

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1. Penelitian Terdahulu

Sebelumnya penelitian ini telah dilakukan oleh Abidin (2007), dalam hasil penelitiannya yang berjudul “Analisis Faktor Fundamental Keuangan dan Resiko Sistematis terhadap Harga Saham Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return On Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS), *Operating Profit Margin* (OPM), *Book Value* (BV), dan Beta. Kesimpulan dari penelitian ini adalah secara simultan ROI, EPS, OPM, BV, dan Beta berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun secara parsial semua variabel selain Beta tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian berikutnya Silaban (2011), meneliti pengaruh fundamental saham yang terdiri dari *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Book Value Per Share* (BVS), *Return On Equity* (ROE), dan suku bunga dalam penelitiannya berjudul “Pengaruh Perubahan Rasio Fundamental terhadap Harga saham Perusahaan Makanan Minuman yang ada di BEI”. Kesimpulan dari penelitian ini adalah bahwa secara simultan semua variabel yang digunakan berpengaruh signifikan namun secara parsial variabel BVS, ROE dan suku bunga tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham tersebut.

Sinaga (2011), dalam penelitiannya “Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage dan Rasio Pasar terhadap Harga Saham pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menyimpulkan hasil bahwa secara simultan variabel yang digunakan yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio*

(DER), dan *Earning Per Share* (EPS), tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham, sedangkan secara parsial NPM, ROE, DER, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Nadeak (2011), dalam penelitiannya berjudul “Pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Book Value* (BV) *Per Share* Terhadap Harga Saham Properti di Bursa Efek Indonesia” menyimpulkan bahwa secara simultan ROA, ROE, DER, dan BVS berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan secara parsial ROE dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Silitonga (2011), dalam penelitiannya “Analisis Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Harga Saham Industri Rokok di Bursa Efek Indonesia” menyimpulkan secara simultan semua variabel berpengaruh signifikan sedangkan secara parsial hanya variabel ROE yang tidak berpengaruh signifikan.

Apabila dibuat dalam bentuk table, maka akan terlihat sebagai berikut :

**Tabel 2.1**  
**Penelitian terdahulu**

No	Penelitian	Judul	Variabel	Kesimpulan
1	Abidin (2007)	Analisis Faktor Fundamental Keuangan dan Resiko Sistematis terhadap Harga Saham Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	X= ROI, EPS, OPM, BV, Y= Harga saham	secara simultan ROI, EPS, OPM, BV, dan Beta berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun secara parsial semua variabel selain Beta tidak signifikan berpengaruh terhadap

				harga saham.
2	Silaban (2011)	Pengaruh Perubahan Rasio Fundamental terhadap Harga saham Perusahaan Makanan Minuman yang ada di BEI	X=EPS, PER, BVS, ROA Y= Harga saham	secara simultan semua variabel yang digunakan berpengaruh signifikan namun secara parsial variabel BVS, ROA dan suku bunga tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham tersebut.
3	Sinaga (2011)	Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage dan Rasio Pasar terhadap Harga Saham pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	X= NPM, ROE, DER, EPS Y= Harga saham	secara simultan variabel yang digunakan yaitu <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Earning Per Share</i> (EPS), tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham, sedangkan secara parsial NPM,

				ROE, DER, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
4	Nadeak (2011)	Pengaruh Return On Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Book Value (BV) Per Share Terhadap Harga Saham Properti di Bursa Efek Indonesia	X= ROA, ROE, DER BVS Y= Harga saham	secara simultan ROA, ROE, DER, dan BVS berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan secara parsial ROE dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham
5	Silitonga (2011)	Analisis Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Harga Saham Industri Rokok di Bursa Efek Indonesia	X= PER, ROE, NPM Y= Harga saham	secara simultan semua variabel berpengaruh signifikan sedangkan secara parsial hanya variabel ROE yang tidak berpengaruh signifikan.

Penelitian terdahulu diatas menjadi acuan peneliti untuk melakukan penelitian berikutnya. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya sebagai berikut :

a) Alat Analisis

Alat analisis yang digunakan yaitu menggunakan regresi linier berganda

b) Variabel Yang Diteliti

Sama-sama menggunakan variabel fundamental

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah :

1) Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian kali ini menggunakan indeks LQ-45 dan Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu saham perusahaan sektor perbankan yang terdaftar pada indeks LQ-45.

2) Variabel yang Diteliti

Jumlah variabel dalam aspek fundamental yang diteliti lebih banyak dari pada penelitian terdahulu yaitu ROA, ROE, DER, EPS, PER dan Beta

3) Periode Penelitian

Periode penelitian kali ini berbeda dengan penelitian terdahulu, periode penelitian kali ini tahun 2011 – tahun 2014.

## 2.2. Kajian Teori

### 2.2.1. Pengertian Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2001:13), pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan memperjualbelikan sekuritas.

Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 2005:3).

Pada dasarnya pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya (Darmadji dan Fakhruddin, 2006:11)

Sedangkan arti pasar modal dalam Undang-undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 pasal 1 ayat 13 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.


Berdasarkan definisi diatas dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan pasar yang memperjualbelikan surat berharga milik pemerintah maupun swasta. Di tempat inilah tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana melakukan investasi dan perusahaan yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga.

Sedangkan berdasarkan perspektif islam secara sederhana, pasar modal syariah dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan

prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang, seperti riba, perjudian, spekulasi, dan lain-lain (Darmadji dan Fakhruddin, 2006:231)

Sedangkan menurut Harahap (200:107-108) pasar modal islami sama dengan pasar modal biasa namun dalam pasar modal ini surat berharga atau saham yang diperdagangkan harus sesuai dengan syariah islam dan perusahaan yang memperdagangkan sahamnya harus perusahaan yang tidak menyalahi hukum syariah. Sesuai dengan syariah islam tidak boleh ada penipuan, kezaliman, unsur riba, dan transaksi tidak jujur lainnya.

Pasar modal syariah secara resmi diluncurkan BAPEPAM pada tanggal 14-15 maret 2003. PT bursa Efek Jakarta bekerjasama dengan PT Danareksa Investment Management membentuk Jakarta Islamic Index (JII). JII dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (benchmark) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui index diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuitas secara syariah (Nasarudin dan Surya, 2004:17). Tercatat 30 enis saham yang diperdagangkan di JII yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah. Sesuai dengan penjelasan diatas, bahwa kegiatan transaksi ekonomi dipasar modal syariah harus terlepas dari riba. Sebagai contoh adalah transaksi margin trading. Margin trading yaitu melakukan transaksi atas efek syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian efek syariah (Burhanuddin, 2008:143). Dalam al-quran telah dielaskan bahwa Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba, seperti dalam Al-qur'an surat al-Baqarah ayat 275.

 وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا

*“Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.” (QS Al-baqarah, 2:275)*

Yang di maksudkan ayat diatas yaitu bahwa kegiatan transaksi ekonomi dipasar modal syariah harus terlepas dari riba.

### 2.2.2. Instrumen Pasar Modal

Secara umum instrumen pasar modal dapat dibedakan atas beberapa katagori (Rusdin,2006:68-85), yaitu:

#### a. Saham

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan.

#### b. Obligasi dan Obligasi Konversi

Obligasi adalah sertifikat yang berisi kontrak antara investor dan perusahaan yang menyatakan bahwa investor telah meminjamkan sejumlah uangnya kepada perusahaan. Sedangkan obligasi konversi adalah obligasi yang dapat ditukarkan dengan saham biasa pada harga tertentu.

#### c. Produk Derivatif

Ada beberapa macam instrumen derivatif, yaitu :

- 1) Bukti Right (Right Issue), didefinisikan sebagai hak memesan efek terlebih dahulu pada harga yang telah ditetapkan selama periode tertentu.
- 2) Waran, biasanya melekat sebagai daya tarik (sweetener) pada penawaran umum saham ataupun obligasi. Biasanya harga pelaksanaan lebih rendah dari pada harga saham.
- 3) Kontrak Berjangka Indeks Saham (KBIS), adalah kontrak atau perjanjian antara 2 pihak yang mengharuskan mereka unruk menjual atau membeli produk yang menjadi variabel



pokok dimasa yang akan datang dengan harga yang telah ditetapkan sebelumnya.

#### d. Reksa Dana

Sesuai dengan UU pasar modal pasal 1 ayat 27, reksa dana didefinisikan sebagai wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

### 2.2.3. Harga Saham

Harga saham adalah pembagian antara modal perusahaan dan jumlah saham yang diterbitkan (Dominic, 2008:19). Harga saham hasil pembagian antara modal dan jumlah saham disebut harga nominal. Pada saat emiten menerbitkan saham, emiten tidak harus menjual saham dengan harga nominal, emiten dapat menjual saham dengan harga 150%, 200%, bahkan 400 % dari nilai nominal, bergantung pada permintaan pasar. Ini yang disebut harga pasar. Jadi dapat disimpulkan bahwa harga saham yang diterbitkan setiap harinya adalah nilai pasar.

