

BAB II

KONSEP SAHAM, *NET PROFIT MARGIN* DAN *CURRENT*

RATIO

2.1 Konsep Pasar Modal Syariah

2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Dalam Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, emiten, dan perusahaan publik terkait efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek tersebut.²⁶

Menurut Suad Husnan, pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar yang memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan (sekuritas) dalam waktu jangka panjang, baik dalam bentuk pinjaman maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh perusahaan *public authorities* maupun perusahaan swasta.²⁷

Menurut Ahamad Rodoni dan Indoyama Nasarudin, pasar modal menjadi tempat alternatif bagi investor untuk berinvestasi menanamkan modalnya guna mendapatkan keuntungan dalam waktu jangka pendek maupun jangka panjang. Bagi pihak perusahaan yang melakukan penjualan saham di pasar modal akan

²⁶ Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995.

²⁷ Suad Husnan, *Dasar-dasar teori Portopolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Kedua, Yogyakarta: UMP AMP YKPN, 1998, hlm. 3.

memperoleh keuntungan dalam bentuk likuiditas perusahaan yang tinggi, publisitas, prestis, dan keuntungan bagi pemegang saham.²⁸

Menurut Siswanto Sutojo, pasar modal adalah tempat diterbitkannya dan diperdagangkannya surat-surat berharga dalam jangka waktu panjang, khususnya obligasi dan saham.²⁹

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah penghubung antara perusahaan yang mencari sumber pendanaan melalui penawaran umum dan melakukan perdagangan instrumen keuangan dengan jangka waktu panjang berupa efek oleh investor yang akan melakukan investasi. Serta menjadi wadah bertemunya investor dan emiten guna melakukan transaksi jualbeli saham dalam jangka waktu yang telah ditentukan pihak emiten.

Menurut Jusmaliani, pasar modal syariah merupakan penyertaan modal dengan prinsip syariah dalam melakukan kegiatan transaksi ekonomi. Prinsip yang dilarang antara lain *riba* (bunga), *gharar* (ketidakpastian), dan *maysir* (judi). Dalam hal ini sekuritas yang diperjualbelikan tidak bertentangan dengan ke tiga prinsip tersebut dan menjadikan daya tarik dalam melakukan sebuah bisnis.³⁰

Seperti yang dinyatakan oleh Fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang, Pasar Modal

²⁸Ahamad Rodoni dan Indoyama Nasarudin, *“Tingkat Keuntungan Saham dan Variabel Keuangan pada Perusahaan di Sektor Retail:Studi Kasus di BEJ”*, Jurnal UIN Syarif Hidayatullah, Vol. 1 No. 1, 2002, hlm. 39.

²⁹Siswanto Sutojo, *Kerangka Dasar Manajemen Investasi*, Jakarta: Binaman Pressindo, 1993, hlm. 69.

³⁰Jsmaliani, *Invrstasi Syariah: Implementasi Konsep pada Kenyataan Empirik*, cet. Ke satu Kreasi Wacana, Yogyakarta, 2008, hlm. 105.

dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, disebutkan bahwa transaksi yang tidak boleh dilakukan adalah transaksi bersifat spekulasi dan manipulasi yang di dalamnya mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *riba*, *maysir*, *risywah*, *maksiat* dan *kezaliman*.³¹

Kegiatan pembiayaan dan investasi keuangan dari aspek syariah pada prinsipnya adalah kegiatan yang dilakukan oleh pemilik harta (investor) terhadap pemilik usaha (emiten) untuk memberdayakan emiten dalam melakukan kegiatan usahanya dan investor berharap untuk memperoleh manfaat tertentu. Oleh karena itu, kegiatan investasi dan pembiayaan dengan prinsip syariah di pasar modal yaitu dengan menggunakan, prinsip kehalalan dan keadilan.³²

2.1.2 Dasar Hukum Pasar Modal

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang penerbitan efek syariah sebagaimana yang diatur dalam Undang-undang Pasar Modal (UUPM) Nomor 8 tahun 1995 tentang kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah bersumberkan pada Al-Quran dan Hadits sama halnya dengan peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 tentang

³¹Dewan Syariah Nasional, *Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional*, Jakarta: Bank Indonesia Dewan Syariah Nasional, Edisi kedua, 2003, hlm.263.

³² Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah&Praktik Pasar Modal Syariah*, Bandung: Pustaka Setia, 2013, hlm. 85 - 86.

penerbitan efek Syariah, bahwa kegiatan yang dilarang dalam transaksi jualbeli di pasar modal syariah adalah mengandung unsur riba.³³

Sebagaimana yang dijelaskan menurut peraturan Otoritas Jasa Keuangan, Bapepam dan LK di atas dinyatakan dalam Al-Quran Surat An-Nisa [4] ayat 29³⁴:

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

Artinya:

“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 diantara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu, sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”

Al-Quran Surat Al-Baqarah [2] ayat 168³⁵:

يَأْتِيهَا النَّاسُ كُلُّوا مِمَّا فِي الْأَرْضِ حَلَالًا طَيِّبًا وَلَا تَتَّبِعُوا خُطُوَاتِ
الشَّيْطَانِ إِنَّهُ لَكُمْ عَدُوٌّ مُّبِينٌ ﴿١٦٨﴾

Artinya:

“Hai sekalian manusia, makanlah yang halal lagi baik dari apa yang terdapat di bumi, dan janganlah kamu mengikuti langkah-langkah syaitan; karena Sesungguhnya syaitan itu adalah musuh yang nyata bagimu”

³³ <http://www.ojk.go.id>

³⁴Departemen Agama RI, *Al-Qur'an Tajwid dan Terjemahan*. CV. Penerbit Diponegoro, Bandung, 2010 hlm . 83.

³⁵ Departemen Agama RI, *Al-Qur'an Tajwid dan Terjemahan*. CV. Penerbit Diponegoro, Bandung, 2010.

Al-Quran Surat Al-Baqarah [2] ayat 275³⁶:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ
الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ
اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا
سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا
خَالِدُونَ

Artinya:

“Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya”.

Kaitannya dengan ayat-ayat di atas bahwa pasar modal syariah sebagai tempat bertemunya investor dan emiten untuk melakukan transaksi jualbeli sesuai dengan prinsip syariah dan merealisasikan kebutuhan investor tanpa adanya pemaksaan dalam pembelian saham serta dilakukan dengan cara suka sama suka dalam arti investor tersebut mempercayai saham yang diberikan oleh emiten dan emiten mendapatkan dividen hasil dari penjualan saham tersebut serta ada kesepakatan diantara kedua belah pihak yang melakukan transaksi sehingga tidak ada pihak yang merasa dirugikan.

³⁶Departemen Agama RI, *Al-Qur'an Tajwid dan Terjemahan*. CV. Penerbit Diponegoro, Bandung, 2010 hlm. 44.

2.1.3 Jenis-jenis Pasar Modal

Menurut Agus Sartono pasar modal syariah dibagi atas berbagai jenisnya³⁷:

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah perusahaan yang menawarkan dan menerbitkan saham kepada investor selama waktu yang ditetapkan oleh pihak yang menerbitkan saham tersebut untuk diperdagangkan saham-saham atau sekuritas lainnya yang dijual pertama kalinya (penawaran umum) sebelum saham tersebut dicatat di bursa. Harga saham akan *go public* berdasarkan analisis fundamental yang bersangkutan.

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder didefinisikan sebagai saham yang telah jatuh tempo dari masa penawaran pada pasar perdana. Pasar sekunder merupakan pasar yang memperjualbelikan saham dan sekuritas secara luas setelah masa penjualan di pasar perdana. Faktor internal dan eksternal perusahaan menjadi penentu sebagai harga dasar saham di pasar sekunder dengan permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual.

3. Pasar Ketiga (*Thired Market*)

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lainnya di luar bursa karena pasar ketiga ini tidak memiliki pusat lokasi perdagangan seperti bursa (*floor trading*). Tujuan dari pasar ketiga sebagai pemusatan

³⁷ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: BPEF YOGYAKARTA, 2001, hlm. 83 – 85.

informasi yang disebut “*Trading Information*”. Informasi yang diberikan dari pasar ini berupa harga-harga saham, jumlah transaksi dan keterangan lainnya mengenai surat berharga yang bersangkutan. Di Indonesia dinamakan bursa parallel.

4. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat merupakan pasar perdagangan efek antar investor, dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek. Bentuk transaksi dalam perdagangan semacam ini dilakukan dalam jumlah besar.

2.1.5 Karakteristik Pasar Modal

Dengan adanya berbagai ketentuan dan pandangan syariah tersebut, investasi tidak dapat dilakukan terhadap semua produk pasar modal. Hal tersebut karena diantara produk pasar modal itu, banyak yang bertentangan dengan syariah. Oleh karena itu, investasi di pasar modal harus dilakukan dengan selektif dan dengan hati-hati supaya tidak termasuk pada produk *non-halal*.

Adapun karakteristik yang diperlukan dalam membentuk pasar modal syariah dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan, menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) No. 80/DSN-MUI/III³⁸:

1. Perdagangan Efek di Pasar Reguler Bursa Efek menggunakan akad jual beli (*bai'*)

³⁸Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) No. 80/DSN-MUI/III, *Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek*, 2011, hlm. 80.

