

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Manajemen Keuangan

#### 2.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen Keuangan adalah segala kegiatan atau aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana cara memperoleh pendanaan modal kerja, menggunakan atau mengalokasikan dana, dan mengelola aset yang dimiliki untuk mencapai tujuan utama perusahaan. pada dasarnya manajemen keuangan mempunyai dua unsur kata yaitu “manajemen” dan “keuangan”. manajemen keuangan merupakan salah satu fungsi operasional perusahaan yang sangat penting diantara fungsi-fungsi operasional perusahaan lainnya seperti manajemen pemasaran, manajemen sumber daya manusia, manajemen *strategik* dan lainnya.

Menurut **Suad Husnan dan Pudjiastuti (2012:4)** berpendapat bahwa **“manajemen keuangan dapat diartikan membahas tentang investasi, pembelanjaan, dan pengelolaan aset–aset dengan beberapa tujuan menyeluruh yang direncanakan.”**

Menurut **Gitman (2012:4)** mengatakan bahwa

***“finance can be defined as the science and art of managing money”***.

Yang artinya adalah keuangan dapat didefinisikan sebagai seni dan ilmu mengelola uang. Dari definisi tersebut dapat diartikan bahwa keuangan sebagai seni berarti melibatkan keindahan, keahlian dan pengalaman, sedangkan sebagai ilmu berarti melibatkan prinsip – prinsip, konsep, teori, dan wawasan yang ada dalam manajemen keuangan.

Sedangkan menurut **Van Horne dan Wachowicz, Jr. (2012:2)** :

**“Manajemen keuangan berkaitan dengan perolehan aset, pendanaan, dan manajemen aset dengan didasari beberapa tujuan umum. Fungsi keputusan dalam manajemen keuangan dapat dibagi menjadi tiga area utama yaitu investasi, pendanaan, dan manajemen aset.”**

Berdasarkan pendapat para ahli diatas maka dapat disimpulkan bahwa adalah segala kegiatan atau aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana cara memperoleh pendanaan modal kerja, menggunakan atau mengalokasikan dana, dan mengelola aset yang dimiliki untuk mencapai tujuan utama perusahaan.

### **2.1.2 Fungsi Manajemen Keuangan**

Dalam menjalankan tugasnya departemen keuangan memiliki banyak tugas agar mencapai sasarannya. Tugas (kewajiban) ini kemudian dituangkan dalam berbagai kegiatan yang harus direncanakan, dilaksanakan, diawasi dan dikendalikan, sehingga dapat memuluskan pencapaian tujuan tersebut. Semua tugas ini lebih banyak menjadi tanggung jawab manajer keuangan atau direktur keuangan sebagai pimpinan tertinggi di departemen keuangan.

Kesuksesan dalam menjalankan tugas tersebut merupakan hal yang diharapkan perusahaan dan merupakan prestasi bagi para manajer keuangan apabila dapat mencapainya. Namun sebaliknya dalam praktiknya tidak semua usaha dijalankan akan berhasil atau menghasilkan keuntungan seperti yang diharapkan, dengan berbagai sebab. Kegagalan ini dapat dijadikan dasar sebagai alat untuk melakukan evaluasi, tindakan mana yang salah, sehingga menjadi pelajaran kedepan. Bagi manajer keuangan terkadang hal ini merupakan hukuman terhadap kariernya diperusahaan tersebut, akibat kegagalannya dalam mencapai target yang telah ditetapkan. Oleh karena itu, manajer keuangan harus tahu fungsinya sebagai apa di perusahaan tersebut terlebih dahulu, sebelum menjalankan aktivitasnya, sehingga dapat memahami serta menjalankan tugasnya dengan baik.

Terdapat tiga fungsi manajemen keuangan (**Horne dan Wachowicz Jr., 2012:3**), yaitu :

1. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah fungsi manajemen keuangan yang penting dalam penunjang pengambilan keputusan untuk berinvestasi karena menyangkut tentang memperoleh dana investasi yang efisien, komposisi asset yang harus dipertahankan atau dikurangi.

## 2. Keputusan Pendanaan (Pembayaran Dividen)

Kebijakan dividen perusahaan juga harus dipandang sebagai internal dari keputusan pendanaan perusahaan. Pada prinsipnya fungsi manajemen keuangan sebagai keputusan pendanaan menyangkut tentang keputusan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan harus dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.

## 3. Keputusan Manajemen Aset

Keputusan manajemen aset adalah fungsi manajemen keuangan yang menyangkut tentang keputusan alokasi dana atau aset, komposisi sumber dana yang harus dipertahankan dan penggunaan modal baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan yang baik bagi perusahaan.

Manajemen keuangan memiliki fungsi yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan manajemen aset. Keputusan investasi berfungsi ketika perusahaan akan berinvestasi di sebuah aset tertentu, dimana manajer keuangan mengatur untuk mengelola aset tersebut. Keputusan pendanaan berfungsi ketika manajer memutuskan apakah dividen akan dibagikan atau tidak dibagikan. Keputusan manajemen aset berfungsi ketika seorang manejer akan memutuskan pengalokasian dana dan mengelola sumber dana yang didapat baik dari internal maupun eksternal perusahaan.

## 2.2. Pasar Modal

### 2.2.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal umumnya adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Di tempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus fund*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten (Sunariyah, 2011:5). Pasar modal berperan dalam menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat. Selain memiliki peranan penting bagi perekonomian Indonesia, pasar modal juga

menjalankan dua fungsi yaitu pertama sebagai sarana pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Kedua menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan (Martalena dan Malinda, 2011:3).

Menurut Martalena dan Malinda (2011:2) menyatakan bahwa:

**“Pasar modal merupakan pasar untuk berbagi instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, instrument derivatif maupun instrument lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi, dengan demikian pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya”.**

Menurut Fahmi (2015:48) menyatakan bahwa :

**“Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (stock) dan obligasi (bond) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan”.**

Menurut UU No. 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan menyatakan bahwa :

**“Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek. Perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.**

Maka dapat diambil kesimpulan bahwa pasar modal merupakan mekanisme transaksi jual beli instrument pasar modal jangka panjang antara penjual dan pembeli baik itu individu, korporasi maupun pemerintah. Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara. Selain sebagai sarana untuk berinvestasi, pasar modal juga merupakan sumber dana bagi perusahaan. Sekaligus berperan dalam menjalankan kedua fungsinya yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.

### 2.2.2 Manfaat Pasar Modal

Sebagai wadah yang terorganisir berdasarkan Undang-undang untuk mempertemukan antara investor sebagai pihak yang surplus dana untuk berinvestasi dalam instrument keuangan jangka panjang (Hadi, 2015:14). pasar modal memiliki manfaat antara lain :

1. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
2. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
3. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
4. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
5. Memberikan akses *control social*.
6. Menyediakan *leading indicator* bagi tren ekonomi negara.

### 2.2.3 Fungsi Pasar Modal

Pasar modal juga memberikan fungsi besar bagi pihak-pihak yang ingin memperoleh keuntungan dalam investasi (Hadi, 2015:16). Fungsi pasar modal tersebut antara lain :

1. Bagi perusahaan

Pasar modal memberikan ruang dan peluang bagi perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang relatif memiliki resiko investasi (*cost of capital*) rendah dibandingkan sumber dana jangka pendek dari pasar uang.

2. Bagi investor

Alternatif investasi bagi pemodal, terutama pada instrument yang memberikan likuiditas tinggi. Pasar modal memberikan ruang investor dan profesi lain memanfaatkan untuk memperoleh return yang cukup tinggi.

