

BAB II

KAJIAN TEORITIS

A. Investasi

1. Pengertian Investasi

Di bidang perekonomian, kata investasi sudah lazim dipergunakan dan sering diartikan sebagai penanaman uang dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Dalam kamus Bahasa Indonesia Kontemporer, kata investasi diartikan dengan jelas, yaitu penanaman uang atau modal di suatu proyek atau perusahaan dengan tujuan untuk mencari untung dimasa yang akan datang.¹

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Istilah investasi atau penanaman modal merupakan istilah-istilah yang dikenal, baik dalam

¹ Mudjiono, "INVESTASI DALAM SAHAM & OBLIGASI DAN MEMINIMALISASI RISIKO SEKURITAS PADA PASAR MODAL INDONESIA", *JURNAL STIE SEMARANG*, vol. 4, no. 2, (Juni: 2012), p. 2-3

kegiatan bisnis sehari-hari maupun dalam bahasa perundang-undangan. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan dana pada sektor riil (tanah, emas, mesin atau bangunan) maupun aset finansial (deposito, saham atau obligasi), merupakan aktivitas yang umum dilakukan. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) pengertian investasi adalah penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan.²

Adapun pengertian investasi menurut para ahli, yaitu sebagai berikut:³

1. Menurut **Sophr Lumbantoruan**, investasi adalah penyertaan modal pada perusahaan lain.
2. Menurut **Mulyadi**, investasi merupakan pengaitan sumber-sumber dalam jangka Panjang untuk mendapatkan hasil laba dimasa yang akan datang.

² Siti Munawaroh. Sugiono, *Hukum Investasi*, (Depok: Jakad Media Publishing, 2019), p. 37-39

³ Siti Munawaroh. Sugiono, *Hukum Investasi ...* p. 39-41

3. Menurut **Martono** dan **D. Agus Marjito**, investasi adalah penanaman dan yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang.
4. Menurut **Boediono**, investasi adalah pengeluaran oleh sector produsen (swasta) untuk pembelian barang dan jasa untuk menambah stok yang digunakan atau untuk perluasan pabrik.
5. Menurut **James C. Van Horn**, investasi adalah kegiatan yang dilangsungkan ialah memanfaatkan kas pada sekarang ini, dengan tujuan untuk mendapatkan hasil barang di masa yang akan datang.
6. Menurut **Henry Simamora**, investasi adalah suatu aktiva yang digunakan perusahaan untuk menambahkan atau pertumbuhan kekayaan melalui distribusi hasil investasi (missal pendapatan bunga, royalty, deviden, pendapatan sewa dan lain-lain), untuk apresiasi nilai investasi, atu juga untuk manfaat lain bagi suatu perusahaan yang

berinvestasi, yang seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan dagang.

7. Menurut **Fitz Gerald**, investasi adalah aktivitas yang berkaitan dengan usaha penarikan sumber-sumber untuk yang dipakai untuk mengadakan suatu barang. Dari modal itulah maka akan dihasilkan aliran produk baru di masa yang akan datang.
8. Menurut **Husnan**, investasi adalah suatu rencana untuk menginvestasikan sumber-sumber daya, baik proyek raksasa atau proyek kecil untuk memperoleh manfaat pada masa yang akan datang.
9. Menurut **Salim H.S** dan **Budi Sutrisno**, investasi adalah aktivitas penanaman modal oleh investor, baik investor local maupun investor asing dalam berbagai jenis bidang usaha yang terbuka untuk investasi.
10. Menurut **Farid Harianto** dan **Siswanto Sudomo**, investasi adalah suatu kegiatan menempatkan dana pada suatu atau lebih dari satu aset selama periode

tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan atau peningkatan investasi.

11. Menurut **Sunariyah**, investasi adalah penanaman modal satu ataupun lebih aktiva yang dimiliki dan juga biasanya berjangka waktu lama dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang.
12. Menurut **Komaruddin**, merumuskan penanaman modal dari sudut pandang ekonomi dan memandang investasi sebagai salah satu factor produksi disamping factor produksi yang lainnya, pengertian investasi dapat dibagi menjadi tiga, yaitu:
 - 1) Suatu tindakan untuk membeli saham, obligasi atau suatu penyertaan lainnya.
 - 2) Suatu tindakan membeli barang- barang modal.
 - 3) Pemanfaatan dana yang tersedia untuk produksi dengan pendapatan dimasa mendatang

2. Tujuan Investasi

Tujuan orang melakukan investasi pada dasarnya adalah untuk mengembangkan dan yang dimiliki atau mengharapkan keuntungan di masa depan. Secara umum tujuan investasi memang mencari untung, tetapi bagi perusahaan tertentu kemungkinan ada tujuan utama yang lain selain untuk mencari untung. Pada umumnya tujuan investasi adalah:

- a. Untuk memperoleh pendapatan yang tetap dalam setiap periode, antara lain seperti bunga, royalty, deviden, atau uang sewa dan lainnya.
- b. Untuk membentuk suatu dana khusus, misalnya dana untuk kepentingan ekspansi, kepentingan sosial.
- c. Untuk mengontrol atau mengendalikan perusahaan lain, melalui kepemilikan sebagian ekuitas perusahaan tersebut.
- d. Untuk menjamin tersedianyabahan baku dan mendapatkan pasar untuk produk yang dihasilkan.