2. Efek yang ditransaksikan adalah efek yang bersifat ekuitas yang sesuai dengan prinsip syariah (terdapat dalam Daftar Efek Syariah).
3. Pembeli boleh menjual Efek setelah transaksi terjadi, meskipun persetujuan di kemudian hari (T+3) berdasarkan prinsip qabdh hukmi (kepemilikan secara umum).
4. Mekanisme tawar menawar yang berkesinambungan menggunakan akad bai' al-Musawamah. Harga yang wajar dan disepakati akan menjadi harga yang sah.
5. *Self Regulation Organization* (SRO) dapat mengenakan biaya (ujrah) untuk setiap jasa yang diberikan dalam menyelenggarakan perdagangan Efek bersifat Ekuitas.
6. Tidak melakukan tindakan yang tidak sesuai dengan prinsip syariah dalam bertransaksi.

2.2 Konsep Saham Syariah

2.2.1 Pengertian Saham

Menurut Sunariyah, saham adalah bukti kepemilikan surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas yang biasa disebut dengan emiten.³⁹

Menurut Asmara John Andra dan Ridwan Ibrahim, saham merupakan bukti keikutsertaan dalam memberikan modal bagi perusahaan dan memiliki hak atas sebagian harta perusahaan dan pembagian keuntungan sesuai dengan jumlah

³⁹ Sunariyah, *“Pengantar Pengetahuan Pasar Modal”*, Edisi kedua, UUP AMP YKPN, Yogyakarta, 2003, hlm. 111.

saham yang dimiliki oleh pemegang saham tersebut. Mempresentasikan ekuitas atau kepemilikan posisi di perusahaan yang biasa dilakukan oleh saham.⁴⁰

Menurut Andi Soemitra, saham syariah merupakan surat berharga dengan menyertakan modal serta mempresentasikan penyertaan modal tersebut kepada suatu perusahaan dan melakukan penawaran kepada perusahaan-perusahaan yang menggunakan prinsip syariah.⁴¹

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa saham adalah surat berharga yang menjadi bukti kepemilikan yang dikeluarkan oleh perusahaan dengan cara menyertakan modal dan mempresentasikan ekuitas atau kepemilikan posisi di perusahaan menggunakan prinsip syariah.

Prinsip syariah mengenal konsep saham syariah sebagai kegiatan musyarakah, maksudnya pembiayaan berdasarkan akad kerjasama, yang masing-masing pihak memberikan kontribusi dana dengan ketentuan bahwa keuntungan dan risiko ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan. Maka dapat dikatakan secara konsep saham merupakan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.⁴²

2.2.2 Kategori Saham

Sebuah perusahaan yang menerbitkan saham dapat dikatakan saham tersebut menggunakan prinsip syariah apabila memenuhi kategori sebagai berikut⁴³:

⁴⁰ Asmara John Andra&Ridwan Ibrahim, “Pengaruh EVA terhadap Harga Saham”, *Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi*, Vol. 1 No. 3, Jakarta, 2003, hlm. 311-336.

⁴¹ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta: Kencana, 2009, hlm. 36.

⁴² Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah&Praktik Pasar Modal Syariah*, Bandung: Pustaka Setia, 2013, hlm. 94.

⁴³ Fisiko Riski Saputra, *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 7 No. 2, 2014, hlm. 8.

1. Emiten dan Perusahaan Publik yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah seperti riba, gharar dan maysir.
2. Emiten dan Perusahaan Publik yang tidak menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan Prinsip-Prinsip Syariah, namun memenuhi kriteria berikut:
 - 1) Kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah sebagaimana yang diatur dalam peraturan IX.A.13, yaitu dengan tidak melakukan:
 - a. Perjudian dan permainan yang mengandung unsur judi.
 - b. Perdagangan yang tidak disertai dengan barang/jasa.
 - c. Perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu.
 - d. Bank dengan berbasis bunga.
 - e. Jual beli risiko yang berkaitan dengan riba, gharar dan maysir, antara lain asuransi konvensional.
 - f. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan menyediakan barang/jasa haram zatnya dan barang atau jasa yang bukan karena zatnya serta barang/jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
 - g. Melakukan transaksi yang bersifat menyuap (menyogok).

3. Rasio total hutang berbasis bunga dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari 82%.
4. Rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan total pendapatan usaha dan total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10%.

2.2.3 Perubahan Harga Saham

Harga sebuah saham sangat dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran. Harga saham akan mengalami peningkatan apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan dan akan mengalami penurunan apabila terjadi kelebihan penawaran.⁴⁴ Harga saham dihitung dari harga saham penutupan (*closing price*) pada setiap akhir transaksi yang dikalkulasikan menjadi rata-rata harga bulanan hingga rata-rata harga tahunan.⁴⁵ Harga saham per-tahun dapat diperoleh dengan merata-ratakan harga saham penutupan per-hari menjadi rata-rata harga per-bulan. Nilai tersebut kemudian dirata-ratakan menjadi harga per-tahun.⁴⁶

Dalam perdagangan dan investasi, harga saham mengacu pada harga saham terkini. Indikator harga saham menggambarkan banyak hal yang terjadi saat ini diantara pembeli dan penjual. Indikator harga saham ini tidak hanya menggambarkan harga pasar, tetapi juga menggambarkan pihak yang saat ini sedang memegang kendali di pasar modal. Informasi terbaru yang masuk ke pasar

⁴⁴ Badan Pengawas Pasar Modal, *Panduan Investasi di Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: UFJ Institut, 2003.