Menurut Anoraga dan Pakarti (2006:58-59) nilai saham terbagi atas 3 jenis yaitu:

- a. *Par Value* (Nilai Nominal)/*started value/face value*, merupakan nilai yang tercantum pada saham.
- b. *Bace price* (Harga Dasar), merupakan harga perdana untuk menentukan nilai dasar.
- c. *Market Price* (Nilai Pasar), merupakan harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupnya (*closing price*)

Dibursa saham dikenal beberapa istilah yang terkait dengan harga saham, yaitu (Hin, 2008:31-32) :

- a. *Open* (pembukaan), yaitu harga yang menjadi pada transaksi pertama satu saham.
- b. *High* (teringgi), yaitu harga tertinggi transaksi yang tercapai pada satu saham.
- c. *Low* (terendah), yaitu harga terendah transaksi yang tercapai pada satu saham.
- d. *Close* (penutupan), yaitu harga yang terjadi pada transaksi satu saham.
- e. *Bid* (minat beli), yaitu harga yang diminati pembeli untuk melakukan transaksi.
- f. *Ask* (minat jual), yaitu harga yang diminati penjual untuk melakukan transaksi.

#### **2.2.4. Faktor Penggerak Harga Saham**

Cara terbaik dalam mendapatkan keuntungan (*capital gain*) adalah membeli ketika harga akan naik lalu menjualnya ketika harganya akan turun. Namun untuk memperkirakan kapan harga sebuah saham akan naik atau turun bukanlah hal yang mudah. Ada beberapa faktor yang harus disadari oleh setiap investor. Faktor tersebutlah yang menjadi salah satu daya yang memicu berfluktuasinya harga saham.

Salah satu faktor yang memicu berfluktuasinya harga saham adalah kondisi fundamental emiten. Faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri (arifin, 2004:116). Semakin baik kinerja emiten maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham begitu juga sebaliknya, semakin menurun kinerja emiten maka semakin besar kemungkinan merosotnya harga saham yang

diperdagangkan. Selain itu keadaan emiten akan menjadi tolak ukur seberapa besar resiko yang akan ditanggung oleh investor. Faktor fundamental dapat dilihat dari kondisi keuangannya, strategi bisnisnya, produknya, manajemennya hingga keunggulan lainnya yang bersifat *comparative advantage*.

Dan juga menurut Sitompul (2004:160), dalam analisis fundamental harga saham perusahaan sangat dipengaruhi oleh beberapa unsur yaitu :

- a. Kebijakan deviden perusahaan
- b. Nilai buku dari aset dan bisnis perusahaan
- c. Cash Flow dan
- d. Tingkat laba yang dicapai perusahaan

#### **2.2.5. Penilaian Saham**

Dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai yaitu (Tandelilin, 2001:183):

- a. Nilai buku, merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten).
- b. Nilai pasar adalah nilai saham dipasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar.
- c. Nilai intristik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi.

#### **2.2.6. Analisis Saham**

Untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal (Husnan,2005:307).

a. Analisis Fundamental

Dalam membuat model peramalan harga saham, langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental (seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan deviden, dan sebagainya) yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham. Dalam analisis fundamental diperlukan beberapa tahapan. Tahapan analisis dimulai dari :

1) Analisis Ekonomi

Analisis ekonomi perlu dilakukan karena kecenderungan adanya hubungan antara apa yang terjadi pada lingkungan ekonomi makro dan kinerja suatu pasar modal. Pasar modal mencerminkan apa yang terjadi pada perekonomian makro karena nilai investasi ditentukan oleh aliran kas yang diharapkan serta tingkat return yang disyaratkan atas investasi tersebut, dan kedua faktor tersebut sangat dipengaruhi oleh perubahan lingkungan ekonomi makro.

2) Analisis Industri

Dalam melakukan analisis industri, investor juga perlu menilai suatu industri dan menentukan return yang diharapkan dari suatu industri yang akan dianalisis. Dengan menilai dan menentukan return yang diharapkan dari suatu industri, investor akan dapat menentukan peluang investasi pada industri yang punya prospek terbaik, ini bisa dilihat dari tingkat penjualan suatu industri.

3) Analisis Perusahaan

Dalam melakukan analisis perusahaan, investor harus mendasarkan kerangka pikirnya pada dua komponen utama dalam analisis fundamental yaitu *earning per share* (EPS) dan price earning ratio (PER) perusahaan (Tandelilin, 2001:232). Ada tiga

alasan yang mendasari penggunaan dua komponen tersebut. Pertama karena pada dasarnya kedua komponen tersebut bisa dipakai untuk mengestimasi nilai intrinsik suatu saham. Kedua, deviden yang dibayarkan perusahaan pada dasarnya dibayarkan dari *earning*. Ketiga, adanya hubungan antara perubahan *earning* dengan perubahan harga saham.

Dari sudut pandang investor, salah satu indikator untuk menilai prospek perusahaan adalah dengan melihat pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan investor mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor (Tandelilin, 2001:240). Untuk itu, digunakan dua rasio profitabilitas utama, yaitu: *return on equity* (ROE) dan *return on assets* (ROA).

