

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KONSEP DAN TEORI, KERANGKA BERFIKIR, DAN HIPOTESIS

A. Kajian Penelitian Terdahulu

Dalam melakukan penelitian ini, peneliti melihat pada penelitian sebelumnya sebagai rujukan dan bahan referensi penelitian. Untuk menghindari adanya persamaan di dalam penelitian ini. Berikut peneliti-peneliti terdahulu yang mengangkat masalah mengenai *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Per Share* (DPS), dan Harga Saham.

Pertama, Taranika Intan *Pengaruh Dividend Per Share (DPS) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia (BEI)*, Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial variabel *Dividend Per Share* (DPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, dan secara parsial variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham serta secara simultan baik variabel *Dividend Per Share* (DPS) dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan go public di BEI¹.

Kedua, Bagas Nuvrian *Pengaruh Earning Per Share (EPS), Dividend Per Share (DPS), dan Return On Investment (ROI) Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)*, Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial, *Earning Per Share* (EPS) mempunyai

¹Taranika Intan, *Pengaruh Dividend Per Share (DPS) dan Earning Per Share (EPS) dan Return On Investment (ROI) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia (BEI)* dalam <http://repository.usu.ac.id/>.pdf diakses tanggal 21 Mei 2017.

pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Harga Saham, terbukti dari nilai sig. (Pvalue) = 0,000 < 0,05 dan t_{hitung} (4,395) > t_{tabel} (2,018) sehingga hipotesis 1 dapat diterima. *Dividend Per Share* (DPS) tidak mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham, terbukti dari nilai sig. (Pvalue) = 0,377 > 0,05 dan t_{hitung} (0,894) < t_{tabel} (2,018) sehingga hipotesis 2 tidak dapat diterima. *Return On Investment* (ROI) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Harga Saham, terbukti dari nilai sig. (Pvalue) = 0,000 < 0,05 dan t_{hitung} (8,044) > t_{tabel} (2,018) sehingga hipotesis 3 dapat diterima².

Ketiga, Yongki Sukarman dan Siti Khairani yang berjudul *Pengaruh Dividend Per Share (DPS) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Sektor Otomotif di Bursa Efek Indonesia (BEI)*, Hasil analisis diketahui bahwa secara simultan *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividend Per Share* (DPS) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara parsial, hasil penelitian menunjukkan *Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham, sedangkan *Dividend Per Share* (DPS) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.³

Keempat, Retni Noviasari *Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Dividend Per Share (DPS) Terhadap Harga Saham*, Setelah melakukan penelitian diketahui bahwa *Dividend Per Share* (DPS) berpengaruh secara signifikan

²Bagas Nuvrian, *Pengaruh Earning Per Share (EPS), Dividend Per Share (DPS), dan ROI Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)* dalam <http://eprints.dinus.ac.id/17264/2/abstrak.pdf>, diakses pada 23 Mei 2017.

³Yongki Sukarman dan Siti Khairani, *Pengaruh Dividend Per Share (DPS) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Sektor Otomotif di Bursa Efek Indonesia* dalam <http://eprints.mdp.ac.id/932/1.pdf> diakses tanggal 22 Mei 2017.

terhadap Harga Saham”, hal ini dilihat dari hasil pengujian hipotesis diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,857 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1,976 dengan tingkat signifikan sebesar 0,005 (dibawah 0,05) dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham, hal ini dilihat dari hasil pengujian hipotesis diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 16,922 lebih besar dari t sebesar 1,9765 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 (dibawah 0,05). Sedangkan penelitian secara silmutan variabel *Dividend Per Share* (DPS) dan *Earning Per Share* (EPS) juga berpengaruh terhadap Harga Saham dilihat nilai F_{hitung} sebesar 469,873 lebih besar dari F_{tabel} sebesar 2,9957 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 selama periode penelitian. Diketahui bahwa *R square* memiliki pengaruh sebesar 86,6%. Sedangkan sisanya sebesar 13,4% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain seperti *Return On Equity* yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini⁴.

Kelima, Frazi Maulana Hidayat Pengaruh Dividend Per Share (DPS) dan Return On Investment (ROI) Terhadap Harga Saham, Hasil analisisnya *Dividend Per Share* (DPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. Artinya semakin tinggi *Dividend Per Share* (DPS) yang di bagikan maka semakin tinggi juga Harga Saham perusahaan, karena dengan semakin tinggi *Dividend Per Share* (DPS) yang di bagikan maka semakin banyak investor akan tertarik untuk membeli saham dan membuat Harga Saham naik. Jadi jika *Dividend Per Share* (DPS) naik maka harga saham akan naik juga⁵.

⁴Retni Noviasari, *Pengaruh Dividend Per Share (DPS) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*, dalam <http://repository.uin-suska.ac.id/5104/1/2013.pdf> diakses tanggal 21 Mei 2017.

⁵Frazi Maulana Hidayat, *Pengaruh Dividend Per Share dan Return On Investment Terhadap Harga Saham*, dalam http://elib.unikom.ac.id/files/disk1/688/jbptunikompp-gdl-frazimaula-34381-10-unikom_f-1.pdf, diakses 23 mei 2017.

Tabel 2.1
Kajian Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
1	Taranaka Intan (2013)	<i>Pengaruh Dividend Per Share dan Earning Per Share terhadap Harga Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia</i>	Variabel independen yang sama yaitu <i>Dividend Per Share</i> dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) serta Harga Saham	
2	Bagas Nuvrian	<i>Pengaruh EPS, DPS, dan ROI Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEI</i>	Variabel independen yang sama yaitu (DPS) <i>Dividend Per Share</i> dan (EPS) <i>Earning Per Share</i> serta Harga Saham	Variabel dependen <i>Return On Investment</i> (ROI)
3	Yongki Sukarman dan Siti Khairani (2009)	<i>Pengaruh Dividend Per Share dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Sektor Otomotif di Bursa Efek Indonesia</i>	Variabel dependen Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal	
4	Retni Noviasari (2013)	<i>Pengaruh Dividend Per Share (DPS) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia</i>	Variabel independen yang sama <i>Dividend Per Share</i> (DPS) <i>Earning Per Share</i> (EPS) yaitu serta Harga Saham	
5	Frazi Maulana Hidayat	<i>Pengaruh Dividend Per Share dan Return On Investment Terhadap Harga Saham</i>	Variabel independen yang sama yaitu <i>Dividend Per Share</i> (DPS) serta Harga Saham.	Variabel dependen <i>Return On Investment</i> (ROI)

Berdasarkan beberapa kajian hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, menunjukkan hasil yang berbeda dalam hal variabel. baik dalam variabel dependen maupun independen. Maka peneliti ingin memperkuat penelitian kembali yang berkaitan dengan Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividend Per Share* (DPS) terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang terdaftar di *JAKARTA ISLAMIC INDEX* (JII) (Studi Kasus di PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. Periode 2007-2016)

B. Konsep dan Teori

Karya tulis ilmiah harus didasari adanya konsep dan teori sebagai dasar penelitian. Konsep dan teori akan memudahkan para pembaca dalam memahami penelitian ini. Selain itu, konsep dan teori dapat memperkuat penelitian yang dilakukan oleh peneliti. Dibawah ini akan dipaparkan konsep dan teori yang berhubungan dengan penelitian.