### 3. Bagi Perekonomian Nasional

Dalam daya dukung perekonomian nasional, pasar modal memiliki peran penting dalam rangka meningkatkan dan mendorong pertumbuhan dan stabilitas ekonomi. Hal tersebut ditunjukkan dengan fungsi pasar modal yang memberikan sarana bertemunya antara *lender* dengan *borrower*.

#### 2.2.4 Jenis-Jenis Pasar Modal

Umumnya penjualan instrument pasar modal dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal dimana instrument tersebut diperjual-belikan. Jenis – jenis pasar modal adalah sebagai berikut : **(Sunariyah, 2011:12)**

##### 1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder.

##### 2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi, pasar sekunder dimana saham dan sekuritas lain diperjual-belikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual.

##### 3. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*over the counter market*). Bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi di luar bursa efek resmi, dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek dengan diawasi dan dibina oleh lembaga keuangan.

##### 4. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar pemodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara perdagangan efek. Bentuk transaksi

dalam perdagangan semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar (*block sale*).

### 2.2.5 Peranan Pasar Modal

Peranan pasar modal, pada dasarnya memiliki kesamaan antara satu dengan negara lain, salah satu tujuannya adalah bagaimana menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal dan alasan lainnya adalah menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu negara yang pada dasarnya mempunyai kesamaan antara satu negara dengan Negara yang lain. Menurutnya hampir semua negara di dunia ini mempunyai pasar modal, yang bertujuan menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal. Terkecuali dalam Negara dengan perekonomian sosialis ataupun tertutup, pasar modal bukanlah suatu keharusan (Sunariyah, 2011). Seberapa besar peranan pasar modal pada suatu negara dapat dilihat dari 5 (lima) segi sebagai berikut:

1. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan. Ditinjau dari segi lain, pasar modal memberikan kemudahan dalam melakukan transaksi sehingga kedua belah pihak dapat melakukan transaksi tanpa melalui tatap muka (pembeli dan penjual bertemu secara tidak langsung). Pada dewasa ini kemudahan tersebut dapat dilakukan dengan lebih sempurna setelah adanya sistem perdagangan efek melalui fasilitas perdagangan berkomputer.
2. Pasar modal memberi kesempatan kepada para pemodal untuk menentukan hasil (*return*) yang diharapkan. Keadaan tersebut mendorong perusahaan (emiten) untuk memenuhi keinginan para pemodal. Pasar modal menciptakan peluang bagi perusahaan (emiten) untuk memuaskan keinginan para pemegang saham, kebijakan dividen dan stabilitas harga sekuritas yang relatif normal. Pemuasan yang diberikan kepada pemegang saham tercermin dalam harga sekuritas. Tingkat kepuasan hasil yang diharapkan menentukan bagaimana pemodal menanam dananya dalam surat

berharga atau sekuritas dan tingkat harga sekuritas dipasar mencerminkan kondisi perusahaan.

3. Pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya. Dengan beroperasinya pasar modal para investor dapat melikuidasi surat berharga yang dimiliki tersebut setiap saat. Apabila pasar modal tidak ada, maka investor terpaksa harus menunggu pencairan surat berharga yang dimilikinya sampai dengan saat likuidasi perusahaan. Keadaan semacam ini akan menjadikan investor kesulitan menerima uangnya kembali, bahkan tertunda-tunda dan berakibat menerima risiko rugi yang sulit diprediksi sebelumnya. Eksistensi operasi pasar modal memberikan kepastian dalam menghindari risiko rugi, yang pada dasarnya tidak seorangpun investor yang bersedia menanggung kerugian tersebut. Jadi, operasi pasar modal dapat menghindari ketidakpastian dimasa yang akan datang dan segala bentuk risiko dapat diantisipasi sebelumnya dengan baik.
4. Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian. Masyarakat berpenghasilan kecil mempunyai kesempatan untuk mempertimbangkan alternatif penggunaan uang mereka. Selain menabung, uang dapat dimanfaatkan melalui pasar modal dan beralih ke investasi yaitu dengan membeli sebagian kecil saham perusahaan publik. Apabila sebagian kecil saham tersebut sedikit demi sedikit berkembang dan meningkat jumlahnya maka ada kemungkinan bahwa masyarakat dapat memiliki saham mayoritas.
5. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga. Bagi para pemodal, keputusan investasi harus didasarkan pada tersedianya informasi yang akurat dan dapat dipercaya. Pasar modal dapat menyediakan kebutuhan terhadap informasi bagi para pemodal secara lengkap, yang apabila hal tersebut harus dicari sendiri akan memerlukan biaya yang sangat mahal. Dengan adanya pasar modal tersebut, biaya memperoleh informasi

ditanggung oleh seluruh pelaku pasar bursa, yang dengan sendirinya akan jauh lebih murah.

## **2.3 Investasi**

### **2.3.1 Pengertian Investasi**

Investasi adalah menanam modal atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Investasi bisa berhubungan dengan berbagai aktivitas. Investasi menjadi keputusan penempatan dana pada satu atau beberapa objek yang investasikan, dengan harapan akan mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Semakin maju dan berkembang peradaban masyarakat, maka objekobjek investasi dalam hal jenis dan kecanggihannya akan semakin berkembang. Dibutuhkan wawasan dan keterampilan khusus agar tujuan investasi dapat dicapai dengan yang diharapkan (Bhunia, 2012).

Menurut Azis, Mintartim dan Nadir (2015:234), berpendapat bahwa

**“ investasi adalah sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang.”**

Menurut Tandelilin (2010:2), berpendapat bahwa

**“investasi adalah sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa mendatang.”**

Menurut Jogiyanto (2010:5), berpendapat bahwa

**“Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu”**

Berdasarkan pengertian tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa investasi adalah kegiatan menanam modal sekarang dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Sebelum melakukan investasi maka investor terlebih dahulu harus mengetahui seluruh informasi yang tersedia dan yang berkaitan dengan emiten atau perusahaan publik tersebut. Informasi tersebut sangat penting, karena sebagai acuan untuk mengambil keputusan serta mengetahui

tingkat rasio dari suatu investasi yang akan dihadapinya. Informasi publik tersedia pada propektus atau dokumen resmi untuk memberikan gambaran harga saham yang disediakan emiten atau perusahaan publik kepada investor sebelum membeli sahamnya. Sedangkan investor atau pemodal yang melakukan pembelian saham di pasar sekunder pembelian dilakukan melalui pialang yang merupakan anggota dari bursa efek.

### 2.3.2 Jenis-Jenis Investasi

Pada dasarnya investasi adalah penundaan atas sejumlah dana yang dilakukan baik melalui investasi riil (*real investment*) maupun investasi keuangan (*financial investment*) pada saat ini digunakan dalam produksi atau ditanam dalam bidang tertentu selama satu periode waktu dengan tujuan memperoleh laba yang akan diterima di masa mendatang.

Jenis-jenis investasi yang umum ada di lingkungan masyarakat yaitu: (**Azis, Mintartim dan Nadir, 2015 : 235**)

1. Investasi Kekayaan Riil (*real property*)

Investasi yang dilakukan pada aset yang tampak secara nyata seperti tanah, bangunan dan yang secara permanen melekat pada tanah, bangunan, dan yang secara permanen melekat pada tanah termasuk apartemen ruko, kondominium dan sebagainya.