#### b. Analisis Teknikal

Analisis teknikal mendasarkan diri pada pola-pola pergerakan harga saham dari waktu ke waktu. Keputusan dalam menjual atau membeli saham didasari oleh data data harga dan volume perdagangan saham dimasa lalu. Informasi data masa lalu akan mendasari prediksi atas pola perilaku harga saham dimasa datang.

#### **2.2.7. Resiko Saham**

Seperti yang kita ketahui dalam perdagangan saham ada istilah *high risk-high return*, saham yang berpotensi memberikan keuntungan yang tinggi memiliki resiko kerugian yang besar pula. Pemegang saham dan calon investor perlu memperhatikan hal ini. *Risk* atau resiko dalam perdagangan saham dapat diartikan sebagai kemungkinan return aktual berbeda dengan return yang diharapkan (Tandelilin,2001:7). Resiko yang ada pada pasar modal pada umumnya

terbagi dua, yaitu resiko sistematis (*systematic risk*) dan resiko tidak sistematis (*unsystematic risk*).

Resiko sistematis (*systematic risk*) sering dikatakan sebagai resiko pasar karena dipengaruhi keadaan pasar dan kondisi ekonomi yang sedang terjadi. Resiko ini merupakan resiko yang pasti ada di setiap perusahaan yang ada di pasar modal. Sedangkan resiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) lebih cenderung berhubungan dengan keadaan dan kinerja perusahaan itu sendiri atau perusahaan-perusahaan lain yang berada pada sektor sejenis. Berikut akan dijelaskan mengenai pengertian resiko sistematis yang berhubungan dengan indikator Beta. (Tandelilin,2001:8)

#### a. Resiko Sistematis

Resiko sistematis yang disebut juga resiko pasar karena mempengaruhi semua perusahaan disebabkan oleh perubahan yang terjadi di pasar. Perubahan-perubahan yang terjadi di pasar ini diluar dari keadaan perusahaan itu sendiri, biasanya dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu, kondisi perekonomian di masa itu, inflasi, perubahan tingkat suku bunga, perubahan nilai tukar mata uang, sistem perpajakan yang diberlakukan pemerintah, siklus bisnis, kebijakan pemerintah, dan faktor makro lainnya. Dikatakan sistematis karena resiko ini adalah resiko yang saling berhubungan yang menimbulkan dampak yang berkesinambungan dan diluar kendali bank (perusahaan) itu sendiri.

#### b. Indikator Beta

Beta adalah koefisien pergerakan harga saham terhadap harga pasar. Beta merupakan tingkat sensitif saham terhadap perubahan-perubahan yang terjadi di dalam pasar. Resiko sistematis adalah bagian dari pasar keseluruhan saham, kondisi

pasar ini yang akan menjadi indikator berubahnya harga saham perusahaan-perusahaan yang ada. Yang merupakan ukuran keadaan keseluruhan harga saham di Indonesia merupakan harga saham IHSG. Pertama, kita perlu mencari *return* pasar dan return saham setiap perusahaan kemudian meregreskan keduanya sehingga diperoleh nilai Beta. Rumus mencari *return* pasar adalah sebagai berikut :

$$R_{mt} = \frac{IHSG(t) - IHSG(t-1)}{IHSG(t-1)}$$

Dimana,

$R_{mt}$  = return pasar bulan t

$IHSG(t)$  = harga saham bulan (t)

$IHSG(t-1)$  = harga saham bulan sebelumnya

Kemudian kita masukkan dalam model indeks tunggal. Menurut William Sharpe, cara menghitung resiko saham adalah dengan menggunakan model indeks tunggal. Model indeks tunggal mengaitkan perhitungan return setiap aset pada return indeks pasar (Tandelilin,2001:68). Secara matematis model indeks tunggal adalah sebagai berikut :

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_m + e_i$$

Dimana :

$R_i$  = return sekuritas i

$R_m$  = return indeks pasar

$\alpha_i$  = bagian return sekuritas i yang tidak dipengaruhi kinerja pasar

$i$  = ukuran kepekaan return saham  $i$  terhadap perubahan return pasar

$ei$  = tingkat kesalahan residual

Beta saham dapat dihitung dengan meregresikan secara *time-series* return saham perusahaan per bulan dengan return pasar (IHSG).

Sedangkan saham menurut perspektif islam, Menurut Huda dan Nasution (2007:59) saham merupakan surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (go-public) dalam nominal ataupun presentase tertentu. Dalam Islam, saham pada hakitnya merupakan modifikasi sistem patungan (persekutuan) modal dan kekayaan, yang dalam istilah fiqh dikenal dengan nama syirkah (Burhanuddin, 2008:48). Pengertian syirkah adalah akad kerjasama antara dua pihak atau lebih untuk menjalankan usaha tertentu, dengan keuntungan dan resiko akan ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan.