1. Investasi Syariah

Pada bagian ini, peneliti akan menjelaskan beberapa konsep dan teori yang terkait dengan obyek penelitian, yaitu:

a. Pengertian Investasi dan Investasi Syariah

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdana lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Investor pada umumnya bisa digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual yang terdiri dari individu-individu yang melakukan aktivitas investasi dan investor institusional yang biasanya terdiri

dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpan dana (bank dan lembaga simpan pinjam) lembaga dana pensiun, maupun perusahaan investasi.⁶

Dalam kamus istilah pasar modal dan keuangan kata investasi diartikan sebagai penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan. Investasi dapat didefinisikan sebagai penukaran uang dalam bentuk-bentuk kekayaan lain seperti saham atau harta tidak bergerak yang diharapkan dapat ditahan selama periode waktu tertentu supaya menghasilkan pendapatan.⁷

Sedangkan investasi syariah adalah menanamkan atau menempatkan modal di suatu tempat yang diharapkan dapat mendatangkan keuntungan halal di masa mendatang. Kunci dalam investasi syariah adalah adanya norma syariah yang menyebabkan kehalalannya. Dalam perspektif ekonomi syariah, investasi bukanlah melulu bercerita tentang berapa keuntungan materi yang bisa didapatkan melalui aktivitas investasi, tapi ada beberapa faktor yang mendominasi motivasi investasi dalam Islam, yaitu: ⁸

1. Implementasi mekanisme zakat

Maka asset produktif yang dimiliki seseorang pada jumlah tertentu (*Nishab*) akan selalu dikenakan zakat, sehingga hal ini akan mendorong pemiliknya untuk mengelola melalui investasi.

2. Motivasi Sosial

Membantu sebagian masyarakat yang tidak memiliki modal, namun memiliki kemampuan berupa keahlian dalam menjalankan usaha, baik dilakukan dengan bersyarikat (*Mudharabah*).

⁶Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*,(Yogyakarta: BPF, 2001), hlm. 3

⁷ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Edisi Revisi, hlm. 7.

⁸ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*,(Bandung: Alfabeta, 2010), hlm. 40.

Berdasarkan uraian diatas, peneliti merumuskan bahwa investasi syariah adalah suatu kegiatan bisnis untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang dengan menggunakan prinsip-prinsip syariah.

b. Landasan Hukum Investasi Syariah

Investasi merupakan salah satu ajaran dari konsep islam yang memenuhi proses *tadrij* dan *trichotomy* pengetahuan tersebut. Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma syariah, sekaligus merupakan hakikat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim.⁹ Hal tersebut dijelaskan dalam sebagai berikut:

Qs. Al-Hasyr: 18

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَتَنظُرُوا نَفْسَ مَا قَدَّمْتُمْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ۝ ١٨

Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok(akhirat), dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.¹⁰

Butir pertama, bermakna investasi dunia akhirat, dimana usaha atau pekerjaan sebagai bekal kehidupan dunia sekaligus usaha sebagai bekal akhirat tidak diketahui oleh seluruh makhluk. Pesan kedua sebagai informasi bagi sekalian manusia untuk berinvestasi akhirat sebagai bekal yang memadai, karena tidak seorang pun mengetahui kapan terjadi hari kiamat yang pada hari itu telah ditutup pintu taubat serta amalan manusia.

⁹ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Edisi Revisi, hlm. 18.

¹⁰ A. Soenarjo. *AL QUR'AN Dan Terjemahnya*, (Kerajaan Saudi Arabia: Yayasan Penyelenggara/Pentafsir AL QUR'AN Khadim Al Haramain Asy Syarifain, 1971), hlm. 548.

Ketiga, sebagai pesan untuk memiliki generasi yang berkualitas sebagai investasi jangka panjang bagi para orang tua. Keempat, pesan investasi dunia, dengan melakukan *saving* harta sebagai motivasi untuk berjaga-jaga di masa depan. Kelima, merupakan anjuran untuk melakukan investasi akhirat sedini mungkin, karena tidak seorangpun yang mengetahui kapan dipanggil ke ribaan Allah SWT.¹¹

Hadits

حَدَّثَنَا مُسَدَّدٌ حَدَّثَنَا سُفْيَانُ عَنْ شَيْبِ بْنِ عَرْقَدَةَ حَدَّثَنِي أَحْيَى عَنْ عُرْوَةَ يَعْنِي ابْنَ أَبِي الْجَعْدِ الْبَارِقِيِّ قَالَ أَعْطَاهُ النَّبِيُّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ دِينَارًا يَشْتَرِي بِهِ أُضْحِيَّةً أَوْ شَاةً فَاشْتَرَى شَاتَيْنِ فَبَاعَ إِحْدَاهُمَا بِدِينَارٍ فَأَتَاهُ بِشَاةٍ وَدِينَارٍ فَدَعَا لَهُ بِالْبُرْكَاةِ فِي بَيْعِهِ كَانَ لَوْ اشْتَرَى ثُرَابًا لَرَبِحَ فِيهِ

Telah menceritakan kepada kami [Musaddad], telah menceritakan kepada kami [Sufyan] dari [Syabib bin Qarqadah], telah menceritakan kepadaku [Al Hayyu] dari [Urwah bin Abu Al Ja'dan Al Bariqi], ia berkata; Nabi shallallahu 'alaihi wasallam telah memberinya uang satu dinar agar ia belikan satu ekor hewan kurban atau satu ekor kambing. Kemudian ia membeli dua ekor kambing lalu ia menjual salah satunya dengan harga satu dinar. Kemudian ia datang kepada beliau dengan membawa satu ekor kambing dan uang satu dinar. Kemudian beliau mendoakannya agar mendapatkan berkah dalam jual belinya. Ia apabila membeli tanah niscaya mendapatkan keuntungan (HR. Abu Daud).¹²

Kaidah Fiqih

الأصل في المعاملات الإباحة إلا أن يدل دليل على تحريمها.

Pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya.¹³

¹¹ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, hlm. 20.

¹² Imam Abu Daud, *Shaih Sunan Abu Daud diterjemahkan oleh Muhammad Nashiruddin Al-Albani*, (Jakarta: Pustaka Azzam, 2006), hlm. 558.

¹³ Ika Yunia Fauzia dan Abdul Kadir Riyadi, *Prinsip Dasar Ekonomi Islam perspektif Maqashid al-Syariah*, (Jakarta: Kencana Prenadamedia Group, 2014), hlm. 10.

Landasan Hukum Fatwa Dewan Syariah Nasional Pelaksanaan Investasi syariah yaitu:¹⁴

Fatwa DSN-MUI, fatwa yang diadopsi dalam penentuan kriteria saham syariah oleh Bapepam LK adalah Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 20/DSN-MUI/IV/2003 Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah dan Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

Berdasarkan uraian di atas, bahwa investasi syariah sudah memiliki dasar hukum Al-quran dan Hadits selain itu juga investasi syariah sudah memiliki landasan hukum Fatwa Dewan Syariah Nasional. Artinya, bahwa Islam sangat menganjurkan aktivitas ekonomi dalam bentuk investasi.

c. Jenis – jenis Investasi Syariah

Pada bagian ini, peneliti akan menjelaskan beberapa jenis-jenis saham syariah, yaitu:¹⁵

1. Investasi Saham Sesuai Syariah di Pasar Modal

Salah satu bentuk investasi yang sesuai dengan syariah adalah membeli saham perusahaan, baik perusahaan non publik (private equity) maupun perusahaan publik/terbuka. Cara paling mudah dalam melakukan investasi saham sesuai syariah di BEJ adalah memilih dan membeli jenis saham-saham yang dimasukkan dalam Jakarta Islamic Index (JII).

¹⁴ Editor, dalam <https://tafsirq.com/fatwa/dsn-mui/pasar-modal-dan-pedoman-umum-penerapan-prinsip-syariah-di-bidang-pasar-modal>, diakses tanggal 2 Februari 2018.

¹⁵ Editor, dalam <https://mujahidinimeis.wordpress.com/2011/01/18/konsep-dasar-manajemen-investasi-syariah/>, diakses pada 30 Mei 2017.

2. Tabungan Bagi Hasil (Mudharabah)

Tabungan bagi hasil adalah tabungan yang berdasarkan prinsip mudharabah mutlaqah. Dalam hal ini bank syariah mengelola dana yang diinvestasikan oleh penabung secara produktif, menguntungkan dan memenuhi prinsip-prinsip syariah Islam. Hasil keuntungannya akan dibagikan kepada penabung dan bank, sesuai perbandingan bagi hasil atau nisbah yang disepakati bersama.

3. Deposito Bagi Hasil (Mudharabah)

Deposito Bagi Hasil merupakan produk investasi jangka waktu tertentu. Nasabahnya bisa perorangan maupun badan. Produk ini menggunakan prinsip mudharabah muthlaqah. Dengan prinsip ini bank akan mengelola dana yang diinvestasikan nasabah secara produktif, menguntungkan dan memenuhi prinsip-prinsip hukum Islam. Hasil keuntungannya akan dibagikan kepada nasabah dan bank sesuai nisbah yang disepakati bersama sebelumnya.

4. Investasi Khusus (Mudharabah Muqayyadah)

Investasi khusus adalah suatu bentuk investasi nasabah yang disalurkan langsung kepada pembiayaan tertentu sesuai dengan keinginan nasabah. Perbandingan atau nisbah bagi hasil yang ditetapkan berdasarkan kesepakatan antara bank, nasabah serta penasihat keuangan jika diperlukan (dapat dinegosiasikan). Dana akan diinvestasikan kepada sektor riil yang menguntungkan sesuai keinginan nasabah.

Pendapatan bagi hasil yang diterima oleh deposan investasi khusus dalam hal ini akan sangat bervariasi tergantung dari kinerja dari pedagang yang

diberikan pinjaman, dimana ada kemungkinan suatu saat apabila pedagang tersebut mengalami kerugian maka bisa saja kita tidak mendapat bagi hasil alias 0.

5. Reksadana Syariah

Dalam reksadana konvensional, pengaturan atau penempatan portfolio investasi hanya menggunakan pertimbangan tingkat keuntungan. Sedangkan reksadana syariah selain mempertimbangkan tingkat keuntungan juga harus mempertimbangkan kehalalan suatu produk keuangan. Sebagai contoh bila reksadana syariah ingin menempatkan salah satu jenis investasinya dalam saham, maka saham yang dibeli tersebut harus termasuk perusahaan yang sudah dibolehkan secara syariah. Lebih mudahnya sudah termasuk dalam jenis saham yang ada dalam daftar JII (Jakarta Islamic Index).

Berdasarkan uraian di atas, peneliti merumuskan bahwa banyak pilihan untuk menanamkan modal dalam bentuk investasi sesuai syariat Islam, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi masa yang akan datang.

d. Manfaat Investasi Syariah

Pada bagian ini, peneliti akan menjelaskan beberapa manfaat saham syariah, yaitu:¹⁶

1. Halal dan Produktif

Jika Anda menanamkan investasi di bank berbasis syariah, Anda akan mengetahui bahwa dana yang Anda tanam hanya digunakan untuk berbagai hal yang halal. Selain itu, perputaran dana pun berjalan lancar dan produktif sehingga Anda akan mendapatkan bagi hasil dari laba.

¹⁶ Editor, dalam <https://uangteman.com/blog/kredit-dan-investasi/investasi-syariah/html>. diakses pada tanggal 03 Juni 2017.