2. Investasi Kekayaan Pribadi yang Tampak (*tangible personal property*)

Investasi yang dilakukan pada benda seperti emas, berlian, barang antik dan termasuk benda-benda seni seperti lukisan dan lain-lain.

3. Investasi Keuangan (*financial investment*)

Investasi yang dilakukan pada surat berharga baik yang ada di pasar uang (*money market*) seperti deposito, SBI, SBPU maupun surat berharga di pasar modal (*capital market*) seperti saham, obligasi, dan berbagai bentuk surat berharga pasar modal lainnya.

#### 4. Investasi Komoditas (*commodity investment*)

Investasi yang dilakukan pada komoditas dalam artian barang seperti kopi, kelapa sawit dan lain-lain. Investasi pada sektor ini disebut sebagai perdagangan berjangka.

### 2.3.3 Tujuan Investasi

Tujuan investasi yaitu: (Fahmi, 2013:3)

1. Terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut;
2. Terciptanya profit yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan (*profit actual*);
3. Terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham;
4. Turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa.

## 2.4 Harga Saham

### 2.4.1 Pengertian Harga Saham

Harga saham merupakan cerminan dari kinerja suatu perusahaan. Pada periode yang singkat, harga suatu saham bisa sangat berfluktuatif. Maka akhir periode peutupan harga saham merupakan acuan yang tepat dalam membandingkan atau menganalisis suatu penelitian.

Menurut Zuliarni (2012:37) Harga saham adalah sebagai berikut:

**“Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, jika harga saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya.”**

Menurut Jogiyanto (2010:130) berpendapat bahwa

**“Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh mekanisme pasar berupa permintaan dan penawaran saham tersebut ”**

Sedangkan menurut Dongmin Kong dkk dalam Azis, Sri Mintarti, dan

**Nadir (2015 : 1)**

**“Harga saham dapat berubah-berubah karena perilaku dari investor yang memperdagangkan harga saham di pasar modal dan karena faktor internal serta eksternal dari perusahaan yang merupakan faktor fundamental yang sering digunakan oleh investor sebagai dasar dalam pengambilan keputusan berinvestasi.”**

Berdasarkan pengertian tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa Harga saham adalah harga saham di bursa saham pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Fluktuasi harga saham terjadi karena informasi yang asimetrik antara penjual, pembeli dan ekspektasi investor terhadap return yang diperoleh, informasi asimetris ini memiliki dampak signifikan dan positif terhadap kepekaan harga saham dalam berinvestasi saham. Salah satu indikator pengelolaan perusahaan adalah Harga Saham. Investor diberikan kepuasan atas keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan yang diperoleh. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa capital gain dan image perusahaan yang lebih baik sehingga memudahkan bagi manajemen perusahaan untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan. Sebaliknya, jika harga saham suatu perusahaan rendah maka akan merugikan perusahaan yaitu perusahaan akan mengalami capital loss dan para investor menjadi kurang tertarik pada saham perusahaan tersebut. Jadi, harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar modal pada waktu tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar, yaitu permintaan dan penawaran pasar.

#### **2.4.2 Penilaian Harga Saham**

Satu lembar saham mempunyai nilai atau harga dan dapat dibedakan menjadi tiga yaitu : **(Darmadji dan Fakhrudin,2012:102)**

##### **1. Harga Nominal**

Harga nominal merupakan nilai yang tertera pada lembaran surat saham yang besarnya ditentukan dalam anggaran dasar perusahaan. Harga nominal sebagian besar merupakan harga dugaan yang rendah, yang secara arbitrer dikenakan atas saham perusahaan. Harga ini berguna untuk menentukan harga saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti

penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

## 2. Harga Perdana

Harga ini merupakan harga yang dicatat pada bursa efek. Harga saham ada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat .

## 3. Harga Pasar

Harga ini merupakan harga yang ditetapkan di bursa efek bagi saham perusahaan publik atau estimasi harga untuk perusahaan yang tidak memiliki saham. Dalam bursa saham, angka ini berubah setiap hari sebagai respon terhadap hasil aktual sebagaimana tercermin dalam indeks bursa saham. Hal ini juga menunjukkan bahwa tujuan utama manajemen adalah menjamin harga sebaik mungkin dalam kondisi apapun. Investor berkepentingan untuk mengetahui nilai tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat. Dari ketiga nilai tersebut, investor dapat mengetahui apakah saham tersebut tergolong *overvalued* atau *undervalued* sehingga hal ini bisa menjadi pertimbangan investor dalam menjual, menanamkan atau menjual saham.

### 2.4.3 Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham di pasar modal, hal ini terjadi karena harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal dari perusahaan maupun faktor internal perusahaan. Harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor utama yaitu: **(Brigham dan Houston dalam Aristya, 2013:3)**

#### 1. Faktor internal

- a. Pengumuman tentang pemasaran produksi penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan, dan laporan penjualan.

- b. Pengumuman pendanaan, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
  - c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director ann nouncements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen dan struktur organisasi.
  - d. Pengumuman pengambilalihan diverifikasi seperti laporan merger investasi, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan investasi dan lainnya.
  - e. Pengumuman investasi seperti melakukan ekspansi pabrik pengembangan riset dan penutupan usah lainnya.
  - f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
  - g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalaba sebelum akhir tahun *viscal* dan setelah akhir tahun *viscal earning per share* (EPS), *dividen per shere* (DPS), *Price Earning Ratio*, *Net profit margin*, *return on assets* (ROA) dan lain-lain.
2. Faktor eksternal
- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan regulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
  - b. Penguman hukum seperti tuntutan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
  - c. Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan insider trading, volume atau harga saham perdagangan pembatasan atau penundaan trading.

Harga saham terbentuk dipasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per lembar saham atau *earning per share*, rasio laba terhadap harga per lembar saham atau *price earning ratio*, tingkat bunga bebas risiko yang diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan.

Selain faktor-faktor di atas, harga saham juga dapat dipengaruhi oleh kondisi perusahaan. Semakin baik kinerja suatu perusahaan akan berdampak pada laba yang diperoleh perusahaan dan keuntungan yang didapat oleh investor, sehingga akan mempengaruhi peningkatan harga saham.

#### 2.4.3.1 Inflasi

Inflasi merupakan salah satu penyakit ekonomi di semua negara. Inflasi dapat didefinisikan sebagai kenaikan harga secara umum, atau penurunan nilai rupiah (di Indonesia). Jika ada kenaikan harga barang-barang dan jasa-jasa, maka sejumlah rupiah tertentu tidak dapat dibelikan sebanyak barang dan jasa yang dibeli sebelumnya. Daya beli, atau nilai nominal rupiah mengalami penurunan karena inflasi yang terjadi pada saat ini. Inflasi bisa terjadi saat ini dan dimasa mendatang bahkan kemungkinan akan terulang kembali sepanjang waktu, maka penting bagi investor dan pengambil kebijakan moneter mencoba untuk mencari cara dengan aset apakah yang dapat digunakan untuk menghindari kerugian yang diakibatkan.

Menurut **Latumaerissa (2011:98)** inflasi adalah sebagai berikut :

**“suatu proses ketidakseimbangan yang mana tingkat harga terus menerus mengalami kenaikan atau peningkatan selama periode tertentu.”**

Menurut **Irfan Fahmi (2012:114)** inflasi adalah sebagai berikut :

**“Inflasi adalah keadaan yang menggambarkan perubahan tingkat harga dalam sebuah perekonomian.”**

Menurut **(Murni, 2013:203)** berpendapat bahwa

**“Inflasi adalah suatu kejadian yang menunjukkan kenaikan tingkat harga secara umum dan secara terus menerus, secara agregat dalam suatu perekonomian”**

Berdasarkan pendapat para ahli diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa inflasi adalah kenaikan harga pada suatu negara yang bisa menyebabkan suatu perekonomian negara tersebut rendah bahkan hancur.