⁴⁵ Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE, Edisi ketiga, 2003, hlm. 201.

⁴⁶ Fisiko Riski Saputra, *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 7 No. 2, 2014, hlm. 2.

modal akan menyebabkan investor membeli atau menjual saham. Hal ini menyebabkan terjadinya perubahan harga.⁴⁷

Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham, seperti⁴⁸:

1. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen ini merupakan sebuah keputusan terhadap laba, apakah laba yang didapatkan oleh suatu perusahaan menjadi dividen bagi pemegang saham atau laba ditahan guna pembiayaan dimasa yang akan datang.

2. Proyeksi Laba

Dalam hal ini menyinggung masalah laba yang diterima oleh perusahaan, apabila perusahaan mendapatkan laba yang besar maka dividen yang dibagikan pun semakin besar, begitupun sebaliknya apabila laba yang diterima semakin kecil maka dividen yang dibagikan pun semakin kecil.

3. Proyeksi Pendapatan Per-Lembar

Investor mengharapkan pendapatan per-lembar yang tinggi ketikan akan berinvestasi, hal ini akan tercapai jika perusahaan yang menjadi tujuan berinvestasi memperoleh laba yang cukup baik.

⁴⁷ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah&Praktik Pasar Modal Syariah*, Bandung: Pustaka Setia, 2013, hlm. 114.

⁴⁸ Benny Dwi Kifana, *Pekbis Jurnal*, Vol. 6 No. 3, 2014, hlm. 151.

4. Jangka Waktu Aliran Pendapatan

Merupakan faktor yang cukup menjadi perhatian oleh investor dalam berinvestasi, dimana aliran pendapatan dimasa mendatang merupakan hasil investasi yang akan diterima dan mempengaruhi harga saham.

2.2.4 Penentuan Harga Saham

Harga saham tidak dapat diprediksi atau memiliki pola yang tidak tentu. Harga saham bergerak mengikuti *random walk*, sehingga pemodal harus puas dengan normal *return* dengan keuntungan yang diberikan oleh mekanisme pasar. *Abnormal return* hanya mungkin terjadi apabila ada sesuatu yang salah dalam efisiensi pasar, keuntungan abnormal hanya bisa diperoleh dari permainan yang tidak adil. Harga saham di pasar modal sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*). Semakin banyak investor yang membeli saham, maka semakin tinggi harga saham tersebut.⁴⁹

Ada dua macam analisis untuk menentukan harga saham, yaitu⁵⁰:

1. Analisis Teknikal, yaitu menentukan harga saham dengan menggunakan data pasar dari saham, misalnya harga saham, volume transaksi saham, dan indeks pasar.
2. Analisis Fundamental atau analisis perusahaan, yaitu menentukan harga saham dengan menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan, misalnya laba, dividen yang di bayar,

⁴⁹Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah&Praktik Pasar Modal Syariah*, Bandung: Pustaka Setia, 2013, hlm. 114.

⁵⁰ Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE, Edisi ketiga, 2003, hlm. 34.

penjualan, pertumbuhan, dan prospek perusahaan serta kondisi industri perusahaan.

Beberapa kaedah penentuan terhadap harga saham, dengan menggunakan sistem yang dilakukan bursa-bursa antar bangsa, diantaranya adalah⁵¹:

1. Penentuan harga melalui peratus.

Harga saham yang ditentukan dengan pembagian semenjak pemotongan akhir yang muncul dipapan indeks dengan peratus dibandingkan nilai nominal saham yang telah dimusyawarahkan.

2. Penentuan melalui sisipan

Penentuan melalui sisipan membicarakan tentang macam-macam saham yang diberikan kepada orang-orang kepercayaan dengan pengalaman dan memiliki ahli dalam menangani saham.

3. Penentuan melalui persetujuan

Penentuan melalui persetujuan membicarakan tentang adanya konflik permasalahan atas penjualan dan pembelian yang menyertakan harga saham maka yang diselesaikan dengan membeli dengan harga jual.

4. Penentuan harga melalui kotak

Penentuan harga melalui kotak membicarakan tentang permintaan dan penjualan terhadap berbagai macam saham. Maka dalam hal ini orang kepercayaan mempersiapkan kotak khusus guna menyimpan barang-barang atas permintaan. Dan pihak bursa akan menentukan harga berdasarkan *stock* barang atas permintaan yang ada.

⁵¹ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah&Praktik Pasar Modal Syariah*, Bandung: Pustaka Setia, 2013, hlm. 113.