Landasan syariah tentang musyarakah dijelaskan dalam Al-Qur'an surat An-Nisaa' ayat 12 dan Shaad ayat 24

فَهُمْ شُرَكَاءٌ فِي الثُّلُثِ مِنَ بَعْدِ وَصِيَّةِ يُوصَىٰ بِهَا أَوْ دَيْنٍ  
غَيْرِ مُضَارٍّ وَصِيَّةً مِّنَ اللَّهِ وَاللَّهُ عَلِيمٌ حَلِيمٌ ﴿١٢﴾

“Maka mereka bersekutu dalam yang sepertiga itu, sesudah dipenuhi wasiat yang dibuat olehnya atau sesudah dibayar hutangnya dengan tidak memberi mudharat (kepada ahli waris)[274]. (Allah menetapkan yang demikian itu sebagai) syari'at yang benar-benar dari Allah, dan Allah Maha mengetahui lagi Maha Penyantun. (QS An-Nisaa’)



وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا

الَّذِينَ ءَامَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ

“ Dan Sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebahagian mereka berbuat zalim kepada sebahagian yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal yang saleh.. “ (QS. Shaad, 38:24)

Kedua ayat diatas menunjukkan pengakuan Allah SWT. Akan adanya perserikatan dalam kepemilikan harta, hanya saja, dalam surat An-Nisaa ayat 12 perkongsian terjadi secara otomatis (jabr) karena waris sedangkan dalam surat shaad ayat 24 terjadi atas dasar akad (ikhtiyari).

Dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan yang tidak melanggar prinsip syariah seperti perjudian, riba, barang-produksi yang diharamkan seperti bir, dan lain-lain.

Saham-saham yang dimaksud adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah, seperti (Darmadji dan Fakhrudin, 2006:233) :

- a. Usaha Perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c. Usaha yang memproduksi mendistribusikan serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat *mudharat*.

Dalam perspektif Islam, manajemen risiko merupakan usaha menjaga amanah Allah akan harta kekayaan demi untuk kemaslahatan manusia. Berbagai sumber ayat Al-qur'an telah memberikan kepada manusia akan pentingnya pengelolaan risiko ini. Keberhasilan manusia dalam mengelola risiko, bisa mendatangkan maslahat yang lebih baik. Dengan timbulnya kemaslahatan ini maka bisa dimaknai sebagai keberhasilan manusia dalam menjaga amanah Allah.

Perspektif Islam dalam pengelolaan risiko suatu organisasi dapat dikaji dari kisah Yusuf dalam mentakwilkan mimpi sang raja pada masa itu. Kisah ini termaktub dalam Al-qur'an sebagai berikut

يُوسُفُ أَيُّهَا الصِّدِّيقُ أَفْتِنَا فِي سَبْعِ بَقَرَاتٍ سِمَانٍ يَأْكُلُهُنَّ  
 سَبْعُ عِجَافٍ وَسَبْعِ سُنبُلَاتٍ خُضْرٍ وَأُخَرَ يَابِسَاتٍ لَعَلِّي أَرْجِعُ إِلَى  
 النَّاسِ لَعَلَّهُمْ يَعْلَمُونَ ﴿٤٦﴾ قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأْبًا فَمَا  
 حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَأْكُلُونَ ﴿٤٧﴾ ثُمَّ يَأْتِي  
 مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعُ شِدَادٍ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ هُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا  
 تَحْصِنُونَ ﴿٤٨﴾ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ النَّاسُ وَفِيهِ  
 يَعَصِرُونَ ﴿٤٩﴾

Artinya : (setelah pelayan itu berjumpa dengan Yusuf Dia berseru):  
 "Yusuf, Hai orang yang Amat dipercaya, Terangkanlah kepada Kami  
 tentang tujuh ekor sapi betina yang gemuk-gemuk yang dimakan oleh  
 tujuh ekor sapi betina yang kurus-kurus dan tujuh bulir (gandum) yang  
 hijau dan (tujuh) lainnya yang kering agar aku kembali kepada orang-  
 orang itu, agar mereka mengetahuinya." (QS 12;46)

*Yusuf berkata: "Supaya kamu bertanam tujuh tahun (lamanya) sebagaimana biasa; Maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan. (QS 12:47)*

*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. (QS 12:48)*

*Kemudian setelah itu akan datang tahun yang padanya manusia diberi hujan (dengan cukup) dan dimasa itu mereka memeras anggur." (QS 12:49)*

Dari kisah tersebut, bisa dikatakan bahwa pada tujuh tahun akan timbul kekeringan yang menimpa negeri Nabi Yusuf. Namun dengan adanya mimpi sang raja yang kemudian ditakwilkan kemudian nabi Yusuf telah melakukan pengukuran dan pengendalian risiko yang akan terjadi pada tujuh tahun kedua. Dengan cara menyarankan kepada rakyatnya untuk menyimpan sebagian hasil panen pada tujuh tahun pertama yang akan digunakan nantinya pada tujuh tahun kedua pada masa paceklik.