- e. Untuk mengurangi persaingan di antara perusahaan-perusahaan yang sejenis.
- f. Untuk menjaga hubungan antar perusahaan

3. Investasi dalam Perspektif Islam

Islam bukanlah agama yang anti-investasi meski tidak secara spesifik memeberikan pengertian atau definisi khusus tentang investasi. Justru, islam adalah agama yang pro-investasi, islam menginginkan agar sumber daya yang ada tidak hanya disimpan, tetapi diproduktifkan sehingga bisa memberi manfaat kepada umat,

Investasi merupakan bagian dari *mu'amalah* yang memiliki pengertian sebagai kegiatan atau aktivitas penempatan dana/modal pada satu produk investasi dalam jangka waktu tertentu dengan harapan penempatan modal tersebut dapat bertumbuh atau menghasilkan keuntungan (*profit*). Sedangkan pengertian investasi dalam pandangan islam adalah segala sesuatu kegiatan penanaman modal

yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Syariah (*maqasid al-syariah*)⁴

Investasi dalam islam merupakan bentuk aktif dari ekonomi Syariah. Pola sederhana dalam berinvestasi memberikan gambaran bahwa kegiatan investasi cukup efektif dalam mengembangkan modal agar dapat menegmbangkan usaha maupun tingkat keamanannya. Dalam konsep islam, investasi bukan semata-mata terkonsentrasi pada seberapa besar keuntungan materi yang bisa dihasilkan melalui aktifitas ekonomi saja, namun lebih dari itu kegiatan investasi dalam konsep islam juga didorong oleh adanya faktor-faktor tertentu yang mendominasi. Faktor-faktor dominan sebagai pendorong seseorang melakukan aktivitas investasi adalah:

- a. Adanya implementasi mekanisme zakat terhadap jumlah dan nilai asetnya yang akan selalu dikenakan zakat.

⁴ Ali Geno Brutu, *Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Salatiga: LP2M IAIN Salatiga, 2020), p. 4

Faktor ini akan mendorong pemilik (investor) untuk mengelolanya melalui investasi, dan faktor ini lebih dekat kepada perilaku individu.

b. Adanya motif sosial, yaitu dengan membantu sebagian masyarakat yang tidak memiliki modal.

Faktor ini dijalankan dengan pola bersyarikat (musyarakah) maupun dengan berbagi hasil (mudharabah).

Dengan demikian, secara umum pengertian investasi Syariah adalah suatu kegiatan produktif yang menguntungkan bila dilihat dari sudut pandang teologis, dan menjadi untung rugi jika dipandang dari sisi ekonomi, karena tidak bisa terlepas dari adanya suatu ketidakpastian (*uncertainty of loss*) dalam kehidupan manusia, serta harus dilakukan sesuai dengan kaidah-kaidah syar'i. hal ini juga ditegaskan oleh imam al-Ghazali yang menyatakan bahwa “keuntungan merupakan kompensasi dari kepayahan perjalanan, risiko bisnis dan ancaman diri pengusaha”

Dalam konsep islam, menurut Ahmad Ghazali terdapat prinsip-prinsip utama investasi Syariah, yaitu:⁵

1. Prinsip Halal

Prinsip halal sebagai prinsip kehalalan suatu investasi dapat dilihat dari tempat dan proses investasi, yaitu:

- Tempat halal, yaitu usaha yang didirikan secara halal, tidak ada penipuan, produknya halal serta tidak mengandung unsur maysir, gharar dan riba.
- Proses halal, yaitu kesepakatan yang dilakukan dengan terbuka dan jelas adanya oleh para pihak baik dari sisi konten, operasional maupun teknis pembagian keuntungan dan sebagainya.

2. Prinsip Berkah

Prinsip ini akan terlihat bukan saja pada sisi fisik (ekonomi), akan tetapi dari sisi rohani akan mendapatkan atau terlihat kepuasan batin dalam memanfaatkan kekayaan secara produktif dan dapat bermanfaat bagi orang lain

⁵ Naili Rahmawati, *Manajemen Investasi Syariah*, (Mataram: IAIN Mataram, 2015), p. 36-37

3. Prinsip Pertambahan Nilai (*profit margin*)

Prinsip ini akan terlihat dari adanya peningkatan tambahan aset dengan keuntungan yang sebanyak-banyaknya, akan tetapi tetap tidak melupakan prinsip kehalalan dan keberkahan.

4. Prinsip Realistis

Prinsip ini akan tampak pada gambaran proyeksi hasil investasi bukan hanya sekedar hitungan di atas kertas yang tidak mungkin direalisasikan. Akan tetapi tetap berdasarkan nilai kenyataan (riil)

Ketika kita menguraikan kegiatan investasi yang sesuai dengan kaidah syariat islam, maka sudah menjadi sesuatu yang wajib bagi kita untuk merinci dalil-dalil hukum dari al-Qur'an maupun al-Hadist sebagai logika hukum kehalalan berinvestasi. Berikut ini beberapa dalil hukum sebagai sandaran tentang kehalalan berinvestasi⁶:

يُوسِفُ أَيُّهَا الصَّدِيقُ أَفَنِنَا فِي سَبْعِ بَقَرَاتٍ سِمَانٍ يَأْكُلُهُنَّ سَبْعٌ عِجَافٌ
وَسَبْعِ سُنْبُلَاتٍ خُضْرٍ وَأُخَرَ يَابِسَاتٍ لَعَلِّي أَرْجِعُ إِلَى النَّاسِ لَعَلَّهُمْ

⁶ Ali Geno Brutu, *Pasar Modal*

يَعْلَمُونَ () قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأْبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ
 إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَأْكُلُونَ () ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعُ شِدَادٍ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ
 لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَحْصِنُونَ () ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُعَاثُ
 النَّاسُ وَفِيهِ يَعْصِرُونَ