2. Terdapat Pengawas

Anda tak perlu ragu untuk berinvestasi secara syariah karena di Indonesia investasi syariah akan diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang tidak dimiliki oleh bank-bank konvensional lainnya. Dengan begitu, Anda tak perlu khawatir dalam berinvestasi karena semua kegiatan operasional yang berkaitan dengan investasi syariah akan diawasi oleh DPS. DPS akan memastikan bahwa semua sistem berjalan sesuai prinsip syariah (hukum Islam).

3. Prinsip Kepercayaan

Bank berbasis syariah didirikan bukan hanya berlandaskan hukum negara, namun juga berlandaskan hukum Islam. Dengan prinsip syariah, penanam investasi akan mempercayakan uang yang telah diinvestasikan. Dengan prinsip ini, roda perekonomian akan membaik, seperti yang terjadi saat masa kepemimpinan Rasulullah SAW di Madinah.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti merumuskan manfaat yang bisa didapatkan dari investasi syariah, bahwa investasi syariah tak hanya mendatangkan keuntungan namun bisa juga membuat terhindar dari riba yang diharamkan dalam Islam.

2. Saham Syariah

Pada bagian ini, peneliti akan menjelaskan beberapa konsep dan teori yang terkait dengan obyek penelitian, yaitu:

a. Pengertian Saham Syariah

Menurut Fahmi dan Hadi, saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan, kertas yang tercantum dengan nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban

yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya dan persediaan yang siap untuk dijual. Saham memberikan indikasi kepemilikan perusahaan, sehingga para pemegang saham berhak menentukan arah kebijaksanaan perusahaan lewat rapat umum pemegang saham.¹⁷

Secara konsep, saham merupakan surat berharga bukti penyertaan modal kepada perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut. Konsep penyertaan modal dengan hak bagian hasil usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Prinsip syariah mengenal konsep ini sebagai kegiatan *musyarakah* atau *syirkah*.¹⁸

Sebagai bukti kepemilikan, maka saham yang diperbolehkan secara syariah untuk dibeli adalah saham untuk perusahaan-perusahaan yang kegiatan usaha, jenis produk/jasa serta cara pengelolaannya sejalan dengan prinsip syariah. Penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun non syariah, melainkan pada saham yang memenuhi kriteria syariah. Saham menjadi halal (sesuai syariah) jika saham tersebut dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak di bidang yang halal dan atau dalam niat pembelian saham tersebut adalah untuk investasi, bukan spekulasi.¹⁹

Berdasarkan uraian di atas, peneliti merumuskan bahwa saham adalah surat berharga bukti kepemilikan seorang investor yang dikeluarkan oleh perusahaan.

¹⁷ Irham Fahmi dan Yovi Lavianti Hadi. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Bandung: Alfabeta, 2009), hlm. 68.

¹⁸ Yoyok Prasetyo, *Hukum Investasi & Pasar Modal Syariah*, (Bandung: CV. Mitra Syariah Indonesia), hlm. 47.

¹⁹ Burhanuddin. *Hukum Bisnis Syariah*. Cetakan 1, (Yogyakarta: UII Press.2011), hlm. 145.

Sedangkan saham syariah adalah bukti kepemilikan seorang investor yang dikeluarkan perusahaan yang kegiatan usahanya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah lagi halal dan niat pembelian sahamnya untuk investasi bukan untuk kepentingan lain atau yang disebut spekulasi.

b. Landasan Hukum Saham Syariah

Qs. Al-Baqarah: 261

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةُ حَبَّةٍ ۗ وَاللَّهُ يُضْعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَسِيعٌ عَلِيمٌ ۚ ٢٦١

Perumpamaan orang-orang yang menafkahkan hartanya mereka di jalan Allah adalah serupa dengan butir benih yang menumbuhkan tujuh butir, pada setiap butir seratus biji. Allah (terus-menerus) melipat gandakan bagi siapa yang Dia kehendaki. Dan Allah Maha luas (karuniaNya) Lagi Maha Mengetahui.²⁰

Hadits

حَدَّثَنَا آدَمُ حَدَّثَنَا ابْنُ أَبِي ذَنْبٍ حَدَّثَنَا سَعِيدُ الْمَقْبُرِيُّ عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ عَنِ النَّبِيِّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ يَأْتِي عَلَى النَّاسِ زَمَانٌ لَا يُبَالِي الْمَرْءُ مَا أَخَذَ مِنْهُ مِنَ الْحَلَالِ أَمْ مِنْ الْحَرَامِ

الْحَرَامِ

Telah menceritakan kepada kami Adam telah menceritakan kepada kami Ibnu Abu Dza'bi telah menceritakan kepada kami Sa'id Al Maqbariy dari Abu Hurairah radliallahu 'anhu dari Nabi shallallahu 'alaihi wasallam bersabda: "Akan datang suatu zaman pada manusia yang ketika itu seseorang tidak peduli lagi tentang apa yang didapatnya apakah dari barang halal ataukah haram". (HR. Bukhari)²¹

²⁰ A. Soenarjo. *AL QUR'AN Dan Terjemahnya*, hlm. 45.

²¹ Imam Bukhari, *Shahih Bukhari, Juz Kedua*, (Kairo: Dar at-Taufiqiyyah li at-Turats, 2012), hlm. 6.

Landasan hukum untuk saham syariah di Indonesia terdiri dari:²²

Saham syariah aktif adalah saham yang diterbitkan oleh emiten yang anggaran dasarnya menyatakan kegiatan dan jenis usaha serta cara pengelolaan usahanya berdasarkan Prinsip Syariah di Pasar Modal. Landasan hukum saham syariah aktif adalah Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 17/POJK.04/2015.

Saham syariah pasif saham yang diterbitkan oleh emiten yang anggaran dasarnya tidak menyatakan kegiatan dan jenis usaha serta cara pengelolaan usahanya berdasarkan Prinsip Syariah di Pasar Modal namun sesuai dengan Peraturan Ketua Bapepam LK II.K.1 nomor KEP-208/BL/2012.

Fatwa Dewan Syariah Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Kemudian mekanisme perdagangan saham syariah dijelaskan dalam Fatwa DSN MUI Nomor 80/DSN-MUI/III/2011 Tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.²³

Berdasarkan uraian di atas, peneliti merumuskan bahwa saham syariah sudah memiliki dasar hukum dalam Al-quran dan Hadits. Selanjutnya, peneliti juga merumuskan semua saham yang ada di *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan saham syariah, yang sebagaimana saham syariah memiliki Dewan Pengurus Syariah dan Fatwa Dewan Syariah Nasional.

c. Jenis-jenis Saham Syariah

Saham dapat dibedakan menjadi dua, yaitu.²⁴

²² Yoyok Prasetyo, *Hukum Investasi & Pasar Modal Syariah*, hlm. 50-51.