### 2.4.3.2 Suku Bunga

Di negara kita, Indonesia, Bank Indonesia (BI) mempunyai wewenang melakukan hal ini yaitu menaikkan atau menurunkan tingkat suku bunga. Kemungkinan harga saham perusahaan akan mengalami penurunan ketika pemerintah melalui BI menaikkan tingkat suku bunga. Hal ini dikarenakan perusahaan yang mempunyai banyak hutang akan meningkat beban perusahaannya yang pada akhirnya akan mengurangi profit yang telah mereka peroleh. Dan beban perusahaan yang meningkat ini diakibatkan karena semakin besarnya hutang yang harus dibayar oleh perusahaan tersebut akibat kenaikan tingkat suku bunga.

Pengertian suku bunga menurut **Sunariyah (2011:80)** adalah

**“Harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unitwaktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur.”**

Menurut **Kasmir (2013:114)** pengertian suku bunga pinjaman /bunga kredit adalah sebagai berikut :

**“Suku bunga pinjaman adalah bunga yang diberikan kepada para peminjam atau harga yang harus dibayar oleh nasabah peminjam kepada bank”**

Menurut **Kunarjo (2011: 320)** pengertian suku bunga adalah sebagai berikut

**“Suku bunga adalah harga yang harus dibayar dari setiap dolar yang dipinjam pertahun dinyatakan baik dalam perbandingan atau dalam persentase”**

Berdasarkan pendapat para ahli diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa suku bunga merupakan hal penting bagi harga saham karena, naik turunnya harga saham dapat dipengaruhi oleh suku bunga yang diatur oleh pemerintah melalui BI.

### 2.4.3.3 Valuta Asing

Valuta Asing merupakan salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun di pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi portofolio. Sistem kurs valuta asing ditentukan oleh mekanisme pasar yaitu kekuatan permintaan dan penawaran pasar serta berbagai cara pengaturan campur tangan pemerintah di bidang ini. Pola perilaku kurs tergantung pada system moneter yang berlaku.

Pada masa orde lama berlaku system pengendalian ketat devisa dimana pemerintah menetapkan kurs jauh dibawah tingkat kurs menurut pasar bebas yang menimbulkan pasar bebas devisa. Pada masa orde baru sistem pengendalian dihapus secara bertahap dan diganti system kurs mengambang terkendali. Pada masa reformasi sekarang ini pengendalian devisa lebih dikendalikan pemerintah sesuai dengan kondisi ekonomi pemerintah dalam hal ekspor dan impor.

Pengertian valuta asing menurut Ekananda (2014:152) :

**“Suatu mekanisme dimana orang dapat melakukan tindakan mentransfer daya beli melewati batas negara yang menggunakan satuan uang yang berbeda dan membeli suatu valuta (nilai tukar) yang berbeda untuk dipergunakannya”.**

Pengertian valuta asing menurut Joesoef dalam Putra (2013:24) :

**“Valuta asing adalah mata uang asing atau alat pembayaran luar negeri”**

Selanjutnya, Valuta Asing (valas) menurut Hady dalam Jananuraga (2016:19) adalah:

**“Mata uang asing yang difungsikan sebagai alat pembayaran untuk membiayai transaksi ekonomi keuangan internasional dan juga mempunyai catatan kurs resmi pada bank sentral”.**

Berdasarkan pengertian tersebut, maka dapat diketahui bahwa valuta asing adalah sebuah rujukan atau mekanisme dimana suatu mata uang asing dapat ditransaksikan dan juga digunakan untuk mentransfer daya, dimana tempat perdagangan tersebut terjadi bisa berupa pasar dunia maya, atau sebuah hubungan interkoneksi antar bank di seluruh dunia.

## 2.5 Pasar Modal Syariah

### 2.5.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal, dalam pengertian klasik diartikan sebagai suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi atau efek-efek pada umumnya.

Menurut **Sjahrial (2012:13)**, berpendapat bahwa

**“pasar modal dalam arti sempit yaitu merupakan kegiatan yang mempertemukan penjual dan pembeli dana jangka panjang. Sedangkan, dalam arti luas pasar modal adalah keseluruhan sistem keuangan yang terorganisasi termasuk bank-bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan serta surat-surat berharga jangka panjang dan pendek.”**

Menurut **Martalena dan Malinda (2011:2)** menyatakan bahwa:

**“Pasar modal merupakan pasar untuk berbagi instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, instrument derivatif maupun instrument lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi, dengan demikian pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya”.**

Menurut **Fahmi (2015:48)** menyatakan bahwa :

**“Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (stock) dan obligasi (bond) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan”.**

Berdasarkan definisi tersebut, terminologi pasar modal syariah dapat diartikan sebagai kegiatan dalam pasar modal sebagaimana yang diatur dalam UUPM yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu, pasar modal syariah bukanlah suatu sistem yang terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan. Secara umum kegiatan pasar modal syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus pasar modal syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. ([www.ojk.co.id](http://www.ojk.co.id)).

Penerapan prinsip syariah di pasar modal tentunya bersumberkan pada al-Quran sebagai sumber hukum tertinggi dan Hadits Nabi Muhammad SAW. Selanjutnya, dari kedua sumber hukum tersebut para ulama melakukan penafsiran yang kemudian disebut ilmu fiqih. Salah satu pembahasan dalam ilmu fiqih adalah pembahasan tentang muamalah, yaitu hubungan diantara sesama manusia terkait perniagaan. Berdasarkan itulah kegiatan pasar modal syariah dikembangkan dengan basis fiqih muamalah. Terdapat kaidah fiqih muamalah yang menyatakan bahwa pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya. Konsep inilah yang menjadi prinsip pasar modal syariah di Indonesia.

### **2.5.2 Fungsi Pasar Modal Syariah**

Fungsi dari keberadaan pasar modal syariah menurut **Metwally dalam Nazir (2016:112)** adalah sebagai berikut:

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

### **2.5.3 Sejarah Pasar Modal Syariah Di Indonesia**

Di Indonesia secara historis keberadaan pasar modal syariah dimulai dan diperkenalkan pada pertengahan tahun 1997 melalui instrumen reksadana syariah. Berkat adanya kerja sama antara PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) pada bulan Juli 2000 berhasil dibentuk Jakarta Islamic Index (JII). Kemudian pembentukan ini diikuti dengan peluncuran

Obligasi Syariah Mudharabah oleh PT Indosat dipenghujung tahun 2002. Namun secara resmi, peluncuran pasar modal syariah di Indonesia terjadi pada tanggal 14 dan 15 maret 2003, setelah melalui penandatanganan nota kesepahaman (*memorandum of understanding*) antara Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dengan Dewan Syariah Nasional- Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). (Burhanuddin, 2010:132).

#### 2.5.4 Karakter Pasar Modal Syariah

Pasar modal merupakan salah satu tonggak penting dalam perekonomian dunia saat ini. Banyak perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dalam memperkuat kondisi keuangannya. Untuk itu dalam pembentukan pasar modal, dibutuhkan suatu karakter untuk memperkuat identitas.