“Yusuf, wahai orang yang sangat dipercaya. Terangkanlah kepada kami (takwil mimpi) tentang tujuh ekor sapi betina yang gemuk dimakan oleh tujuh ekor sapi betina yang kurus, tujuh tangkai (gandum) yang hija dan (tujuh tangkai) lainnya yang kering agar aku kembali kepada orang-orang itu, agar mereka mengetahui (46). Dia (Yusuf) berkata, “agar kamu bercocok tanam tujuh tahun (berturut-turut) sebagaimana biasa; kemudian apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan di tangkainya kecuali sedikit untuk kamu makan (47). Kemudian setelah itu akan datang tujuh (tahun) yang sangat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari

apa (bibit gandum) yang kamu simpan (48). Setelah itu akan datang tahun, dimana manusia diberi hujan (dengan cukup) dan pada masa itu mereka memeras (anggur)”. (QS. Yusuf ayat 46-49)⁷

Dalam pandangan ekonomi, ayat diatas diartikan dengan penundaan keinginan, yakni menyisihkan sesuatu yang kita miliki sekarang untuk digunakan dikemudian hari. Artinya menyiapkan bekal di masa yang akan datang. “tentang tujuh ekor sapi betina yang gemuk yang dimakan oleh tujuh (ekor sapi betina) yang kurus, tujuh tangkai (gandum) yang hijau dan (tujuh tangkai) lainnya yang kering” diartikan bahwa tidak selamanya kondisi keuangan kita dalam keadaan yang baik, sehingga untuk mensiasatnya kita dituntut untuk bisa mengatur harta kekayaan yang kita miliki sehingga tidak dihabiskan atau berpoya-poya dikala kita memiliki kelebihan harta. Akan

⁷ Yayasan Penyelenggara Penerjemah Al-Qur’an Departemen Agama RI, *Al-Qur’an dan Terjemahnya*, (Surabaya: Pustaka Agama Harapan: 2006), p. 241-242

tetapi seharusnya mempunyai tabungan dalam bentuk investasi untuk dapat menikmati hasilnya dikemudian hari disaat usaha atau diri kita tidak seproduktif dulu lagi (pensiun atau disaat genting)⁸

Hadist yang diriwayatkan oleh Amr bin Syu'aib dari ayahnya dan dari Kakeknya sebagaimana riwayat Imam Baihaki:

“Dari Amr bin Syu'aib, dari ayahnya, dari kakeknya, bahwa rasulullah saw bersabda: ingatlah, barangsiapa menjadi wali anak yatim yang memiliki harta, hendaklah dia menggunakannya berbisnis (keuntungannya) untuk anak yatim, dan jangan membiarkan harta itu dimakan oleh sedekah (zakat)”⁹

B. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Secara umum, pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas

⁸ Ali Geno Brutu, *Pasar Modal*. ...p.5

⁹ Al-Hafizh Ibnu Hajar Al-Asqalani, *Bulughul Maram*, Terj. Fahmi Aziz dan Rohidin Wahid, (Jakarta Timur: PUSTAKA AL-KAUTSAR, 2015), P. 334

instrument keuangan jangka Panjang, umumnya lebih dari 1(satu) tahun. Hukum mendefinisikan pasar modal sebagai” kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta Lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.¹⁰

Pasar modal merupakan instrument ekonomi yang sangat penting karena pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (lenders) kepada pihak yang membutuhkan dana (borrower). Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang dimilikinya, lenders (investor) akan memperoleh return dari penyerahan dana tersebut sedangkan borrower akan menggunakan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari kegiatan usaha perusahaan.¹¹

¹⁰ Muhammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, (: PT. Gelora Aksara Pratama, 2006), p. 41.

¹¹ Ratna Handayati. Nur Rafikah Zuliyanti, “Pengaruh *Earning Per Share (EPS)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, dan *Return On Assets (ROA)* terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI, *Jurnal Penelitian Ilmu Manajemen*, Vol.III, No. 1 (Februari:2018), p. 616

Pasar Modal pada dasarnya sama dengan pasar pada umumnya, di mana mempertemukan antara penjual dan pembeli dalam melaksanakan transaksi. Dimana pasar modal dagangan atau produk yang dijual adalah surat-surat berharga beserta produk turunannya. Pada pasar modal Indonesia mencakup pasar saham (*stock market*) dan surat utang jangka Panjang (*money market*) dimana manfaat pasar modal bagi para pelaku pasar modal meliputi:

- 1) Sumber pembiayaan bagi dunia usaha
- 2) Leading indicator bagi trend ekonomi nasional
- 3) Menciptakan lapangan kerja baik di industry pasar modal maupun di perusahaan yang telah mendapatkan pembiayaan dsri industry pasar modal
- 4) Penyebaran kepemilikan perusahaan kepada semua lapisan masyarakat

- 5) Alternatif investasi potensial dengan keuntungan serta risiko yang melekat atas jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal
- 6) Wahana trading untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek (Edi murdiyanto)

2. Pengertian Pasar Modal Syariah

Secara umum yang dimaksud dengan pasar modal Syariah atau pasar modal islam adalah seluruh aktivitas di pasar modal yang memenuhi prinsip-prinsip islam. Berdasarkan definisi tersebut, terdapat dua faktor utama yang membentuk pasar modal Syariah yaitu pasar modal dan prinsip islam di pasar modal. Artinya, untuk memahami pasar modal Syariah maka mempelajari konsep pasar modal dan prinsip-prinsip islam yang mendasarinya menjadi suatu keharusan, tidak bisa dipilah antara keduanya.

