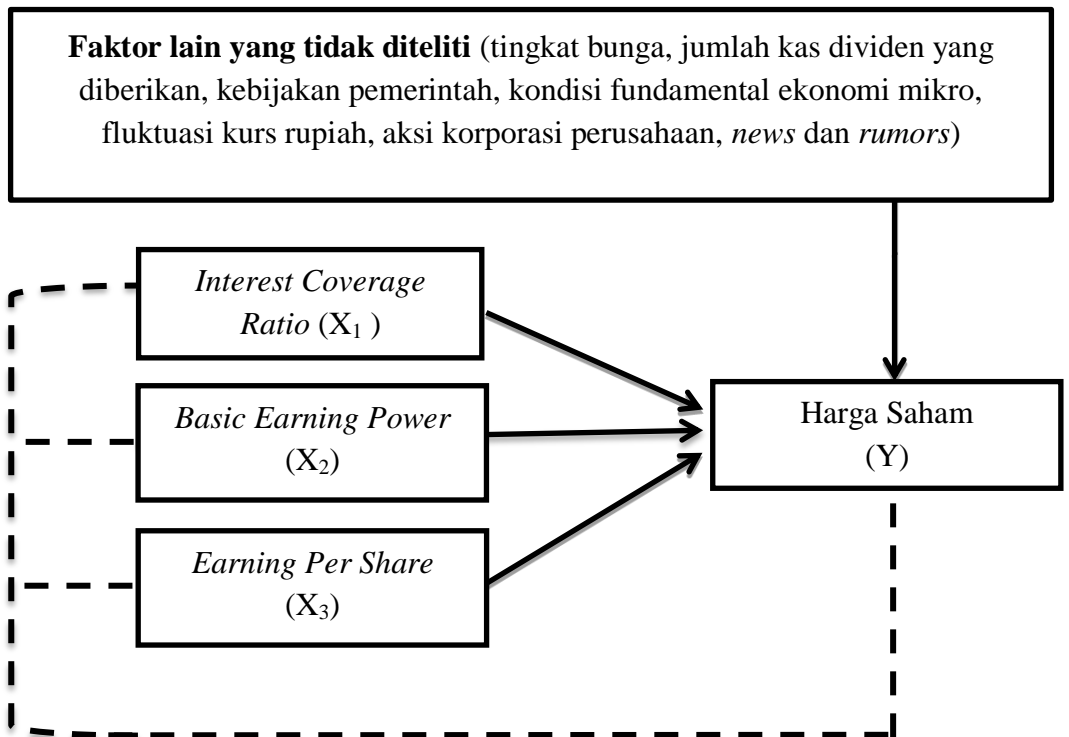
---

<sup>68</sup>Husen Umar, *Metode Riset Bisnis: Panduan Mahasiswa untuk Melsanakan Riset dilengkapi Contoh Proposal dan Hasil Riset Bidang Manajemen dan Akuntansi*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2002), Hlm. 242

(ICR), *Basic Earning Power* (BEP), *Earning Per Share* (EPS) dan Harga saham pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) mengalami fluktuasi dimana dalam periode tertentu terdapat ketidaksesuaian dengan teori yaitu ketika laba operasi menutupi beban bunga turun, laba bersih setelah pajak dan laba per lembar saham turun harga saham naik ataupun sebaliknya sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut.

Berdasarkan uraian konsep teori dan hasil penelitian terdahulu maka dibuat kerangka berpikir dan perumusan hipotesis dengan variabel Y (variabel dependen) yaitu Harga Saham, sedangkan variabel X (variabel independen) yang dipilih *Interest Coverage Ratio* (ICR), *Basic Earning Power* (BEP) dan *Earning Per Share* (EPS) Sehingga di duga terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan demikian dapat digambarkan peta konsep untuk memperjelas pembahasan dalam penelitian ini sebagai berikut:

Berdasarkan kerangka berpikir tersebut menghasilkan hubungan antara variabel  $X_1$ ,  $X_2$  dan  $X_3$  terhadap Y digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Berpikir**

#### D. Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara dari rumusan masalah penelitian. Secara lebih detail hipotesis yaitu jawaban sementara dari rumusan masalah penelitian yang masih perlu diuji kebenarannya melalui uji hipotesis atau uji statistik.<sup>69</sup> Hipotesis merupakan suatu jawaban sementara terhadap perumusan

<sup>69</sup>Ketut Swajarna, *Statistik Kesehatan*, (Yogyakarta: Penerbit ANDI, 2016), Hlm. 71

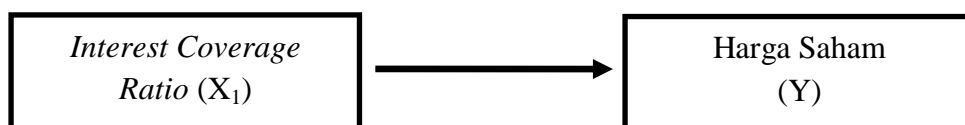
penelitian.<sup>70</sup> Selain itu hipotesis juga adalah dugaan sementara yang masih perlu di uji kebenarannya.

Hipotesis menjadi teruji apabila semua gejala yang timbul tidak bertentangan dengan hipotesis tersebut. Berdasarkan teori dan kerangka berpikir di atas, maka dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut.