Karakter yang diperlukan dalam membentuk struktur pasar modal syariah adalah sebagai berikut : (Nazir, 2016:113)

1. Semua saham harus diperjualbelikan pada bursa efek.
2. Bursa perlu dipersiapkan pascaperdagangan dimana saham dapat diperjualbelikan melalui pialang.
3. Semua perusahaan yang mempunyai saham yang dapat diperjualbelikan pada bursa efek diminta menyampaikan informasi tentang perhitungan (*account*) keuntungan dan kerugian, serta neraca keuntungan kepada komite manajemen bursa efek, dengan jarak tidak lebih dari 3 bulan.
4. Komite manajemen menerapkan harga saham tertinggi (HST) tiap-tiap perusahaan dengan interval tidak lebih dari 3 bulan.
5. Saham tidak boleh diperdagangkan dengan harga lebih tinggi dari HST.
6. Saham dapat dijual dengan harga dibawah HST.
7. HST ditetapkan dengan rumus seperti berikut:

$$HST = \frac{\text{Jumlah Kekayaan Bersih}}{\text{Jumlah Saham Yang Diterbitkan}}$$

8. Komite manajemen harus memastikan bahwa semua perusahaan yang terlibat dalam bursa efek itu mengikuti praktek standar akuntansi syariah.
9. Perdagangan saham mestinya hanya berlangsung dalam satu minggu, periode perdagangan, setelah menentukan HST
10. Perusahaan hanya dapat menerbitkan saham baru dalam periode perdagangan dan dengan harga HST.

### 2.5.5 Instrumen Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah dapat diartikan sebagai kegiatan dalam pasar modal sebagaimana yang diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Sesuai Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal-Lembaga Keuangan Nomor Kep 208/BL/2010 tentang Daftar Efek Syariah, instrumen-instrumen pasar modal berbasis syariah yang terbit sampai dengan saat ini sebagai berikut :

#### 1. Saham Syariah

Menurut **Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No: 40/DSN-MUI/X/2003**, saham adalah suatu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria syariah dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa.

Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah seperti :

- 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, mendistribusi 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 mudarat.

## 2. Obligasi Syariah

Menurut **Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No: 40/DSN-MUI/X/2000**, obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan pada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

## 3. Reksadana Syariah

Menurut **Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No: 40/DSN-MUI/X/2003**, reksa dana syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (shahib almal/rabb al-mal) dengan manajer investasi, begitu pula pengelolaan dana investasisebagai wakil shahib al-mal, maupun antara manajer investasi sebagai wakil shahib al-mal dengan pengguna investasi.

## 2.5.6 Saham Syariah

### 2.5.6.1 Pengertian Saham Syariah

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen surat berharga yang paling dominan dalam pasar modal. Istilah saham dapat diartikan sebagai sertifikat penyertaan modal dari seseorang atau badan hukum terhadap suatu perusahaan. Saham merupakan tanda bukti tertulis bagi para investor terhadap kepemilikan suatu perusahaan yang telah go public.

Menurut **fatwa Dewan Syari'ah Nasional No: 40/DSN-MUI/X/2003**: Saham syariah adalah suatu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria syariah dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa. Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah seperti :

1. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.

3. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
4. Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Saham syariah menurut **Heykal (2012)** adalah sebagai berikut :

**“suatu kegiatan investasi yang berupa penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan tertentu yang mana perusahaan tersebut tidak memiliki kegiatan ataupun aktivitas bisnis yang melanggar prinsip syariah”**

Sedangkan menurut **Burhanuddin dalam Anggara (2014:24)** berpendapat bahwa :

**“Saham syariah adalah bukti kepemilikan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak di bidang yang halal dan/atau dalam niat pembelian saham tersebut adalah untuk investasi, bukan untuk spekulasi.”**

Dari kedua definisi di atas dapat disimpulkan bahwa saham syariah adalah bukti kepemilikan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa.

#### **2.5.6.2 Kategori Saham Syariah**

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen surat berharga yang paling dominan dalam pasar modal. Menerbitkan saham menjadi salah satu pilihan bagi pihak manajemen perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan. Bagi para pengusaha, keberadaan sumber dana dapat berfungsi sebagai modal untuk mendirikan perusahaan dan atau pengembangan usaha. Sedangkan bagi investor, saham merupakan instrumen investasi yang menarik karena keberadaannya dinilai menjanjikan keuntungan tertentu.

Suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah jika saham tersebut diterbitkan oleh: **(Sudarsono dalam Nazir, 2016:118)**

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.

2. Emiten dan perusahaan publik yang tidak menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha emiten dan perusahaan publik tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah sebagaimana diatur dalam peraturan IX.A.13, yaitu tidak melakukan kegiatan usaha:
  - a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi.
  - b. Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa.
  - c. Perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu.
  - d. Bank berbasis bunga.
  - e. Perusahaan pembiayaan berbasis bunga.
  - f. Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian(gharar) dan/atau judi (maisir), antara lain asuransi konvensional.
  - g. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan barang atau jasa haram zatnya (haram li-dzatihi), barang atau jasa haram bukan karena zatnya (haram li-ghairihi) yang ditetapkan oleh DSN-MUI; dan/atau, barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
  - h. Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (risywah).
  - i. Rasio total hutang berbasis bunga dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari 82%.
  - j. Rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan total pendapatan usaha dan total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10%.

### 2.5.6.3 Ketentuan Penerbitan Saham Syariah

Menurut Peraturan Nomor IX.A.13 dalam Keputusan Ketua BapepamLK Nomor: KEP-181/BL/2009 tentang penerbitan efek syariah, emiten atau perusahaan publik yang melakukan penerbitan efek syariah berupa saham diwajibkan untuk :

1. Mengikuti Peraturan Nomor IX.A.1 tentang ketentuan umum pengajuan pernyataan pendaftaran atau peraturan Nomor IX.B.1 tentang pedoman mengenai bentuk dan isi pernyataan pendaftaran perusahaan publik dan serta ketentuan tentang penawaran umum yang terkait lainnya.
2. Mengungkapkan informasi tambahan dalam propektus yang menyatakan bahwa :
  - a. Dalam anggaran dasar dimuat ketentuan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip-prinsip syariah di pasar modal,
  - b. Jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan, aset yang dikelola, akad, dan cara pengelolaan emiten atau perusahaan publik dimaksud tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal.
  - c. Emiten atau perusahaan publik memiliki anggota direksi dan anggota komisaris yang mengerti kegiatan-kegiatan yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal.

Jika emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek syariah berupa saham melakukan pelanggaran maka :

1. Harus melaporkan kepada Bapepam-LK serta mengumumkan kepada masyarakat mengenai informasi atau fakta material berupa perubahan kegiatan usaha dan cara pengelolaan yang tidak memenuhi prinsip syariah
2. Perusahaan (emiten) yang bersangkutan dapat dikenakan sanksi administratif berupa denda.

Rencana penyelenggaraan RUPS untuk mengubah anggaran dasar wajib diumumkan dalam sekurang-kurangnya 1 (satu) surat kabar harian berbahasa Indonesia yang berperedaran nasional selambat-lambatnya 28 (duapuluh delapan) hari sebelum RUPS, dengan memuat informasi yang antara lain :

1. Penjelasan, pertimbangan dan alasan dilakukannya perubahan anggaran dasar yang terkait dengan kegiatan usaha dan cara pengelolaan perusahaan.
2. Rencana kegiatan dan pengelolaan usaha setelah emiten tidak memenuhi prinsip-prinsip syariah di pasar modal.
3. Cara penyelesaian terhadap pemegang saham yang tidak setuju atas perubahan tersebut.
4. Penjelasan bahwa keputusan RUPS tentang perubahan anggaran dasar hanya berlaku efektif setelah memperoleh persetujuan pemegang saham dan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia.