Secara filsafati, dari melihat kisah nabi Yusuf atas negerinya itu maka sejatinya manusia akan selalu menginginkan suatu kepastian, bukan suatu kemungkinan. Manusia akan selalu menginginkan kestabilan, bukan fluktuatif. Dan hanya ada satu dzat yang maha pasti dan maha stabil, yaitu Allah azza wa jalla.

### **2.2.8. Laporan Keuangan**

#### **a. Pengertian Laporan Keuangan**

Laporan keuangan adalah laporan pertanggungjawaban manajer atau pimpinan perusahaan atas pengelolaan perusahaan yang dipercayakan kepadanya pada pihak-pihak yang punya kepentingan (stakeholders) diluar perusahaan pemilik perusahaan, pemerintah, kreditor dan pihak lainya (Rahardjo, 2005:1).

Menurut Harahap (2002:7) laporan keuangan adalah merupakan produk atau hasil akhir dari suatu proses akuntansi. Dari definisi diatas dapat diambil kesimpulan bahwa laporan keuangan adalah bahan informasi bagi para pemakainya sebagai salah satu bahan dalam proses pengambilan keputusan.

Perusahaan dianjurkan menyusun laporan keuangan komparatif (yang menyajikan informasi keuangan dua tahun terakhir) agar laporan keuangan dapat menggambarkan secara jelas sifat dan perkembangan yang dialami perusahaan dari waktu ke waktu.

Menurut Raharjo (2005:5) laporan keuangan terdiri dari :

1. Neraca (*Balance Sheet*)
  2. Perhitungan rugi laba atau Laporan laba rugi (*Income Statement atau Profit and Loss Statement*).
  3. Laporan perubahan posisi keuangan (*the statement of change in financial position*), yang menyajikan:
    - a. Laporan arus kas (*cash flow statement*), dan atau
    - b. Laporan arus dana atau laporan sumber dan penggunaan dana (*fund flow statement*).
    - c. Laporan saldo laba atau laporan perubahan laba yang ditahan atau laporan perubahan ekuitas (*the statement of retained earning*).
  4. Catatan atas laporan keuangan (*footnotes or notes to the financial statement*), laporan lain dan materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.
- b. Analisis Laporan Keuangan

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, dalam melakukan analisis saham terdapat dua pendekatan yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Dalam analisis fundamental, menganalisis kondisi perusahaan, dilihat dari indikator keuangan yaitu laporan keuangan untuk memprediksikan perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang. Sedangkan dalam analisis teknikal digunakan grafik riwayat harga dan volume transaksi.

Analisis laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan hubungan diantara beberapa akun dari beberapa laporan keuangan serta hasil operasional perusahaan (Rusidin, 2006:140). Analisa keuangan disajikan dalam bentuk rasio yang menggunakan informasi sebagaimana tersaji dalam laporan keuangan.

Yang dimaksud rasio dalam analisis laporan keuangan adalah suatu angka yang menunjukkan hubungan antara suatu unsur dengan unsur lainnya dalam laporan keuangan (Djarwanto, 2004:143). Hubungan antara unsur-unsur laporan keuangan tersebut dinyatakan dalam bentuk matematis yang sederhana.

Analisis rasio merupakan salah satu alat untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan. Analisis rasio menyediakan indikator antara lain tingkat profitabilitas, likuiditas, pendapatan, pemanfaatan aset, dan kewajiban suatu perusahaan.

Rasio keuangan perusahaan diklasifikasikan menjadi lima macam kategori (Hanafi dan Halim, 2005:77-89):

1. Rasio likuiditas, rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban angka pendeknya. Rasio likuiditas yang sering digunakan adalah rasio lancar (current ratio) dan rasio cepat (quick ratio atau test ratio).

Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar lainnya.

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Rasio cepat mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva yang paling lancar (setelah dikurangi persediaan). Hal ini disebabkan persediaan dianggap persediaan yang paling tidak likuid.

$$\text{Rasio cepat} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2. Rasio aktifivitas, rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktifivitas aset. Rasio aktifivitas dibagi menjadi empat macam yaitu: (a) Rata-rata umur piutang, (b) Perputaran persediaan, (c) Perputaran aktiva tetap, dan (d) Perputaran total aktiva.

Rata-rata umur piutang melihat beberapa lama yang diperlukan untuk melunasi piutang (merubah piutang menjadi kas). Rata-rata umur piutang dihitung melalui dua tahap yaitu dengan menghitung perputaran piutang dan kemudian menghitung rata-rata umur piutang.