**a. Hipotesis Antara Variabel  $X_1$  dan Y**

**Ho :** *Interest Coverage Ratio* secara parsial di duga tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap harga saham.

**Ha :** *Interest Coverage Ratio* secara parsial di duga terdapat pengaruh signifikan terhadap harga saham.



**Gambar 2.2**

**Hipotesis antara  $X_1$  dan Y**

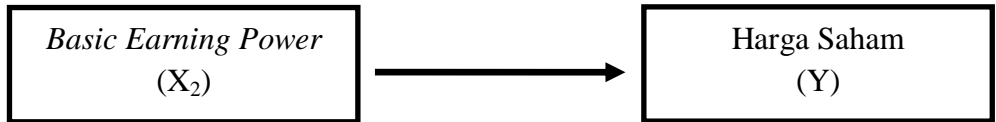
**b. Hipotesis Antara Variabel  $X_2$  dan Y**

**Ho :** *Basic Earning Power* secara parsial di duga tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap harga saham.

**Ha :** *Basic Earning Power* secara parsial di duga terdapat pengaruh signifikan terhadap harga saham.

---

<sup>70</sup>Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif dan R&D*, (Bandung : Alfabeta, 2009), Hlm 277



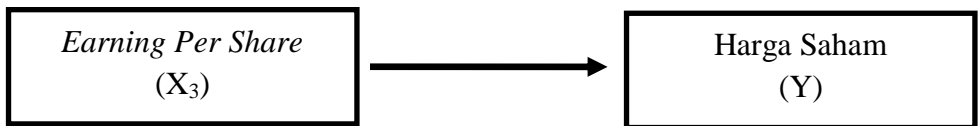
**Gambar 2.3**

**Hipotesis antara X<sub>2</sub> dan Y**

**c. Hipotesis Antara Variabel X<sub>3</sub> dan Y**

**H<sub>0</sub>** : *Earning Per Share* secara parsial di duga tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap harga saham.

**H<sub>a</sub>** : *Earning Per Share* secara parsial di duga terdapat pengaruh signifikan terhadap harga saham.



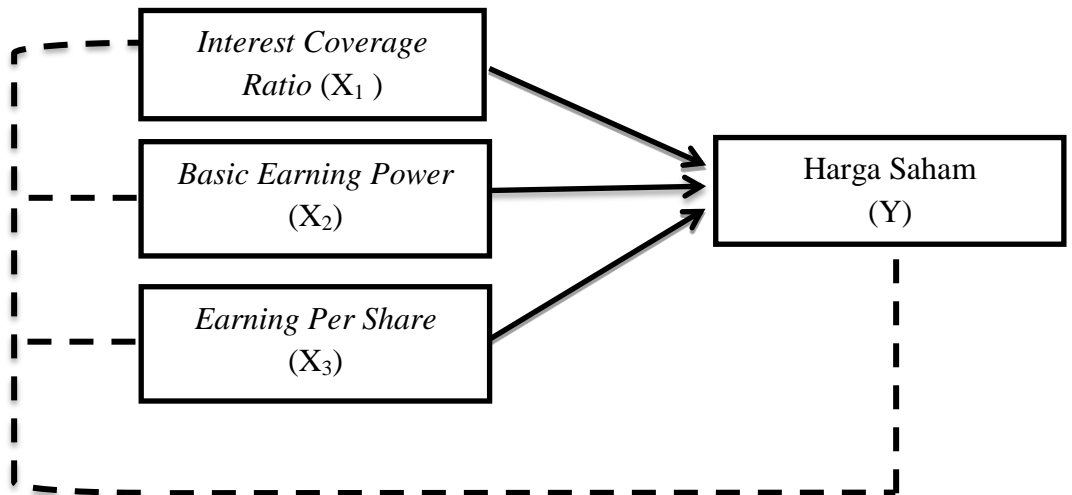
**Gambar 2.4**

**Hipotesis antara X<sub>3</sub> dan Y**

**d. Hipotesis Antara Variabel X<sub>1</sub>, X<sub>2</sub>, X<sub>3</sub> dan Y**

**H<sub>0</sub>** : *Interest Coverage Ratio*, *Basic Earning Power* dan *Earning Per Share* secara simultan di duga tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap harga saham.

**H<sub>a</sub>** : *Interest Coverage Ratio*, *Basic Earning Power* dan *Earning Per Share* secara simultan di duga terdapat pengaruh signifikan terhadap harga saham.



**Gambar 2.5**  
**Hipotesis antara X<sub>1</sub>, X<sub>2</sub>, X<sub>3</sub> dan Y**

Penulis mengasumsikan bahwasanya terdapat pengaruh yang signifikan antara *interest coverage ratio* terhadap harga saham dengan menunjukkan Ha diterima dan Ho di tolak, kemudian terdapat pengaruh yang signifikan antara *basic earning power* terhadap harga saham dengan menunjukkan Ha diterima dan Ho di tolak, kemudian terdapat pengaruh yang signifikan antara *earning per share* terhadap harga saham dengan menunjukkan Ha diterima dan Ho di tolak dan juga secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan *interest coverage ratio*, *basic earning power* dan *earning per share* terhadap harga saham dengan menunjukkan Ha diterima dan Ho di tolak.