5. Penentuan melalui seruan.

Penentuan melalui seruan dimana masyarakat terjun langsung ke lantai bursa untuk meminta barang-barang yang dibutuhkan dengan menggunakan anggota tubuh sebagai isyarat atas permintaan barang tersebut.

6. Penentuan melalui perdebatan

Penentuan melalui perdebatan dengan menggunakan catatan khusus sebagai informasi terhadap jumlah permintaan jual dan beli atas saham dan batasan harga yang dipublikasikan.

$$R_i = Pit - Pit_1$$

- Pit : Harga Saham Periode Sekarang
- Pit_1 : Harga Saham Periode Lalu
- R_1 : Harga Saham

2.3 Laporan Keuangan

2.3.1 Analisis Laporan Keuangan

Kinerja keuangan pada suatu perusahaan dapat diukur menggunakan analisis laporan keuangan. Bagi manajemen perusahaan, pemilik perusahaan, pemberi pinjaman dan kelompok lainnya seperti masyarakat, pemerintah dan tenaga kerja menjadikan hasil analisis laporan keuangan digunakan untuk dasar pengambilan keputusan dalam pembelian saham. Dalam analisis ini yang digunakan sebagai alat data input adalah laporan keuangan yang meliputi neraca dan laba rugi.

Menurut Winwin Yadiati, laporan keuangan adalah informasi keuangan yang disajikan dan disiapkan kepada pihak internal dan pihak eksternal, yang berisi seluruh kegiatan bisnis dari satu kesatuan usaha yang merupakan salah satu pertanggung jawaban dan komunikasi manajemen kepada pihak-pihak yang membutuhkannya.⁵²

Menurut Sofyan Syafri Harahap, laporan keuangan adalah produk atau hasil akhir dari suatu proses akuntansi. Laporan keuangan ini menjadi bahan pertanggungjawaban manajemen atas pengelolaan perusahaan.⁵³

Dari uraian di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa laporan keuangan adalah, informasi keuangan sebuah perusahaan yang berisi seluruh kegiatan perusahaan meliputi pengeluaran dan pemasukan kas dari satu kesatuan usaha dan menjadi pertanggungjawaban pihak manajemen atas pengelolaan perusahaan kepada pihak yang membutuhkan seperti halnya investor.

2.3.2 Jenis Laporan keuangan

Dalam hal memprediksi keuangan untuk masa yang akan datang, analisis laporan keuangan menjadi tolak ukur sebuah perusahaan. Berbeda halnya dari sudut pandang manajemen, bahwa analisis laporan keuangan merupakan antisipasi kondisi suatu perusahaan dimasa yang akan datang dan menjadikan sumber awal perencanaan yang akan mempengaruhi peristiwa yang akan terjadi kedepannya.

⁵² Winwin Yadiati, *Teori Akuntansi: Suatu Pengantar*, Edisi Pertama, Kencana Prenada Media Group, Jakarta, 2007, hlm. 51.

⁵³ Sofyan Syafari Harahap, *Akuntansi Islam*, Yogyakarta: BPF, 2002, hlm. 80.

Laporan keuangan syariah dibagi berdasarkan jenisnya⁵⁴:

1. Neraca
2. Laba/Rugi
3. Laporan Perubahan Modal
4. Laporan Arus Kas
5. Laporan Perubahan Investasi yang Dibatasi dan Ekuivalennya
6. Laporan Sumber dan Penggunaan Dana Qard Hasan
7. Laporan Sumber dan Penggunaan Dana Zakat serta Dana Sumbangan

2.3.3 Tujuan Laporan Keuangan

Beberapa tujuan adanya laporan keuangan⁵⁵:

1. Memberikan informasi yang bermanfaat bagi pengguna eksternal maupun internal. Pengguna internal merupakan manajemen yang bertanggung jawab dalam menjalankan kegiatan perusahaan. Pengguna eksternal adalah investor, kreditor, pelanggan, analisis sekuritas, dosen, mahasiswa dan pemerintah (berkaitan dengan kebijakan pajak).
2. Laporan keuangan juga memberikan informasi yang bermanfaat bagi pengguna eksternal sehingga dapat dipakai untuk memprediksi jumlah, waktu dan ketidakpastian dalam penerimaan kas.
3. Merupakan informasi mengenai sumber daya ekonomi perusahaan dan klaim-klaim atas sumber daya tersebut. meliputi hutang dan modal. Tujuan

⁵⁴ Ami Sulistami Mahmudah, *Artikel Akuntansi Syariah Bidang Baru Studi Akuntansi Dalam Konteks Epistemologi Islam*, 2009, hlm. 2.

⁵⁵ Mahmud M Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 1996, hlm. 9.

ini memperlihatkan sumber daya, kewajiban dan modal saham perusahaan.

Informasi tersebut ditunjukkan oleh neraca.