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang}}$$

$$\text{Rata-rata umur piutang} = \frac{365}{\text{Perputaran piutang}}$$

Selanjutnya adalah perputaran persediaan. Perputaran persediaan yang tinggi menandakan semakin tingginya persediaan berputar dalam satu tahun dan ini menandakan efektivitas manajemen persediaan.

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{HPP}}{\text{Persediaan}}$$

Rasio perputaran aktiva tetap, mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan seluruh aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Rasio ini memperlihatkan sejauh mana efektifitas perusahaan menggunakan seluruh aktiva tetapnya.

$$\text{Perputaran Total Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva Tetap}}$$

Rasio yang terakhir adalah rasio perputaran total aktiva rasio ini menghitung efektifitas penggunaan total aktiva.

$$\text{Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}}$$

3. Rasio Solvabilitas, rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasionya adalah rasio total hutang terhadap

total aset, rasio *Time Interest Earned*, *Rasio Fixed Charges Coverage*.

Rasio total hutang terhadap total aset, menghitung seberapa jauh dana disediakan oleh kreditur.

Rasio Total Hutang Terhadap Total Aset =

$$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Rasio *Time Interest Earned*, mengukur kemampuan perusahaan membayar hutang dengan laba sebelum bunga dan pajak. Bisa juga dikatakan menghitung seberapa besar laba sebelum bunga dan pajak yang tersedia untuk menutup beban tetap bunga.

Times Interest Earned =

$$\frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Bunga}}$$

Rasio yang terakhir adalah rasio *fixed charge coverage*, menghitung kemampuan perusahaan membayar beban tetap total, termasuk biaya sewa.

FCC =

$$\frac{\text{Laba sebelum bunga pajak + Biaya sewa}}{\text{Bunga + Biaya sewa}}$$

4. Rasio Profitabilitas, rasio yang melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas). Terdapat tiga rasio yang sering dihitung, yaitu *Profit Margin*, *Return On Total Asset (ROA)*, dan *Return On Total Equity (ROE)*

*Profit Margin*, menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu.



$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Return On Assets (ROA), mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Return On Equity (ROE), mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

5. Rasio Pasar, rasio ini melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan. Rasio yang dihitung adalah *Price Earning Ratio* (PER), *Devidend Yield*, dan pembayaran *deviden* (*Devidend Pay-out Ratio* atau DPR). Tetapi dalam bukunya Rusdin (2006:145), selain ketiga rasio tersebut masih ada yang lain yaitu *Earning Per Share* (EPS).

*Earning Per Share* (EPS), menggambarkan jumlah laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku yang dihasilkan untuk setiap lembar saham.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

*Price Earning Ratio* (PER), melihat harga saham relatif terhadap earningnya. Bagi investor, semakin kecil PER suatu

saham, semakin bagus karena saham tersebut termasuk dalam kategori saham dengan harga murah.

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{EPS}}$$

Dari segi investor, *Deviden Yield* merupakan sebagian dari total return yang akan diperoleh investor.

$$\text{Deviden Yeld} = \frac{\text{Devidend Per Lebar}}{\text{Harga Pasar Saham per Lembar}}$$

Rasio yang terakhir adalah rasio pembayaran deviden (*Devidend Pay-out Ratio* atau DPR). Rasio ini melihat bagian pendapatan yang dibayarkan sebagai deviden kepada investor. Bagian yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Deviden per Lembar}}{\text{EPS}}$$

Dalam Islam, pencatatan laporan keuangan ini dianjurkan dalam setiap kegiatan transaksi perdagangan agar tercipta keterbukaan, kebenaran dan keadilan antara kedua belah pihak yang melakukan transaksi. Anjuran pencatatan lpaoran keuangan telah diperjelaskan dalam al-Quran surat Al-Baqarah ayat 282 yaitu :

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى  
فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْب  
كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيَمْلِكِ  
الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ ۚ وَلَا يَبْخَسَ مِنْهُ شَيْئًا ۚ  
فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا  
يَسْتَطِيعُ أَنْ يَمِلَّ هُوَ فَلْيَمْلِكْ وَلِيَّهُ بِالْعَدْلِ ۚ وَأَسْتَشْهِدُوا  
شَهِدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ ۖ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ  
وَأَمْرَاتَانِ مِمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا  
فَتَذْكُرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَىٰ ۚ وَلَا يَأْب الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا  
دُعُوا ۚ وَلَا تَسْأَمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ  
أَجَلِهِ ۚ ذَٰلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمٌ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا  
تَرْتَابُوا ۖ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجْرَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا  
بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا ۗ وَأَشْهِدُوا إِذَا  
تَبَايَعْتُمْ ۚ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ ۚ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ

فُسُوقٌ بِكُمْ ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۖ وَيَعْلَمُكُمْ اللَّهُ ۖ وَاللَّهُ بِكُلِّ