RUPS dapat mengambil keputusan tentang persetujuan perubahan anggaran dasar dapat dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut :

1. Pemegang saham yang mengusulkan perubahan anggaran dasar serta afiliasinya tidak dapat diperhitungkan dalam kuorum kehadiran.
2. Harus dihadiri oleh pemegang saham yang mewakili paling sedikit  $\frac{2}{3}$  (dua per tiga) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah yang dimiliki oleh pemegang saham.
3. Keputusan diambil berdasarkan suara setuju dari pemegang saham yang mewakili paling sedikit  $\frac{2}{3}$  (dua per tiga) bagian dari jumlah seluruh saham dengan hak suara yang sah yang hadir.
4. Apabila kuorum kehadiran pada RUPS pertama tidak terpenuhi, maka tidak dapat dilakukan rapat ke dua dan ke tiga.
5. Apabila perubahan anggaran dasar tidak dapat dilaksanakan karena tidak syarat, maka usulan rencana perubahan anggaran dasar baru dapat diajukan kembali 12 (dua belas) bulan setelah sebelumnya tidak memenuhi syarat kuorum.

Emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek syariah wajib menyelesaikan hak-hak pemegang saham yang tidak menyetujui perubahan anggaran dasar dengan cara menjamin pembelian saham pemegang saham tersebut pada harga wajar dengan ketentuan sebagai berikut :

1. Apabila sahamnya tidak tercatat di bursa efek, maka harga pelaksanaan pembelian sekurang-kurangnya sama dengan harga wajar yang ditetapkan oleh penilai independen.
2. Apabila sahamnya tercatat dan diperdagangkan di bursa namun selama 90 (sembilan puluh) hari tidak diperdagangkan atau dihentikan sementara perdagangannya, maka harga pelaksanaan pembelian sekurang-kurangnya sebesar harga tertinggi dalam waktu 12 (dua belas) bulan terakhir sebelum hari perdagangan terakhir atau hari dihentikan sementara perdagangannya.
3. Apabila sahamnya tercatat dan diperdagangkan di bursa efek, maka harga pelaksanaan pembelian sekurang-kurangnya sebesar harga tertinggi dalam jangka waktu 90 (sembilan puluh) hari terakhir sebelum pengumuman RUPS perubahan anggaran dasar.

Apabila emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek syariah berupa saham melakukan pelanggaran maka :

1. Harus melaporkan kepada Bapepam-LK serta mengumumkan kepada masyarakat mengenai informasi atau fakta material berupa perubahan kegiatan usaha dan cara pengelolaan yang tidak memenuhi prinsip syariah.
2. Dikenakan sanksi administratif berupa denda.

## 2.6 Penelitian Terdahulu

Berikut ini akan dilampirkan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, yang ditampilkan dalam bentuk tabel 2.1.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No.	Peneliti	Judul	Hasil	Persamaan	Perbedaan
1.	S. A. Suciningtias dan R. Khoiroh (2015) Jurnal Universitas Islam Sultan Agung Semarang	Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	Variabel Inflasi dan Nilai Tukar IDR/USD mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sedangkan Variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan Harga Minyak Dunia mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	1. Menggunakan Regresi Linear Berganda 2. Menggunakan variabel dependen ISSI 3. Menggunakan Variabel independen Inflasi, dan Kurs	1. Menambah variabel independen yaitu SBIS dan Harga Minyak Dunia
2.	R. Istiqamah (2016) Skripsi UIN Syarif Hidayatullah Jakarta	Analisis Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Sertifikat Bank Indonesia Syariah dan Harga Minyak Dunia terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2011 -2016	Dari hasil uji hipotesis secara simultan bahwa Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan Harga Minyak Dunia memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Saham Syariah	1. Menggunakan variabel dependen ISSI 2. Menggunakan Regresi Linear Berganda	1, Menambah variabel independen yaitu SBIS dan Harga Minyak Dunia

			Indonesia. Berdasarkan hasil uji hipotesis secara parsial (uji t) bahwa hanya variable Jumlah Uang Beredar dan Harga Minyak Dunia berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah		
3.	A. Adani (2014) Jurnal Universitas Muhammadiyah Surakarta	Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Jumlah Uang Beredar, dan Kurs Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ISSI dipengaruhi oleh Tingkat Suku Bunga SBI, Jumlah Uang Beredar, dan Kurs Rupiah secara simultan. Namun secara parsial, ISSI dipengaruhi secara signifikan positif oleh Tingkat Suku Bunga SBI dan Jumlah Uang Beredar, sedangkan Kurs Rupiah berpengaruh negatif terhadap ISSI	1. Menggunakan variabel dependen ISSI 2. Menggunakan Variabel independen Suku Bunga, dan Kurs	1. Menggunakan OLS ( <i>Ordinary Least Square</i> ) 2. Menambah variabel independen yaitu Jumlah Uang Beredar, SBIS, dan Harga Minyak Dunia
4.	Y. Ardana (2015)	Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2011 – 2015	Tidak terdapat hubungan jangka pendek antara variabel suku bunga BI dan ISSI, Terdapat hubungan jangka pendek antara variabel nilai	1. Menggunakan variabel dependen ISSI 2. Menggunakan Variabel independen Inflasi, Suku Bunga dan Kurs	1. Menggunakan ECM (Error Corection Model) 2. Menambah variabel independen SBIS

			<p>tukar dan ISSI. Tidak terdapat hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara variabel inflasi dan ISSI. Terdapat hubungan jangka antara variabel SBIS dan ISSI. Tidak terdapat hubungan jangka pendek antara variabel harga minyak dunia dan ISSI.</p>		
5.	A. T. Utami (2015) Jurnal Universitas Airlangga	Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Jakarta Islamic Index (JII) Periode Januari 2010 – November 2015)	<p>Tingkat inflasi berpengaruh secara tidak signifikan terhadap indeks Jakarta Islamic Indeks (JII). Tingkat suku bunga berpengaruh secara signifikan negatif terhadap indeks Jakarta Islamic Indeks (JII). Tingkat kurs nilai tukar secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap indeks Jakarta Islamic Indeks (JII). Secara simultan, tingkat inflasi, suku bunga, dan kurs nilai tukar berpengaruh secara signifikan terhadap pergerakan harga</p>	<p>1. Menggunakan Regresi Linear Berganda 2. Menggunakan Variabel independen Inflasi, suku bunga dan Kurs</p>	1. Menggunakan variabel dependen Jakarta Islamic Index

			saham pada indeks Jakarta Islamic Indeks (JII)		
6.	Y. M. Hussin, F. Muhammad, F. A. Hussin dan A. A. Razak (2013) Journal of Studies in Social Sciences	<i>The Relationship between Oil Price, Exchange Rate and Islamic Stock Market in Malaysia</i>	<i>From the analysis , it can be concluded that the Islamic share prices (FBMES) share a positive and significant relationship with the crude oil price (COP) but has a negative and not significant relationship with foreign exchange Rate (MYR). Meanwhile, in the short run, only oil price variable Granger cause for Islamic stock returns.</i>	1. Menggunakan variabel independen nilai tukar	1. Menggunakan VAR) Vector Auto Regression  2. Menggunakan variable dependen Islamic Stock Market di Malaysia  3. Menambah variabel independen Harga Minyak
7.	M. S. Ogunmuyiwa, B.A. Okuneye (2014) Journal of Empirical Economics	<i>A Monthly Data Analysis of the Impact of Inflation and Exchange Rate on NSE Index</i>	<i>The results however revealed that inflation is positively related but not significant to stock market performance while exchange Rate is found to be negatively and also insignificantly related to the NSE index</i>	1. Menggunakan variabel independen Inflasi  2. Menggunakan variabel Independen Nilai Tukar	1. Menggunakan Box Jenkins  2. Menggunakan National Stock Index di India
8.	M. Hussein, H. Mgamal (2012) International Journal of Finance and Accounting	<i>The Effect of Inflation, Interest Rates and Exchange Rates on Stock Prices Comparative</i>	<i>There is a significant positive relationship between stock market price index and</i>	1. Menggunakan Regresi Linear  2. Menggunakan variabel independen Inflasi, Nilai	1. Menggunakan variabel dependen Stock Prices Comparative Study Among