4. Laporan keuangan dapat menggambarkan prestasi perusahaan dalam periode tertentu. Prestasi tersebut merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin besar laba yang diperoleh, maka semakin efisien suatu perusahaan dalam mengelola perusahaan tersebut.
5. Memberikan informasi tentang aliran kas perusahaan.

Dalam hal ini laporan keuangan menjadi faktor utama yang menjadi daya tarik para investor guna menanamkan dananya pada perusahaan yang mengeluarkan saham. Juga fokus dalam memaksimalkan nilai perusahaan guna mengetahui kekuatan dan kelemahan yang dimiliki oleh emiten yang menawarkan atau menerbitkan saham.

2.3.4 Analisis Rasio Keuangan

Rasio merupakan perbandingan jumlah dari satu jumlah ke jumlah lainnya, dengan harapan dapat ditemukan jawaban yang akan dijadikan bahan kajian untuk dianalisis dan diputuskan. Rasio Keuangan adalah kajian yang membandingkan antara jumlah yang terdapat pada laporan keuangan dengan formula yang dianggap representatif untuk diterapkan.⁵⁶

Menurut Kasmir, rasio keuangan merupakan perbandingan antar berbagai angka yang terdaftar pada laporan keuangan dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Komponen satu dengan yang lainnya menjadi perbandingan di

⁵⁶ Fahmi I, *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*, CV, Alfabeta, Bandung, 2012, hlm. 48-49.

dalam satu laporan keuangan kemudian hasil dari perbandingan tersebut dapat berupa berbagai macam angka dalam satu periode maupun beda periode.⁵⁷

Menurut Sofyan Syafri Harahap, rasio adalah angka yang diperoleh dari hasil membandingkan satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan.⁵⁸

Dapat disimpulkan dari uraian di atas bahwa analisis rasio keuangan merupakan kegiatan dalam membandingkan antara pos satu dengan pos yang lainnya maupun komponen satu dengan komponen lainnya guna mendapatkan hasil berupa angka sehingga memiliki hubungan yang relevan dan signifikan.

2.3.5 Jenis Rasio Keuangan

Rasio keuangan dapat dibagi menjadi lima kelompok⁵⁹:

1. Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur bagaimana perusahaan mendapatkan dividen atau laba serta pengembalian perusahaan terhadap investasi. Rasio ini terdiri dari:

a. *Gross Profit Margin*

Mengukur presentase laba yang diperoleh setelah perusahaan menghasilkan produk.

⁵⁷ Kasmir, *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Ke empat, Rajawali Pers, Jakarta, 2011, hlm. 104.

⁵⁸ Sofyan Syafari Harahap, *Akuntansi Islam*, Yogyakarta: BPF, 2002, hlm. 297.

⁵⁹ Syamsuddin Lukman, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jakarta: PT. Raja Grafindo, 2011, hlm. 41-64.

b. *Operating Profit Margin*

Mengukur presentase laba yang diperoleh setelah membayar semua biaya produksi dan biaya operasi, tidak termasuk biaya pajak, dan dividen saham preferen.

c. *Net Profit Margin*

Rasio yang dapat mengukur laba bersih setelah pajak dibandingkan dengan volume penjualan.

d. *Return On Investment*

Digunakan untuk mengukur tingkat penghasilan bersih yang diperoleh dari total aktiva perusahaan.

e. *Return On Equity*

Digunakan untuk mengukur tingkat penghasilan bersih yang diperoleh oleh pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan.

f. *Total Asset Turn Over*

Digunakan untuk mengukur berapa kali total aktiva perusahaan menghasilkan volume penjualan.

g. *Return On Common Stock*

Mengukur tingkat penghasilan laba bagi pemegang saham biasa.

2. Rasio Likuiditas

Rasio ini sebagai indikator suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Rasio ini terdiri dari:

a. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar dengan aktiva lancar yang tersedia.

b. *Quick Ratio*

Digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya atau hutang lancar dengan aktiva yang lebih likuid.

c. *Cash Ratio*

Perbandingan kas dengan total hutang lancar atau dapat dihitung dengan mengikutsertakan surat-surat berharga.

3. Rasio Leverage

Rasio ini membahas tentang kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. Rasio *laverage* ini terdiri dari:

a. *Debt Ratio*

Mengukur proposi total aset yang dibiayai oleh kreditor.

b. *Debt Equity Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengetahui berapa bagian setiap rupiah dari modal pemilik yang digunakan untuk menjamin hutang.

4. Rasio Aktivitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa aktif perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki. Rasio ini terdiri dari:

a. *Total Asset Turnover Ratio*

Digunakan untuk mengukur kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktivitas yang berputar pada suatu periode.

b. *Inventory Asset Turnover Ratio*

Mengukur perputaran persediaan menjadi kas.