شَيْءٍ عَلِيمٌ ﴿٢٨٢﴾

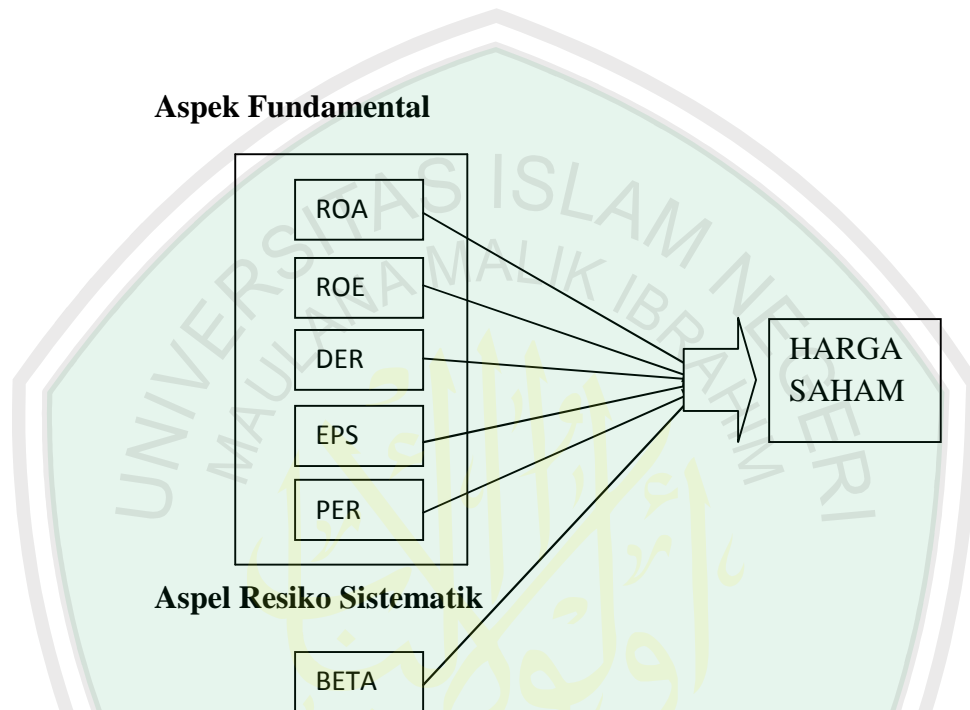
Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah[179] tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, meka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau Dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, Maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). jika tak ada dua oang lelaki, Maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa Maka yang seorang mengingatkannya. janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, Maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. jika kamu lakukan (yang demikian), Maka Sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha mengetahui segala sesuatu”.

Dengan ayat diatas terdapat satu kata yang coba ditafsirkan yaitu adil. Dalam konteks akuntansi kata adil secara sederhana dapat berarti bahwa setiap transaksi yang dilakukan oleh perusahaan harus dicatat dengan benar.

### 2.3. Kerangka Berfikir

Gambar 2.1

#### Kerangka Konseptual



Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor aspek fundamental keuangan perusahaan dan resiko sistematis yang ada di pasar terhadap harga saham perusahaan tersebut. Saham perusahaan yang dianalisis adalah saham perusahaan perbankan yang dominan di Indeks LQ 45 periode periode juni 2011 - juni 2014. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah Harga Saham, sedangkan variabel bebasnya adalah aspek fundamental yang berupa ROA, ROE, DER, EPS, dan PER dan resiko sistematis yang diwakilkan nilai Beta.

### 2.4. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap pertanyaan penelitian (Azwar, 2004:49). Hipotesis penelitian ini dibentuk berdasarkan teori-teori yang membahas tentang hubungan antar variabel. Jawaban

sementara ini didasarkan pada teori yang ada, namun belum merupakan hasil pengujian data dan penelitian secara empiris.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu tentang analisis fundamental terhadap harga saham yang dilakukan oleh kelima peneliti dengan keseluruhan variabel yang digunakan yaitu *Return On Investment* (ROI), *Return On assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Operating Profit Margin* (OPM), *Book Value* (BV), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Resiko Sistemik* ( ) yang secara umum menyatakan bahwa secara simultan maupun parsial variabel-variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan variabel yang paling berpengaruh secara simultan dan parsial yaitu variabel *Return On Equity* (ROE)

Dari sumber di atas hipotesis penelitian kali ini adalah dimana variabel bebas yang merupakan faktor-faktor fundamental yang terdiri dari *Return On assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Resiko Sistemik* ( ) yang dihitung dengan metode regresi linier berganda mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham baik secara parsial maupun simultan, dan variabel yang paling berpengaruh yaitu variabel *Debt to Equity Ratio* (DER).