²³ Editor, dalam <https://tafsirq.com/fatwa/dsn-mui/penerapan-prinsip-syariah-dalam-mekanisme-perdagangan-efek-bersifat-ekuitas-di-pasar-reguler> diakses tanggal 2 Februari 2018.

²⁴ Irham Fahmi dan Yovi Lavianti Hadi, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Teori*, hlm. 68.

1. Saham biasa (*common stock*)

Suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal yang pemegangnya berhak mengikuti RUPS dan RUPSLB, selanjutnya pada akhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen. Para ahli fikih kontemporer memandang saham biasa boleh, karena tidak memiliki keistimewaan dari yang lain, baik hak maupun kewajibannya

2. Saham preferen (*preferred stock*),

Suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal yang pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang diterima setiap kuartal²⁵. Akan tetapi jumlahnya bergantung pada dewan direksi. Saham tersebut memiliki preferensi atas saham biasanya dalam hal pembayaran dividen dan klaim atas berbagai aktiva perusahaan. Berdasarkan bentuknya, saham dibagi menjadi dua:²⁶.

1. Saham atas nama (*nominal stocks*),

Saham yang menyebutkan nama pemiliknya. Pencatatan saham ini dicatat dalam daftar khusus. Para ahli fikih kontemporer yang menghalalkan saham jenis ini berpendapat bahwa penyebutan nama pemilik saham pada dokumen saham menetapkan kepemilikan pemiliknya dan memberikan perlindungan atas haknya. Hal ini berarti saham jenis ini diperbolehkan secara fikih Islam

2. Saham atas unjuk (*bearer stocks*)

Saham yang tidak menyebut nama pemiliknya. Ada ahli fikih kontemporer memandang saham ini batal karena ketidaktahuan siapa pembelinya.

²⁵ Irham Fahmi dan Yovi Lavianti Hadi, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Teori dan Soal Jawab*, hlm. 68.

²⁶ Nurul Huda dan Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoretis dan Praktis, Edisi Pertama* hlm. 230.

Ketidaktahuan ini akan melenyapkan hak pembelinya. Seperti ketika dicuri atau hilang akan berpindah kepemilikannya kepada pencuri atau penemunya. Sehingga saham jenis ini sebaiknya dihindari, agar terhindar dari resiko tentang kepemilikan.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti merumuskan bahwa jenis saham dapat dibedakan menjadi dua, saham biasa dan saham preferen dimana keduanya menjelaskan nilai nominalnya. Perbedaannya, saham biasa mengikuti RUPS dan RUPSLB, selanjutnya pada akhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen. Sedangkan saham preferen akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang diterima setiap kuartal. Akan tetapi jumlahnya bergantung pada dewan direksi. Berdasarkan bentuknya saham menjadi dua bentuk yaitu saham atas nama dimana saham yang mencantumkan nama pemiliknya sedangkan saham atas unjuk adalah saham yang tidak menyebut nama pemiliknya.

d. Karakteristik Saham

Terdapat beberapa pendapat mengenai karakteristik saham biasa, yang menyatakan bahwa saham biasa merupakan saham yang memberikan pendapat berupa dividen dan *capital gain* yang tidak tetap, memberikan hal suara dalam rapat umum pemegang saham (RUPS), dan pemegangnya memiliki *residual claim* dan tanggung jawab yang terbatas. Karakteristik saham adalah berhak atas pendapatan perusahaan yang berupa dividen, berhak atas harga mengeluarkan suara tanggung jawab terbatas dan hal memesan efek terlebih dahulu.²⁷

²⁷ Hana Tiarna Syadina, *Pengaruh Jumlah Dividend an Return On Equity (ROE) Terhadap Indeks Harga Saham Syariah Di Perusahaan Efek Syariah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*, (Bandung: Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati, 2016), hlm 24.

e. Risiko Investasi Saham

Setiap jenis investasi pasti memiliki risiko tergantung besar atau kecilnya skala investasi. Oleh karena itu sebelum mengambil keputusan harus memikirkan dengan baik potensi keuntungan maupun kerugian. Ada beberapa risiko investasi saham adalah:

1. *Capital loss*

Yaitu kerugian dari hasil jual beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih rendah daripada nilai beli saham.

2. *Opportunity loss*

Yaitu kerugian berupa selisih suku bunga deposito dikurangi total hasil yang diperoleh dari total investasi, seandainya terjadi penurunan harga dan tidak dibaginya dividen.

Risiko investasi pada saham seorang investor menanamkan modal pada saham perusahaan dengan maksud untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang, namun masa yang akan datang penuh dengan ketidakpastian. Investasi dalam saham ada tiga, yaitu:²⁸

1. Risiko finansial

Yaitu risiko yang diderita sebagai akibat dari kemampuan emiten memenuhi kewajiban membayar dividen serta pokok investasi.

2. Risiko pasar

Yaitu akibat menurunnya harga pasar baik keseluruhan saham maupun suatu saham secara individu.

²⁸ Hana Tiarna Syadina, *Pengaruh Jumlah Dividend an Return On Equity (ROE) Terhadap Indeks Harga Saham Syariah Di Perusahaan Efek Syariah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*, hlm. 25.

3. Risiko psikologi

Yaitu resiko bagi investor yang bertidak secara emosional dalam menghadapi perubahan harga saham berdasarkan optimis yang dapat mengakibatkan penurunan harga saham.

Berdasarkan uraian di atas peneliti merumuskan bahwa investasi saham penuh dengan ketidakpastian, tidak selalu menguntungkan tetapi terdapat beberapa risiko tergantung besar atau kecilnya skala investasi.

3. *Earning Per Share (Laba Per Lembar Saham)*

Pada bagian ini, peneliti akan menjelaskan beberapa konsep dan teori yang terkait dengan obyek penelitian, yaitu:

a. *Pengertian Earning Per Share (EPS)*

Komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan adalah laba per lembar saham atau lebih dikenal sebagai *Earning Per Share (EPS)*. Informasi *Earning Per Share (EPS)* suatu perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. *Earning Per Share (EPS)* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham.²⁹ Sedangkan menurut Zaki Baridwan, laba per lembar saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam suatu periode tertentu untuk setiap jumlah saham yang beredar.³⁰

Earning Per Share merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham. Laba yang digunakan adalah laba bersih setelah pajak. Jika *Earning Per Share* suatu perusahaan tinggi maka laba

²⁹ Tjiptono Darmadji dan Hendry M. Fakhridin, *Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2001), hlm. 139.