5. Rasio Pasar

Rasio ini menunjukkan bagian dari laba perusahaan, dividen, dan modal yang dibagikan pada setiap saham. Rasio ini terdiri dari:

a. *Earning Per Share*

Menghitung penghasilan bersih yang diperoleh untuk setiap lembar saham.

b. *Price Earning Ratio*

Menghitung penghasilan yang akan diterima investor bila perusahaan mengalami keuntungan.

Berbagai macam cara para investor menilai kinerja perusahaan, namun pada umumnya para investor menggunakan analisis fundamental guna menilai kinerja suatu perusahaan dalam mengeluarkan saham. Analisis fundamental menggunakan laporan keuangan sebagai alat analisis dengan menggunakan rasio-rasio tertentu, seperti rasio Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas dan rasio Pasar.

Dari rasio-rasio yang telah diuraikan di atas dapat disimpulkan bahwa rasio yang memiliki kontribusi yang kuat terhadap perubahan pada harga saham adalah rasio profitabilitas dan rasio likuiditas.

2.4 Rasio Profitabilitas

2.4.1 Analisis Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga mendeskripsikan tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Dalam mengelola kekayaan perusahaan yang menunjukkan laba yang dihasilkan, rasio profitabilitas menjadi suatu indikator karakteristik yang tepat bagi perusahaan yang dilakukan manajemen. Secara garis besar laba yang dihasilkan dari kemampuan perusahaan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan.⁶⁰

Selain menjadi alternatif dalam menentukan pembiayaan profitabilitas pun sebagai tolak ukur menentukan pembiayaan. Berbeda halnya dengan menilai suatu perusahaan tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang menjadi pembanding dari laba berasal dari operasi perusahaan atau laba *netto* sesudah pajak dengan modal sendiri.⁶¹

Tingkat profitabilitas yang stabil akan memberikan keyakinan pada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan laba, karena investor lebih tertarik terhadap tingkat profitabilitas yang stabil disetiap tahunnya. Apabila tingkat profitabilitas suatu perusahaan mengalami penurunan investor cenderung melakukan tindakan perataan laba,

⁶⁰ Sofyan Syafari Harahap, *Akuntansi Islam*, Yogyakarta: BPF, 2002, hlm. 301.

⁶¹ Ria Yuni Pratiwi, *Artikel: Pengaruh Profitabilitas Financial Leverage, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Tindakan Perataan Laba*, 2013, hlm. 7.

terlebih lagi jika perusahaan tersebut menetapkan sistem pemberian bonus didasarkan pada besarnya profit yang dihasilkan.⁶²

2.4.2 *Net Profit Margin*

Dalam penelitian ini *Net Profit Margin* mewakili rasio profitabilitas yang mempengaruhi perubahan pada harga saham perusahaan. Menurut Benny Alexandri, kemampuan perusahaan dalam menunjukkan penghasilan keuntungan bersih setelah dipotong pajak menggunakan rasio *net profit margin*.⁶³

Menurut Bastian dan Suhardjono, *net profit margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar *net profit margin* maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan tingkat kepercayaan investor dalam menanamkan dananya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan berapa besar presentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hubungan antara laba bersih sesudah pajak dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengemudikan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu risiko. Hasil dari perhitungan mencerminkan keuntungan netto per rupiah penjualan, para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.⁶⁴

⁶² *Ibid*, hlm. 10.

⁶³ Moh. Benny Alexandri, *Manajemen Keuangan Bisnis*, Cetakan kesatu, Bandung: AlfaBeta, 2008, hlm. 200.

⁶⁴ Bastian Indra dan Suhardjono, *Akuntansi Perbankan*, Edisi 1, Jakarta: Salemba Empat, 2006, hlm. 299.

Rasio ini dapat dirumuskan:

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

2.4.3 Hubungan *Net Profit Margin* terhadap Perubahan Harga Saham

Net Profit Margin merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Dalam hal ini investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dan membutuhkan investasi terhadap dananya, menjadikan sikap yang selektif dalam memilih perusahaan-perusahaan yang mengeluarkan saham. Laporan keuangan merupakan alat yang menjadi tujuan utama investor dalam pemilihan sebuah saham serta meneliti kinerja perusahaan dalam pengelolaan saham.

Semakin besar *net profit margin* maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, karena apabila kinerja sebuah perusahaan dikatakan baik secara otomatis laba atau dividen yang diterima emiten pun akan mengalami peningkatan yang stabil dalam setiap penjualan sahamnya. Perusahaan yang mampu mengemudikan manajemen sehingga mencapai keberhasilan menjadi daya tarik investor untuk berlomba membeli atau menginvestasikan modalnya terhadap saham yang dikeluarkan perusahaan tersebut. Sehingga semakin produktif kinerja perusahaan dalam menghasilkan saham semakin mempengaruhi setiap harga saham yang ditawarkan oleh emiten.