		<i>Study Among Two Gcc Countries</i>	<i>exchange Rate for UEA in the short run. Therefore, in the long run for UAE the study found there is a significant relationship between the stock market price index with exchange Rate but in negative direction and the other variables there is no relationship between stock market price and these two variables (interest Rate and inflation).</i>	Tukar dan Suku Bunga	<i>Two Gcc Countries</i>
9.	S. Raharjo (2010) Jurnal STIE "AUB" Surakarta	Pengaruh Inflasi, Nilai kurs rupiah, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009	Hasil menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham, kurs dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh positif terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia pada periode 2007 - 2009.	1. Menggunakan Regresi Linear Berganda 2. Menggunakan variabel independen inflasi, nilai kurs rupiah dan tingkat suku bunga	1. Menggunakan variabel dependen Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
10.	M. Z. Amin (2012) Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis	Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar (USD/IDR), dan Indeks DOW JONES	Tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai kurs U.S dollar (USD/IDR), Indeks Dow Jones (DJIA) berpengaruh	1. Menggunakan variabel independen inflasi, nilai kurs rupiah dan tingkat suku bunga	1. Menambah variabel Indeks Dow Jones 2. Menggunakan variabel dependen Indeks Harga

	Universitas Brawijaya	(DJIA) Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Periode 2008- 2011)	secara simultan terhadap IHSG. Tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap terhadap IHSG. Tingkat suku bunga SBI berpengaruh positif terhadap IHSG. Nilai kurs dollar AS terhadap rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG. Indeks Dow Jones (DJIA) berpengaruh positif terhadap IHSG. Tingkat suku bunga SBI berpengaruh paling dominan terhadap IHSG dibandingkan dengan variabel independen yang lain.	2. Menggunakan Regresi Linear Berganda	Saham Gabungan (IHSG)
--	-----------------------	---	--	--	-----------------------

## 2.7 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan sintesa dari serangkaian teori yang tertuang dalam tinjauan pustaka, yang pada dasarnya merupakan gambaran sistematis dari kinerja teori dalam memberikan solusi atau alternatif solusi dari serangkaian masalah yang ditetapkan. Kerangka pemikiran dapat disajikan dalam bentuk bagan, deskripsi kualitatif, dan atau gabungan keduanya (**Hamid dalam Wardani, 2017:23**).

Pasar modal umumnya adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Di tempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (surplus fund) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten (**Sunariyah, 2011:5**). Di Indonesia pasar modal telah mengalami perkembangan yang cukup signifikan, hal tersebut ditunjukkan dengan semakin banyak jumlah sekuritas yang diperdagangkan dengan kapitalisasi pasar cukup besar. Baik pasar modal konvensional maupun pasar modal syariah berperan dalam menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat. Bagi perusahaan, pasar modal merupakan alternatif sumber penghimpin dana, selain itu pasar modal juga memberikan kesempatan kepada pemodal untuk melakukan investasi dengan membentuk portofolio investasi. Investasi adalah suatu istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan keuangan dan ekonomi. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan pada masa depan. Saham syariah juga memiliki tingkat return dan resiko yang sama dengan seperti saham konvensional.

Oleh karena itu, sebelum melakukan investasi, investor lebih dulu memastikan bahwa investasi tersebut mampu memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan investor. Termasuk dalam pertimbangan investor tersebut adalah kondisi makro ekonomi yang terjadi serta prediksi atas kondisi tersebut dimasa yang akan datang. Beberapa variabel ekonomi makro yang sangat berpengaruh dengan harga saham yaitu inflasi, suku bunga, dan kurs.

### **2.7.1 Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Syariah Indonesia**

Menurut (Murni, 2013:203) Inflasi adalah suatu kejadian yang menunjukkan kenaikan tingkat harga secara umum dan secara terus menerus, secara agregat dalam suatu perekonomian. Jika ada kenaikan harga barang-barang dan jasa-jasa, maka sejumlah rupiah tertentu tidak dapat dibelikan sebanyak barang dan jasa yang dibeli sebelumnya. Daya beli, atau nilai nominal rupiah mengalami penurunan karena inflasi yang terjadi pada saat ini. Kejadian inflasi akan mengakibatkan daya beli masyarakat khususnya investor yang melakukan investasi menurun pada perusahaan yang melakukan jual beli di pasar modal. Hal ini terjadi dikarenakan dalam inflasi akan terjadi penurunan tingkat pendapatan. Inflasi bisa terjadi saat ini dan dimasa mendatang bahkan kemungkinan akan terulang kembali sepanjang waktu, maka penting bagi investor dan pengambil kebijakan moneter mencoba untuk mencari cara dengan aset apakah yang dapat digunakan untuk menghindari kerugian yang diakibatkan. Sugeng Raharjo (2010) meneliti pengaruh Inflasi, Nilai kurs rupiah, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009. Hasil uji t menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh terhadap harga saham.

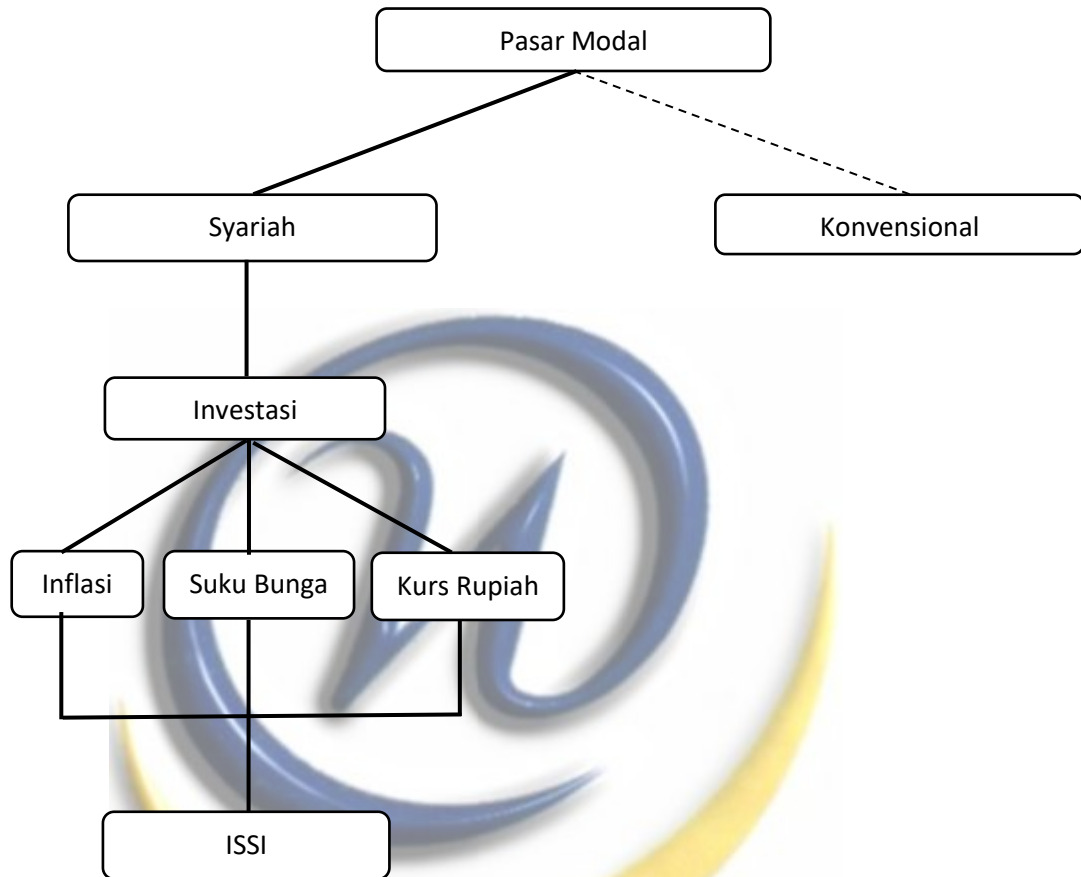
### **2.7.2 Pengaruh Suku Bunga terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia**