³⁰ Zaki Baridwan, *Intermediate Accounting*. (Yogyakarta: BPFE, 2004), hlm. 443.

perusahaan yang akan dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham semakin tinggi.³¹

Berdasarkan uraian di atas peneliti merumuskan bahwa *earning per share* keuntungan dan manfaat yang diharapkan investor yang akan dihasilkan dan dapat menunjukkan tingkat kesejahteraan perusahaan, jadi apabila *earning per share* yang dibagikan kepada para investor tinggi maka menandakan bahwa perusahaan mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang baik kepada pemegang saham, sedangkan *earning per share* yang dibagikan rendah maka menandakan bahwa perusahaan gagal memberikan manfaat sebagaimana diharapkan oleh pemegang saham.

b. Landasan Hukum *Earning Per Share* (EPS)

Qs. Al-Jumu'ah: 10

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ
كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

Apabila telah ditunaikan shalat, maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung.³²

Hadits

أَنَّ النَّبِيَّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ: مَنْ بَدَّ بَدِينًا وَجَاءَهُ بَدِينًا وَشَاءَ فَدَعَا لَهُ بِالْبِرْكَهِ فِي بَيْعِهِ وَكَانَ لَوْ اشْتَرَى الثَّرَابَ لِرَبْحٍ فِيهِ

³¹ Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2008), hlm. 127.

³² A. Soenarjo. *AL QUR'AN Dan Terjemahnya*, hlm. 555.

“Bahwasanya Nabi SAW memberinya uang satu dinar untuk dibelikan kambing. Maka dibelikannya dua ekor kambing dengan uang satu dinar tersebut, kemudian dijualnya yang seekor dengan harga satu dinar. Setelah itu ia datang kepada Nabi SAW dengan membawa satu dinar dan seekor kambing. Kemudian beliau mendoakan semoga jual belinya mendapat berkah. Dan seandainya uang itu dibelikan tanah, niscaya mendapat keuntungan pula.” (HR. Bukhari)³³

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti merumuskan bahwa Firman Allah memerintahkan untuk bertebaran muka bumi mencari nafkah yang tentunya di jalan Allah.

c. Cara menghitung *Earning Per Share* (EPS)

Menurut PSAK 56, *Earnings Per Share* (EPS) atau Laba Per Lembar Saham dasar dihitung dengan membagi laba atau rugi bersih dengan jumlah rata-rata tertimbang saham yang beredar dalam satu periode.

Laba per lembar saham (EPS) dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:³⁴

$$EPS = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti merumuskan bahwa seberapa besar laba yang diterima oleh pemegang saham dari saham yang ia ditanamkan.

d. Faktor Penyebab Kenaikan dan Penurunan *Earning Per Share* (EPS)

Menurut Weston dan Enguene, faktor penyebab kenaikan dan penurunan *Earning Per Share* dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu:³⁵

1. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
2. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.

³³ Abi Abdillah Muhammad ibn Isma'il ibn Ibrahim ibnu al-Mughirah ibn Bardizbah al-Bukhari al-Ja'fiyyi, *Shahih Bukhari Juz IV*, (Beirut: Dar al-Fikr, 1401 H/1981 M), hlm. 187.

³⁴ Editor, “PSAK 56 Laba Per Lembar Saham IAS 33 *Earning Per Share*”, dalam <https://staff.blog.ui.ac.id/martani/files/2011/04/PSAK-56-Laba-Per-Lembar-Saham-IAS-33-Earning-Per-Share-240911.pdf>. diakses tanggal 27 Mei 2017.

³⁵ Weston dan Eugene, *Manajemen Keuangan*. (Jakarta: Erlangga, 1993), hlm. 23-25.

3. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
4. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
5. Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase penurunan laba bersih.

Sedangkan penurunan *Earning Per Share* dapat disebabkan karena:

1. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa beredar naik.
2. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa beredar tetap.
3. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa beredar naik.
4. Persentase penurunan laba bersih lebih besar daripada persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
5. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar daripada persentase kenaikan laba bersih.

Maka bagi suatu badan usaha nilai laba *Earning Per Share* akan meningkat apabila persentase kenaikan laba bersihnya lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti merumuskan bahwa banyak beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi kenaikan maupun penurunan Laba Per Lembar Saham atau *Earning Per Share* (EPS).

e. Korelasi *Earning Per Share* terhadap Harga Saham.

Semakin tinggi nilai *Earning Per Share* (EPS) tentu saja menyebabkan semakin besar laba sehingga mengakibatkan harga pasar saham naik karena permintaan dan penawaran meningkat.³⁶ Jika laba perusahaan tinggi maka para

³⁶ Tjiptono Darmadji dan Hendry M. Fakhridin, *Pasar Modal Indonesia*, hlm. 195.

investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut sehingga harga saham tersebut akan mengalami kenaikan.³⁷

Berdasarkan uraian di atas, peneliti merumuskan bahwa *Earning Per Share* yang besar menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Maka semakin tinggi *Earning Per Share* akan menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan berakibat meningkat laba maka harga saham naik. Dari penjelasan di atas juga dapat diketahui bahwa hubungan *earning per share* dengan harga saham sangat erat.

4. Dividend Per Share (DPS)

Pada bagian ini, peneliti akan menjelaskan beberapa konsep dan teori yang terkait dengan obyek penelitian, yaitu:

a. Pengertian Dividen dan *Dividend Per Share* (DPS)

Dividen merupakan pembagian sisa hasil laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Pemegang saham mempunyai hak untuk menjual saham setiap saat untuk suatu kepentingan, sehingga perputaran jual-beli saham sangat cepat berubah-ubah, karena komposisi pemegang saham berubah-ubah maka pembayaran dividen menjadi sulit untuk menentukan siapa yang berhak atas dividen tersebut, sehingga diperlukan prosedur untuk mengatur pembayaran dividen.³⁸

Dividen adalah bagian laba yang diberikan emiten kepada para pemegang saham. Apabila perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar

³⁷ Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, hlm. 236.