Aktivitas pasar modal mencakup pelaku pasar, infrastruktur pasar, mekanisme transaksi dan efek yang ditransaksikan. Dengan demikian, suatu pasar modal dikatakan memenuhi

prinsip islam atau dikategorikan sebagai pasar modal Islam apabila pelaku pasar, mekanisme pasar, infrastruktur pasar dan efek yang ditransaksikan telah memenuhi prinsip-prinsip islam. Dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), pasar modal Islam atau prinsip Syariah di pasar modal didefinisikan sebagai berikut:

Prinsip Syariah dipasar modal ialah prinsip hukum Islam dalam kegiatan Syariah di pasar modal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), sepanjang fatwa dimaksud tidak bertentangan dengan peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang penerapan prinsip Syariah di pasar modal dan/atau peraturan Otoritas Jasa Keuangan lainnya yang didasarkan pada fatwa DSN-MUI.¹²

3. Instrumen Pasar Modal Syariah

Instrumen pasar modal syariah dapat dikelompokkan menjadi tiga kategori, yakni:¹³

¹² Irwan Abdullah, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Gramedia,2018), p. 19-20.

¹³Choirunnisak, “ SAHAM SYARIAH; TEORI DAN IMPLEMENTASI”, *ISLAMIC BANKING*, vol. 4, no. 2, (Februari:2019), p. 71.

- a) Sekuritas aset/proyek aset (*asset securitisation*) yang merupakan bukti penyertaan, baik dalam bentuk penyertaan *musyarakah* (*management share*) maupun penyertaan *mudharabah* (*participation share*).
- b) Sekuritas hutang (*debt securisation*).
- c) Sekuritas modal. Merupakan emisi surat berharga oleh perusahaan emiten yang telah terdaftar dalam pasar modal Syariah dalam bentuk saham.

4. Dasar Hukum Pasar Modal Syariah

Belum ada dasar hukum resmi mengenai operasional pasar modal syariah di Indonesia yang dikeluarkan pemerintah Republik Indonesia. Akan tetapi, untuk penerbitan obligasi syariah pemerintah RI telah mengeluarkan UU RI no. 19/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara, keberjalanan pasar modal syariah Indonesia sendiri dalam lingkup hukum resmi NKRI masih mengacu kepada dasar hukum bagi pasar modal konvensional di Indonesia. Dasar hukum pasar modal

konvensional meliputi: 1) UU RI no. 8/1995 tentang pasar modal, 2) UU RI no. 1/1995 tentang perseroan terbatas (PT), 3) UU RI no. 23/2002 tentang Surat Utang Negara, 4) peraturan pemerintah RI no. 45 tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal, 5) peraturan Bapepam, 6) Peraturan Bursa Efek Indonesia, 7) Peraturan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), dan 8) Peraturan Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI).¹⁴

Karena dasar-dasar hukum operasional pasar modal diatas belum menerapkan prinsip-prinsip Syariah, maka dasar hukum penerapan perinsip syariah bagi operasional Pasar Modal Syariah masih disandarkan kepada enam fatwa DSN-MUI yang berkaitan dengan industri pasar modal, enam fatwa DSN-MUI yang berkitan dengan industri pasar modal tersebut antara lain: 1) fatwa no. 5/2000 tentang jual beli saham, 2) fatwa no. 20/2000 tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk Reksa Dana

¹⁴ Muh Ridwansyah, “ PASAR MODAL SYARIAH (PMS) DI INDONESIA”, *Jurnal Ekonomi Bisnis Syariah*, vol. 2, no. 2, p. 97.

Syariah, 3) fatwa no. 32/2002 tentang Obligasi Syariah, 4) fatwa no. 33/2002 tentang Obligasi Syariah *Mudharabah*, 5) fatwa no. 40/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, dan 6) fatwa no. 41/2004 tentang Obligasi Syariah *Ijarah*.¹⁵

Berdasarkan fatwa DSN-MUI no. 40/2003, emiten yang berhak mengeluarkan efek Syariah di Pasar Modal Syariah harus memenuhi kriteria sebagai berikut:¹⁶

- a) Jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek Syariah tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip Syariah
- b) Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip Syariah sebagai mana yang dimaksud diatas adalah:

¹⁵ Muh Ridwansyah, "PASAR MODAL SYARIAH (PMS) DI INDONESIA ... p. 98.

¹⁶ Muh Ridwansyah, "PASAR MODAL SYARIAH (PMS) DI INDONESIA ... p. 99-100.

- 1) Perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang;
 - 2) Lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional;
 - 3) Produsen, distributor serta pedagang makanan dan minuman yang haram;
 - 4) Produsen, distributor, dan penyediaan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat;
 - 5) Melakukan investasi pada emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya.
- c) Emiten atau perusahaan publik yang bermaksud menerbitkan efek Syariah wajib menandatangani dan memenuhi ketentuan akad yang sesuai dengan Syariah atas efek Syariah yang dikeluarkan

- d) Emiten atau perusahaan publik menerbitkan yang menerbitkan efek Syariah wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi prinsip-prinsip Syariah
- e) Dalam hal emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek Syariah sewaktu-waktu tidak memenuhi persyaratan tersebut diatas, maka efek yang diterbitkan dengan sendirinya sudah bukan sebagai efek Syariah

Adapun konsep dasar Hukum Islam pada pasar modal syariah menurut fatwa tersebut antara lain adalah:

- 1) QS. Al-Baqarah ayat 275

... وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا..

.... *Padahal Allah telah menghalalkan jual*

beli dan mengharamkan riba... (QS. Al-

*Baqarah: 275)*¹⁷

¹⁷ Yayasan Penyelenggara Penerjemah Al-Qur'an ...p. 47

2) QS. Al-Maidah ayat 48

...إِلَّا جَعَلْنَا مِنْكُمْ شِرْعَةً وَمِنْهَاجًا...