Menurut menurut **Sunariyah (2013:80)** Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur. Di negara kita, Indonesia, Bank Indonesia (BI) mempunyai wewenang melakukan hal ini yaitu menaikkan atau menurunkan tingkat suku bunga. Kemungkinan harga saham perusahaan akan mengalami penurunan ketika pemerintah melalui BI menaikkan tingkat suku bunga. Hal ini dikarenakan perusahaan yang mempunyai banyak hutang akan meningkat beban perusahaannya yang pada akhirnya akan mengurangi profit yang telah mereka peroleh. Dan beban perusahaan yang meningkat ini diakibatkan karena semakin besarnya hutang yang harus dibayar oleh perusahaan tersebut akibat kenaikan tingkat suku bunga. Hanya perusahaan yang kuat saja yang mampu bertahan ketika tingkat suku bunga dinaikkan yaitu mereka yang mempunyai tingkat hutang yang sehat. Apabila suatu perusahaan mengalami kenaikan harga saham karena naiknya suku bunga, hal ini tidak disukai oleh investor karena akan mengakibatkan perusahaan yang menjadi tempat investasi mengalami penurunan pendapatan. Ayu Tri Utami melakukan penelitian pengaruh variabel makroekonomi terhadap Indeks Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010 – 2015. Hasil uji t menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap indeks JII.

### 2.7.3 Pengaruh Kurs Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia

Kurs menurut **Ekananda (2014:152)** adalah suatu mekanisme dimana orang dapat melakukan tindakan mentransfer daya beli melewati batas negara yang menggunakan satuan uang yang berbeda dan membeli suatu valuta (nilai tukar) yang berbeda untuk dipergunakannya. Bagi investor sendiri, depresiasi rupiah terhadap dollar menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia suram. Sebab depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat, sehingga dolar Amerika akan menguat dan akan menurunkan Indeks Saham Syariah Indonesia. Hal ini tentunya menambah resiko bagi investor apabila hendak berinvestasi di bursa saham Indonesia. Investor tentunya akan menghindari resiko, sehingga investor akan cenderung melakukan aksi jual dan menunggu hingga situasi perekonomian dirasakan membaik. Aksi jual yang dilakukan investor ini akan mendorong penurunan Indeks Saham Syariah Indonesia. Siti Aisiyah Suciningtias dan Rizki Khoiroh melakukan penelitian pengaruh variabel makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2011 – 2014. Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai tukar IDR/USD berpengaruh terhadap ISSI.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dideskripsikan sebagai berikut:



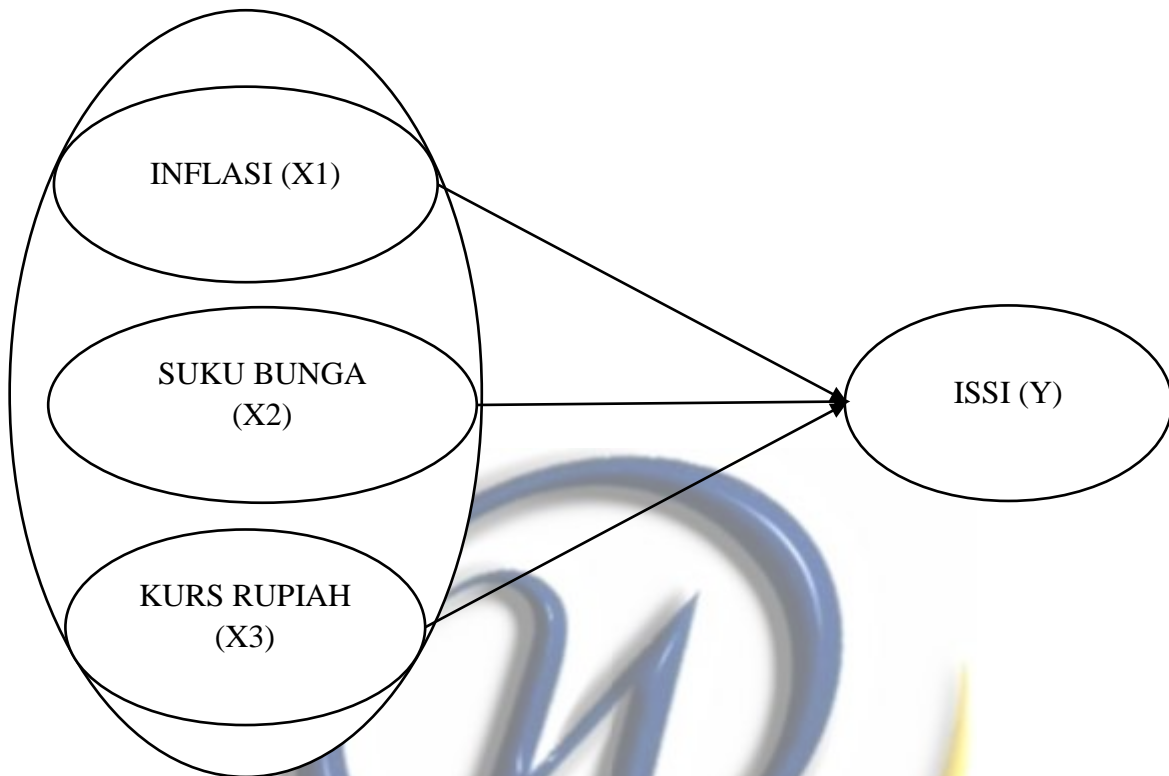
### Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1

#### Keterangan

————— = Variabel yang diteliti

----- = Variabel yang tidak diteliti



**Paradigma Konseptual Penelitian**

**Gambar 2.2**

## 2.8 Hipotesis

**Dantes (2012)** menyatakan hipotesis sebagai praduga atau asumsi yang harus diuji melalui data atau fakta yang diperoleh dengan jalan penelitian. Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah yang masih praduga karena masih harus diverifikasi.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

- H1 : Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012 – 2016
- H2 : Suku Bunga berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012 – 2016
- H3 : Kurs Rupiah berpengaruh terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012 – 2016