³⁸ Tjiptono Darmadji dan Hendry M. Fakhridin, *Pasar Modal Indonesia*, hlm. 9.

maka ada kemungkinan pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula. Keputusan tentang besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen biasa disebut dengan kebijakan dividen.³⁹

Dividend Per Share (DPS) adalah besarnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar. Perusahaan yang *Dividend Per Share* nya tinggi dibandingkan dengan perusahaan sejenis akan lebih diminati oleh investor karena investor akan memperoleh kepastian berupa dividen.⁴⁰

Mengacu kepada penjelasan di atas, maka peneliti merumuskan bahwa dividen adalah pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Dividen ini untuk dibagikan sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung dari kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

b. Landasan Hukum Dividen

Q.S Al-Baqarah: 16

أُولَئِكَ الَّذِينَ اشْتَرُوا الضَّلَالَةَ بِالْهُدَىٰ فَمَا رَبِحَتْ تِجَارَتُهُمْ وَمَا كَانُوا مُهْتَدِينَ

Mereka itulah orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk, maka tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk.⁴¹

³⁹ Sawidji Widodo, *Cara Cepat Memulai Investasi Saham Panduan Bagi Pemula*. (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2012), hlm. 71.

⁴⁰ Susan Irawati, *Manajemen Keuangan*, hlm. 64.

⁴¹ A. Soenarjo. *AL QUR'AN Dan Terjemahnya*, hlm. 4.

Hadits

حدثنا محمد بن سليمان المصيصي أخبرنا محمد بن الزبيرقان عن أبي حيان التميمي عن أبيه عن أبي هريرة رفعه قال: (إِنَّ اللَّهَ تَعَالَى يَقُولُ: أَنَا ثَالِثُ الشَّرِيكِينَ مَا لَمْ يَخُنْ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ، فَإِذَا خَانَ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ خَرَجْتُ مِنْ بَيْنِهِمَا) [بَيْنَهُمَا]

Telah menceritakan kepada kami Muhammad bin Sulaiman al-Mishishi telah mengabarkan kepada kami Muhammad bin az-Zibriqan dari Abi Hayyan at-Taymiy dari ayahnya dari Abu Hurairah bahwa Rasulullah SAW bersabda: Allah swt. berfirman: Aku adalah pihak ketiga dari dua orang yang bersyarikat selama salah satu pihak tidak mengkhianati pihak yang lain. Jika salah satu pihak telah berkhianat, Aku keluar dari mereka. (HR. Abu Daud).⁴²

Berdasarkan Fatwa DSN MUI Nomor 08/DSN-MUI/IV/2000 tentang Pembiayaan Musyarakah dijelaskan bahwa keuntungan yang diperoleh harus dikuantifikasi dengan jelas untuk menghindari perbedaan dan sengketa pada waktu alokasi keuntungan atau penghentian musyarakah. Selain itu, setiap keuntungan mitra harus dibagikan secara proporsional atas dasar seluruh keuntungan dan tidak ada jumlah yang ditentukan di awal yang ditetapkan bagi seorang mitra. Kemudian apabila perusahaan dalam keadaan rugi, maka kerugian harus dibagi di antara para mitra secara proporsional menurut saham masing-masing dalam modal.⁴³

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti merumuskan bahwa pembagian dividen sudah memiliki dasar hukum Al quran dan Hadits secara syariah pembagian dividen diperbolehkan karena dividen merupakan pembagian bagi hasil usaha. Hal tersebut tidak bertentangan dengan syariah karena akad yang digunakan pada transaksi saham menggunakan akad musyarakah yang memiliki konsekuensi pembagian hasil berupa keuntungan dan kerugian secara proporsional bagi para pemegang saham.

⁴² Muhammad Syams al-Haqq, *Aunul Ma'bud Syarh Sunan Abu Daud, Juz Kesembilan*, (Beirut: Dar al-fikr, 2003), hlm 185.

⁴³ Editor, dalam <https://tafsirq.com/fatwa/dsn-mui/penerapan-prinsip-syariah-dalam-mekanisme-perdagangan-efek-bersifat-ekuitas-di-pasar-reguler> diakses tanggal 2 Februari 2018.

c. Jenis-jenis Dividen

Pembagian dividen kepada para pemegang saham tidak selamanya dalam bentuk tunai melainkan bisa dalam bentuk lain. Hal ini tergantung dari kebijakan perusahaan di dalam suatu periode pembagian dividen. Jenis-jenis dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham diantaranya:⁴⁴

1. Dividen Tunai

Dividen tunai adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Pada umumnya *cash dividend* lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering dipakai perseroan jika dibandingkan dengan jenis dividen yang lain.

2. Dividen Barang

Dividen Barang adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang (aktiva selain kas). *Properti dividend* yang dibagikan ini haruslah merupakan barang yang dapat dibagi-bagi atau bagian-bagian yang homogen serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu kontinuitas perusahaan.

3. Dividen *Scrip*

Dividen *Scrip* adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (*script*) janji hutang. Perseroan akan membayar sejumlah tertentu dan pada waktu tertentu, sesuai dengan yang tercantum dalam *scrip* tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini akan menyebabkan perseroan mempunyai hutang jangka pendek kepada pemegang *scrip*.

4. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi adalah yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal.

⁴⁴ Donald E. Kieso, Jerry J. Weygandt, dkk yang dialihbahasakan oleh Gina Gania dan dan Ichsan Setiyo Budi, *Akuntansi Intermediate*. (Jakarta: Erlangga, 2001), hlm.358.

5. Dividen saham

Dividen saham adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham, bukan dalam bentuk uang tunai. Pembayaran *stock dividend* juga harus disarankan adanya laba atau surplus yang tersedia, dengan adanya pembayaran dividen saham ini maka jumlah saham yang beredar meningkat, namun pembayaran dividen saham ini tidak akan merubah posisi likuiditas perusahaan karena yang dibayarkan oleh perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan.

d. Cara menghitung *Dividend Per Share*

Besarnya dividen per lembar saham dapat dicari dengan rumus:⁴⁵

$$DPS = \frac{\text{Total Dividen Yang Dibagikan}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

Berdasarkan uraian diatas peneliti merumuskan, *Dividen Per Share* merupakan total semua dividen yang dibagikan pada tahun sebelumnya, baik dividen intern, dividen total, atau dividen saham lalu dibandingkan dengan jumlah lembar saham yang beredar.

e. Kebijakan Dividen

Menurut Abdul Halim, sampai saat ini terdapat kontroversi tentang dividen yang seharusnya dibayarkan, yaitu:⁴⁶

1. Dividen seharusnya dibayarkan setinggi-tingginya

Pihak yang menyatakan bahwa dividen sebaiknya dibayarkan setinggi tingginya, beranggapan bahwa harga saham dipengaruhi oleh dividen yang dibayarkan. Bagi investor, jumlah rupiah yang diterima dari pembayaran dividen risikonya lebih kecil daripada keuntungan dari kenaikan saham (*capital gain*) dan

⁴⁵ Susan Irawati, *Manajemen Keuangan*, hlm. 64.