...untuk tiap-tiap umat diantara kamu, kami berikan aturan dan jalan yang terang... (QS. Al-Maidah:48)¹⁸

3) QS al-Ankabut ayat 69

وَالَّذِينَ جَاهَدُوا فِينَا لَنَهْدِيَنَّهُمْ سُبُلَنَا وَإِنَّ اللَّهَ لَمَعَ الْمُحْسِنِينَ

“Dan orang-orang yang berjihad untuk (mencari keridaan) Kami, Kami akan tunjukkan kepada mereka jalan-jalan Kami. Dan sungguh, Allah beserta orang-orang yang berbuat baik.” (QS. Al-Ankabut:69)¹⁹

5. Saham Syariah

Saham (*stock*) merupakan surat tanda kepemilikan modal pada suatu perusahaan. Pemilik saham disebut investor yang merupakan pemilik perusahaan. Saham juga dapat diartikan sebagai perwujudan sertifikat

¹⁸ Yayasan Penyelenggara Penerjemah Al-Qur'an... p. 116

¹⁹ Yayasan Penyelenggara Penerjemah Al-Qur'an ... p. 404

diamana pemilik sertifikat tersebut berhak atas klaim aktiva suatu perusahaan yang telah melepas sahamnya kepada investor publik.²⁰

Investasi pada instrumen saham di Indonesia dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan pengawasan otoritas jasa keuangan (OJK). Sebagai bahan acuan transaksi, BEI telah membuat beberapa pengindeks sebagai dasar acuan bagi investor dalam bertransaksi. Indeks yang paling populer di Indonesia adalah IHSG, LQ45, Kompas100, ISSI dan JII. Indeks LQ45 dan Kompas100 merupakan pengindeks semua saham yang masuk dalam kategori tertentu tanpa harus memandang emiten masuk dalam kategori Syariah, sedangkan indeks ISSI dan JII merupakan indeks acuan bagi investor yang menghendaki saham-saham yang sesuai dengan ketentuan hukum Islam (syariah).²¹

²⁰ Ali Geno Brutu, "MEMAHAMI SAHAM SYARIAH: Kajian atas Aspek Legal dalam Pandangan Hukum Islam di Indonesia", *VERITAS: Jurnal Program pascasarjana Ilmu Hukum*, Vol. 6, No. 2, (September 2020), p. 168.

²¹ Ali Geno Brutu, "MEMAHAMI SAHAM. ...

Pasar saham di Indonesia terbagi kepada dua kategori saham yang diperdagangkan BEI yakni saham konvensional (regular) dan saham Syariah. Seperti yang telah dijelaskan di atas bahwa saham Syariah adalah surat berharga dalam bentuk saham yang diperjual belikan di Bursa Efek Indonesia yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip dalam agama Islam. Tidak semua emiten yang diperdagangkan di BEI masuk dalam kategori saham Syariah. Saham Syariah yang dapat diperjual belikan harus memenuhi persyaratan yang telah ditetapkan oleh DSN MUI bersama dengan OJK. Setidaknya ada 2 fatwa dari 14 fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) MUI yang berhubungan dengan pasar modal.²²

a. Fatwa DSN-MUI No. 80 Tahun 2011

Fatwa ini mengatur tentang penerapan prinsip Syariah dalam melakukan transaksi efek bersifat ekuitas di pasar regular bursa efek yang ditetapkan di Jakarta pada tanggal 8 Maret 2011 M/3 Rabi'ul Akhir

²² Ali Geno Brutu, "MEMAHAMI SAHAM . . . p. 168

1432 H. fatwa ini memuat 5 poin aturan. Poin pertama adalah ketentuan umum yang memuat ketentuan-ketentuan umum yang menyangkut pasar modal. Poin kedua menjelaskan tentang ketentuan hukum. Dalam poin ini MUI menjelaskan tentang kebolehan melakukan perdagangan efek bersifat ekuitas di pasar modal dengan ketentuan harus mengacu dalam ketentuan khusus fatwa ini. Poin ketiga menjelaskan tentang ketentuan khusus, yang dimaksud dalam ketentuan khusus dalam fatwa ini mengatur tentang perdagangan efek, mekanisme perdagangan efek dan tindakan yang tidak sesuai dengan prinsip Syariah. Poin keempat mengatur tentang penyelesaian perselisihan, dalam poin ini dijelaskan bahwa penyelesaian terkait persengketaan sebagaimana yang diatur dalam fatwa ini akan diselesaikan melalui musyawarah untuk mufakat dan poin kelima adalah penutup.²³

²³ Ali Geno Brutu, "MEMAHAMI SAHAM P.169

b. Fatwa DSN-MUI No. 40 Tahun 2003

Fatwa ini mengatur tentang pasar modal dan pedoman penerapan prinsip Syariah dibidang pasar modal yang ditetapkan di Jakarta pada tanggal 23 Oktober 2003 M/16 Sya'ban 1432 H. fatwa ini memuat tujuh bab dan delapan pasal. Bab 1-7 memuat aturan tentang ketentuan umum, prinsip-prinsip Syariah bidang pasar modal, emiten yang menerbitkan efek Syariah, kriteria dan jenis efek Syariah, transaksi efek, harga pasar wajar, pelaporan dan keterbukaan informasi dan ketentuan penutup.²⁴

C. Harga Saham

Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Harga saham merupakan nilai sekarang (*present value*) dari penghasilan-penghasilan yang akan diterima oleh pemodal dimasa yang akan datang. Harga

²⁴ Ali Geno Brutu, "MEMAHAMI SAHAM

saham yang digunakan dalam melakukan transaksi di pasar modal merupakan harga yang terbentuk dari mekanisme pasar yaitu permintaan dan penawaran pasar. Harga sebuah saham dapat berubah naik atau turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Hal tersebut dimungkinkan karena banyaknya pesanan yang masuk. Oleh karena itu, investor ataupun pihak yang berkepentingan harus sering melihat atau mengecek posisi harga saham perusahaan melalui fasilitas yang ada.