2.5 Rasio Likuiditas

2.5.1 Analisis Rasio Likuiditas

Suatu indikator yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajiban finansial jangka pendeknya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia disebut likuiditas. Bukan hanya keadaan keseluruhan keuangan perusahaan yang selalu berkaitan dengan likuiditas, namun kemampuan dalam mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas beterkaitan pula dengan likuiditas.⁶⁵

Likuiditas yang baik bagi sebuah perusahaan secara otomatis mampu meminjam dengan tingkat bagi hasil yang besar. Dengan kata lain suatu perusahaan tersebut mendapatkan kepercayaan untuk memperoleh pinjaman dengan tingkat bagi hasil yang besar karena dalam penilaian pihak peminjam bisa dikatakan aman, sehingga penggunaan peminjaman dengan tingkat bagi hasil lebih besar pada akhirnya akan memberikan dividen dan perusahaan dapat memaksimalkan modal perusahaan dengan jalan berinvestasi.⁶⁶

2.5.2 *Current Ratio*

Current ratio merupakan rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan emiten dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Unsur-unsur yang mempengaruhi nilai *current ratio* adalah aktiva lancar dan hutang jangka

⁶⁵ Lukman Syamsuddin, *Manajmen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*, Edisi Baru, Jakarta: PT. Raja Grafindo, 2011, hlm. 41.

⁶⁶ Suad Husnan dan Eni Pudjiastuti, *Dasar-Dasar Manajmen Keuangan*, Edisi 4, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2004, hlm. 293.

pendek. Aktiva lancar (*current assets*) adalah kas dan aset lain yang secara wajar dapat direalisasi sebagai kas atau dijual atau digunakan selama satu tahun. Hutang jangka pendek (*current liabilities*) merupakan kewajiban yang diharapkan akan dilunasi dalam waktu yang relatif pendek biasanya satu tahun.⁶⁷

Menurut Agnes Sawir, menyatakan bahwa *current ratio* yang bernilai rendah mengakibatkan penurunan pada harga pasar saham suatu perusahaan yang bersangkutan, namun *current ratio* yang bernilai tinggi pun belum tentu baik karena pada kondisi tertentu hal tersebut menunjukkan banyak dana perusahaan yang menganggur tanpa digunakan dalam suatu aktivitas sehingga pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.⁶⁸

Menurut Dwi Prastowo, mengungkapkan bahwa *current ratio* yang tinggi dapat disebabkan adanya piutang yang tidak tertagih dan persediaan yang belum terjual, yang tentunya tidak dapat digunakan secara cepat untuk membayar hutang lancarnya.⁶⁹

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa aset lancar yang mencapai nilai tertinggi digunakan sebagai suatu pembilang dalam perhitungan *current ratio* biasanya didominasi oleh komponen piutang yang tidak tertagih dan persediaan yang belum terjual dimana nilai dari kedua komponen tersebut lebih tinggi dibandingkan komponen aset lancar lainnya yang digunakan untuk membayar hutang lancar. Apabila hal ini terjadi maka CR perusahaan akan tinggi dan mengakibatkan seolah-olah perusahaan berada dalam kondisi yang likuid.

⁶⁷ Nucifera Julduha, *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, Vol. 18, No. 2, 2013, hlm. 148.

⁶⁸ Agnes Sawir, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2005, hlm. 9.

⁶⁹ Dwi Prastowo, *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1995, hlm. 12.

Rasio ini dapat dirumuskan:

$$CR = \frac{\text{current assets (Aktiva Lancar)}}{\text{current liabilities (Kewajiban Lancar)}}$$

2.5.3 Hubungan *Current Ratio* terhadap Perubahan Harga Saham

Adanya tarik ulur antara kebutuhan likuiditas dengan profitabilitas, dapat menjadikan kelebihan pada likuiditas suatu perusahaan sehingga berakibat profitabilitas yang rendah. Rasio likuiditas yang tinggi pun dapat menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang akan berpengaruh buruk terhadap profitabilitas. Proses untuk menjamin likuiditas melalui konstruksi aset bukan tanpa biaya. Pada umumnya pembiayaan mempunyai yield yang tinggi tetapi merupakan aset yang tersedia, makin rendah yield yang dihasilkan. Untuk memastikan likuiditas akan mengorbankan profitabilitas.⁷⁰

Dalam hal ini semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan berarti akan semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hubungannya dengan harga saham suatu perusahaan apabila *current ratio* mengalami peningkatan maka semakin tinggi pula rasio likuiditas pada perusahaan tersebut yang mengakibatkan peningkatan kemakmuran perusahaan. Hal ini kemudian akan berpengaruh terhadap harga saham yang secara otomatis mengalami peningkatan sehingga tingkat keuntungan saham pun akan meningkat.

⁷⁰ Zainul Arifin, *Dasar-Dasar Manajemen Bank Syariah*, Jakarta: ALFABETA, 2002, hlm. 124.