Harga saham dapat dibedakan menjadi tiga sebagai berikut:²⁵

1. Harga Nominal

Harga nominal merupakan harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting karena deviden yang dibayarkan atas saham biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

²⁵ Musdalifah Azis. Dkk, *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*, (DI Yogyakarta: Deepublish, 2015)p. p. 81-82.

2. Harga Perdana

Harga perdana merupakan harga pada waktu saham tersebut dicatat di bursa efek dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana yang disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*). Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat.

3. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa efek. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi. Harga inilah yang disebut harga di pasar sekunder dan merupakan harga yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga antara investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap

hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar yang tercatat pada waktu penutupan (*closing price*) aktivitas di Bursa Efek Indonesia.

Faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan tingkat harga saham menurut Brigham (1998), antara lain:²⁶

- a. Jumlah dividen kas yang diberikan, sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat perubahan harga saham, maka dengan membagikan dividen dalam jumlah besar dapat meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan dan akan berdampak pada kenaikan dividen dalam jumlah yang besar;
- b. Jumlah laba yang didapat oleh perusahaan, perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi dan prospek perusahaan yang cerah umumnya menjadi pilihan bagi investor dalam menanamkan dananya. Karena perusahaan dengan laba yang tinggi

²⁶ Musdalifah Azis. Dkk, *Manajemen Investai ...* p. 83-84.

- cenderung akan membagikan dividennya dalam jumlah besar. Semakin banyak investor menanamkan dananya dalam suatu perusahaan akan mempengaruhi harga saham dari perusahaan tersebut.
- c. Laba per lembar (*earning per share*), sebagai seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan, akan menerima laba atas saham yang dimilikinya, semakin tinggi laba per lembar saham yang diberikan perusahaan, maka investor akan semakin percaya bahwa perusahaan akan memberikan tingkat pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi, sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.
- d. Tingkat suku bunga, yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan dengan cara: (a) mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku

- bunga semakin rendah laba perusahaan, (b) mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan mendapatkan hasil yang besar dari obligasi sehingga mereka akan segera menjual saham mereka untuk ditukarkan dengan obligasi, penukaran yang demikian akan menurunkan harga saham. Hal sebaliknya juga terjadi apabila tingkat suku bunga mempengaruhi harga saham secara negatif, artinya bila suku bunga turun maka harga saham akan naik.
- e. Tingkat resiko dan tingkat pengembalian, pada umumnya semakin tinggi resiko semakin besar tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, hal ini akan mempunyai pengaruh yang besar antara sikap investor dengan harga saham yang diharapkan.

D. Rasio Keuangan

Salah satu metode yang bisa digunakan untuk menganalisa laporan keuangan adalah analisis rasio. Analisis rasio merupakan cara Analisa dengan menggunakan perhitungan perbandingan dari data kuantitatif yang terdapat dalam neraca maupun laba rugi. Pada umumnya perhitungan rasi-rasio data keuangan adalah guna menilai kinerja perusahaan da masa lalu, saat ini dan berbagai kemungkinannya di masa depan.²⁷

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari suatu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan misalnya antara hutang dan modal, antara kas dan total aset, antara harga pokok produksi dengan total penjualan dan sebagainya. Rasio keuangan merupakan salah satu alat untuk menilai kinerja dan kondisi keuangan perusahaan.²⁸

²⁷ Hantono, *Konsep Analisa Laporan Keuangan dengan Pendekatan Rasio dan SPSS*, (DI Yogyakarta: Deepublish, 2018) p. 7

²⁸ Hantono, *Konsep Analisa Laporan Keuangan ...* p. 8

Rasio keuangan menunjukkan hubungan yang sistematis dalam bentuk perbandingan antara perkiraan-perkiraan (pos) laporan keuangan. Agar hasil perhitungan rasio keuangan dapat diinterpretasikan, perkiraan-perkiraan yang dibandingkan haruslah mengarah pada hubungan ekonomis yang penting. Contoh hubungan yang tidak dapat diinterpretasikan adalah perbandingan antara beban perlengkapan dengan harga saham karena beban perlengkapan tidak ada kaitannya dengan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan.²⁹

Rasio keuangan merupakan alat utama untuk melakukan analisis keuangan dan memiliki beberapa kegunaan. Rasio keuangan dapat digunakan untuk menjawab setidaknya lima pertanyaan berikut: (1) bagaimana tingkat likuiditas perusahaan; (2) apakah pihak manajemen telah efektif dalam menghasilkan laba operasi atas aset yang dimiliki perusahaan; (3) bagaimana kebutuhan dana perusahaan dibiayai; (4) apakah pemegang saham mendapatkan tingkat pengembalian

²⁹ Hery, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta:Gramedia,2021), p. 138

yang memadai dari hasil investasinya; dan (5) apakah manajemen sudah mencapai target yang telah ditetapkan.

Menurut Lyn M. Fraser, Rasio keuangan dapat digolongkan sebagai berikut:³⁰

1. Rasio likuiditas (solvensi jangka pendek)

Rasio likuiditas, yaitu rasio yang bertujuan mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan uang tunai. Terdiri dari rasio lancar (*current ratio*), rasio cepat (*quick ratio*), rasio aliran kas (*cash flow liquidity ratio*).

2. Rasio aktivitas (efisiensi pengelolaan aset)

Rasio aktivitas, yaitu rasio untuk mengukur likuiditas aktiva tertentu dan efisiensi pengelolaan aset, terdiri dari rata-rata pengumpulan piutang (*account receivable in days*), perputaran piutang (*account receivable turn over*), perputaran persediaan (*inventory turn over*), perputaran aktiva tetap (*fixed asset turn over*), perputaran total aktiva (*asset turn over*)

³⁰ Arief Sugiono. Edy Untung, *PANDUAN PRAKTIS DASAR ANALISA LAPORAN KEUANGAN Pengetahuan Dasar Bagi Mahasiswa dan Praktisi Perbankan*, (Jakarta: Grasindo) p. 60-61

3. Rasio leverage (pembelajaan dengan hutang dan pelunasannya)

Rasio leverage yaitu rasio untuk mengukur sejauh mana pembelajaan dilakukan dengan hutang dibandingkan dengan modal, dan kemampuan untuk membayar bunga serta beban tetap lain. Rasio ini terdiri dari *debt to equity ratio*, *TIER*, *fixed charge coverage*, *cash flow adequacy*.

4. Rasio profitabilitas (efisiensi dan kinerja keseluruhan)

Profitabilitas, yaitu rasio untuk mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan dan efisiensi dalam pengelolaan aktiva, kewajiban dan kekayaan. Terdiri atas *gross profit margin*, *operating profit margin*, *net profit margin*, *cash flow margin*, *ROA*, *ROE* dan *return on assets*.

Adapun rasio-rasio yang digunakan dalam penelitian ini yang menjadi variabel yang dapat mempengaruhi harga saham adalah rasio profitabilitas dan rasio laverage.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Selain itu, juga memberikan

gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektifitas manajemen disini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan.³¹

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 para pelanggannya. Tujuan operasional bagi sebagian besar perusahaan adalah untuk memaksimalkan profit, baik profit jangka pendek maupun 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.

³¹ Aldila Septiana, *Analisis Laporan Keuangan Konsep Dasar dan Deskripsi Laporan Keuangan*, 2019 (Jawa Timur: Duta Media Publishing), p. 108

Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada didalam laporan laba rugi 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 dan efisiensi. Selain itu, perbandingan juga dapat dilakukan terhadap target yang telah ditetapkan sebelumnya, atau bisa juga dibandingkan dengan standar rasio rata-rata industry.³²

Sama seperti halnya dengan rasio-rasio lainnya, rasio profitabilitas juga memberikan banyak manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Rasio profitabilitas tidak hanya berguna bagi perusahaan saja, melainkan juga bagi pihak luar perusahaan. Dalam praktiknya, ada banyak manfaat yang dapat diperoleh dari rasio profitabilitas, baik bagi pihak pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, maupun para

³² Hery, *Analisis kinerja Manajemen*, (Jakarta: Grasindo, 2015), p. 192

pemangku kepentingan lainnya yang terkait dengan perusahaan.

Berikut adalah tujuan dan manfaat rasio profitabilitas secara keseluruhan:

- a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.
- e. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
- f. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih
- g. Untuk mengukur laba operasional atas penjualan bersih.

- h. Untuk mengukur marjin laba bersih atas penjualan bersih.³³

Rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemilik dengan dana yang dipinjam perusahaan dari kreditur. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya, baik jangka pendek maupun jangka Panjang.³⁴ Rasio leverage yaitu rasio untuk mengukur sejauh mana pembelanjaan dilakukan dengan hutang dibandingkan dengan modal, dan kemampuan untuk membayar bunga serta beban tetap lain. Rasio ini terdiri dari *Debt To equity, TIER, fixed charge coverage, cash flow adequacy*.

Untuk memilih menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman haruslah menggunakan beberapa perhitungan. Seperti diketahui bahwa penggunaan modal sendiri atau dari modal pinjaman akan memberikan dampak tertentu dari perusahaan.

³³ Hery, *Analisis kinerja Manajemen*, (Jakarta: Grasindo, 2015), p. 193

³⁴ Gischanovelia Makiwan, "ANALISIS RASIO *LEVERAGE* UNTUK MEMPREDIKSI PERTUMBUHAN LABA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015", *Jurnal Bisnis, Manajemen dan Informatika*, Vol. 15, No. 2, (Oktober, 2018), p. 152

Pengaturan rasio yang baik akan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan guna menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi. Namun kebijakan ini tergantung dari tujuan perusahaan secara keseluruhan.³⁵

Berikut adalah beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio solvabilitas (rasio *leverage*) yakni:³⁶

1. Untuk mengetahui posisi kemampuan perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor);
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga);
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal;
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai utang;
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva;

³⁵ Gischanovelia Makiwan, "ANALISIS RASIO *LEVERAGE*. ...p. 152-153

³⁶ Gischanovelia Makiwan, "ANALISIS RASIO *LEVERAGE*. ...p. 153

6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka Panjang;
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Sementara itu, manfaat rasio solvabilitas (rasio *leverage*) adalah:³⁷

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban terhadap pihak lainnya;
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga);
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal;
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang;

³⁷ Gischanovelia Makiwan, “ANALISIS RASIO *LEVERAGE*. ...

5. Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva;
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang di jadikan jaminan utang jangka Panjang;
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang akan segera ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Dalam penelitian ini ada dua rasio yang digunakan penulis untuk meneliti harga saham dan termasuk dalam rasio profitabilitas dan rasio leverage, yaitu *Debt To Equity Ratio (DER)* dan *Net Profit Margin (NPM)*.

Debt To Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang lancar dengan seluruh utang ekuitas. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus³⁸:

³⁸ Dian Maulita, "PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)*, *DEBT TO ASSET RATIO (DAR)*, DAN *LONG TERM DEVT TO EQUITY RATIO (LDER)* TERHADAP PROFITABILITAS (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2016), *Jurnal Akutansi*, vol.5, no. 2, (Juli: 2018), p. 133

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

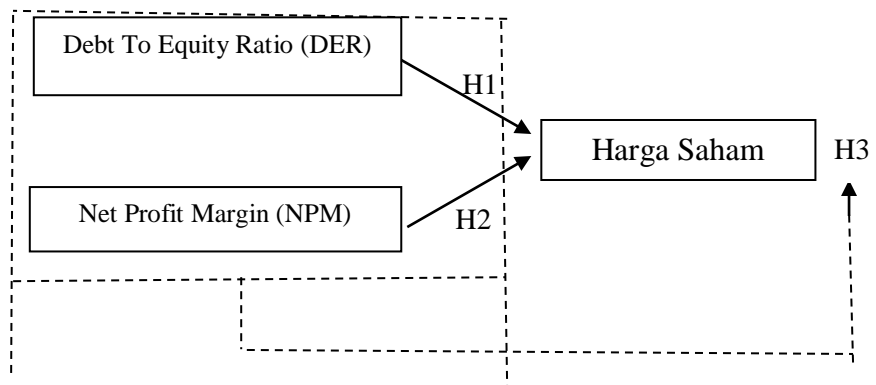
Net Profit Margin (NPM) menghitung sejauh mana perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu. Rasio *Net Profit Margin* bisa dihitung sebagai berikut:³⁹

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

³⁹ Oliver Hasan Padmanegara, dkk. "PENGARUH *NET PROFIT MARGIN* DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP HARGA SAHAM, *Jurnal Proaksi*, vol. 7. No. 2, (Juli-Desember 2020), p.231

E. Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian



Keterangan: ————— = Uji Parsial
 - - - - - = Uji Simultan

1. Pengaruh *Debt To Equity Ratio (DER)* terhadap Harga Saham

Debt To Equity Ratio (DER) adalah rasio yang perhitungannya membandingkan nilai utang terhadap nilai ekuitas. Rasio ini digunakan para pemegang saham atau investor untuk melihat utang besarnya utang perusahaan

dibandingkan dengan ekuitasnya. DER memperlihatkan perbandingan antara utang dan ekuitas perusahaan.⁴⁰

2. Pengaruh *Net Profit margin (NPM)* Terhadap Harga Saham

Net Profit Margin menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Apabila NPM masih berada dibawah angka rata-rata industri menunjukkan bahwa tingginya biaya-biaya. Biaya yang tinggi biasanya terjadi karen operasi yang tidak efisien. NPM yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. NPM yang rendah menandakan penjualan terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu.⁴¹

3. Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) dan Net Profit Margim (NPM) terhadap Harga Saham

⁴⁰ Ayu Mastutik. Dkk, “ Pengaruh *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)* dan *Debt To Equity Ratio (DER)* terhadap Harga Saham”, *Jurnal Riset Manajemen*, h. 5.

⁴¹ Fariha rahmawati. Yahya, “ Pengaruh NPM, EPS, dan DER terhadap Harga Saham pada Perusahaan Telekomunikasi di BEI”, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol.7, No. 3 (Maret, 2018), h. 3-4.

DER merupakan salah satu ukuran dari rasio Leverage yang dapat didefinisikan sebagai tingkat penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka Panjang semakin rendah DER akan berdampak pada peningkatan harga saham dan juga perusahaan akan semakin baik dalam membayar kewajiban jangka Panjang. Informasi peningkatan Der akan diterima pasar sebagai sinyal yang buruk yang akan memberikan masukan negative bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Hal ini membuat permintaan dan harga saham menurun.⁴²

NPM adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini

⁴² Martina Rut Utami, Arif Darmawan, “ Pengaruh DER, ROA, ROE, EPS, dan MVA terhadap Harga Saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia”, *Juornal Of Applied Managerial Accounting*, Vol. 2. No. 2, (September: 2018), p. 208-209

menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hubungan antara laba bersih sesudah pajak dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengemudikan perusahaan secara cukup berhasil untuk margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu resiko.⁴³

F. Hipotesis

Hipotesis adalah pernyataan hubungan antara variabel dengan variabel yang bersifat sementara atau bersifat dugaan, atau yang masih lemah. Hipotesis juga dapat dinyatakan dalam kalimat lain, yaitu pernyataan hubungan antara dua variabel atau lebih, yang bersifat sementara, atau bersifat dugaan, atau yang bersifat masih

⁴³ Ina Rinati, “Pengaruh *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Assets (ROA)*, dan *Return On Equity (ROE)* terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang tercantum dalam indeks LQ45”, p. 5

lemah. Lemah dalam hal ini berkaitan dengan benar tidaknya pernyataan yang dibuat dalam hipotesis, bukan hubungan antar variabelnya yang lemah.⁴⁴

Adapun hipotesis penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini berdasarkan pada gambar kerangka pemikiran adalah:

H_0 : *Debt To Equity Ratio (DER)* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

H_1 : *Debt To Equity Ratio (DER)* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

H_0 : *Net Profit Margin (NPM)* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

H_2 : *Net Profit Margin (NPM)* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

H_0 : *Debt To Equity Ratio (DER)* dan *Net Profit Margin (NPM)* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

H_3 : *Debt To Equity Ratio (DER)* dan *Net Profit Margin (NPM)* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

⁴⁴ Muslich Anshori Sri Iswati, *METODOLOGI PENELITIAN KUANTITATIF*, (Surabaya: Airlangga University Press, 2017), p. 47