⁴⁶ Abdul Halim, *Analisis Investasi*. (Jakarta: Salemba Empat, 2003), hlm. 92.

dividen lebih dapat diperkirakan sebelumnya dibanding *capital gain*. Oleh karena itu, pembayaran dividen yang tinggi dianggap perusahaan mempunyai prospek tingkat keuntungan yang baik, begitu sebaliknya.

Disamping itu, pengaruh penurunan besarnya dividen yang dibayar dapat menjadi informasi yang kurang baik pada perusahaan. Hal ini disebabkan karena dividen merupakan tanda tersedianya laba perusahaan dan besarnya dividen yang dibayar merupakan informasi tingkat pertumbuhan laba saat ini dan masa mendatang. Dengan anggapan tersebut, penurunan dividen dapat menyebabkan banyaknya pemegang saham menjual saham yang dimilikinya sehingga harga saham menjadi turun.

2. Dividen seharusnya dibayarkan serendah-rendahnya

Pihak yang lain menyatakan bahwa dividen sebaiknya dibayarkan serendah mungkin dan bila perlu tidak dibayarkan sehingga perusahaan memiliki laba ditahan setinggi-tingginya. Anggapan ini berdasarkan pada kenyataan adanya biaya mengambang (*floatation cost*) dan tarif pajak dividen yang lebih besar daripada tarif pajak *capital gain*. Kesempatan investasi yang menguntungkan apabila dibiayai dengan laba ditahan berarti merupakan penghematan *floatation cost* bagi perusahaan sehingga dalam periode berikutnya dapat meningkatkan harga saham sehingga pemegang saham akan mendapatkan *capital gain*.

3. Seharusnya dibayarkan setelah semua kesempatan investasi yang memenuhi persyaratan didanai.

Pihak ini beranggapan bahwa tidak ada pajak perseorangan atau perusahaan, tidak ada *floatation cost*, kebijakan dividen tidak mempengaruhi

biaya modal sendiri, dan keputusan investasi terpisah dari keputusan pendanaan. Apabila kesempatan investasi menjanjikan hasil pengembalian yang lebih tinggi daripada pengembalian yang disyaratkan, mereka akan lebih senang jika perusahaan menahan laba daripada pembagian dividen.

Hal tersebut berlaku sebaliknya. Akan tetapi dalam praktiknya perusahaan enggan menurunkan pembayaran dividen. Hal tersebut mungkin disebabkan karena dividen membuat para pemegang saham menafsirkan bahwa kenaikan atau penurunan pembayaran dividen yang tidak diharapkan.

f. Korelasi *Dividend Per Share* terhadap Harga Saham.

Dividend Per Share adalah imbal (keuntungan) per lembar saham yang diterima para pemegang saham/pembeli saham atau *stockholders*.⁴⁷ *Dividend Per Share* merupakan rasio yang menggambarkan berapa jumlah pendapatan per lembar saham yang akan didistribusikan. Semakin besar tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan *dividend per share* bagi pemegang saham, maka akan memberikan korelasi yang positif terhadap harga saham perusahaan yang berimbas pada harga saham.⁴⁸

Apabila *Dividend Per Share* yang diterima naik tentu saja hal ini akan membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, dengan banyaknya saham yang dibeli maka harga saham perusahaan tersebut akan naik di pasar modal.⁴⁹ Sebagaimana yang telah dijelaskan di atas, peneliti merumuskan bahwa dengan meningkatnya harga saham perusahaan, Jika *Dividend Per Share* naik maka harga saham mengalami kenaikan.

⁴⁷ Henricus, *Kamus Istilah Ekonomi dan Bisnis*. (Jakarta: Kompas, 2010), hlm. 90.

⁴⁸ Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan*. (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2009), hlm. 67.

⁴⁹ Sutrisno, *Manajemen Keuangan: Edisi Pertama, Cetakan Kedua*. (Yogyakarta: Ekonisia, 003), hlm. 305.

5. Harga Saham

Pada bagian ini, peneliti akan menjelaskan beberapa konsep dan teori yang terkait dengan objek penelitian, yaitu:

a. Pengertian Harga Saham

Harga saham merupakan refleksi dari keputusan-keputusan investasi, pendanaan (termasuk kebijakan dividen) dan pengelolaan *assets*.⁵⁰ Harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor *earning*, aliran kas dan tingkat *return* yang disyaratkan investor.⁵¹ Kemudian, Dari kedua pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah nilai pasar dari lembar saham sebuah perusahaan atau emiten yang ditentukan secara lelang yang terjadi di pasar sekunder (bursa efek), atau bisa disebut juga harga saham adalah harga yang terbentuk dari kekuatan permintaan dan penawaran saham yang terjadi di pasar bursa efek pada saat tertentu.

b. Landasan Hukum Harga Saham Syariah

Qs. An-Nisa Ayat 29

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah Maha Penyayang kepadamu.⁵²

⁵⁰ Martono dan Agus Harjito, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: Ekonisia,2007), hlm. 13.

⁵¹ Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, hlm. 341.

⁵² A. Soenarjo. *AL QUR'AN Dan Terjemahnya*, hlm. 555.

Hadits

حَدَّثَنَا مُحَمَّدُ بْنُ عُثْمَانَ الدَّمَشَقِيُّ أَنَّ سُلَيْمَانَ بْنَ بِلَالٍ حَدَّثَهُمْ قَالَ حَدَّثَنِي الْعَلَاءُ بْنُ عَبْدِ الرَّحْمَنِ عَنْ أَبِيهِ عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ أَنَّ رَجُلًا جَاءَ فَقَالَ يَا رَسُولَ اللَّهِ سَعَرَ فَقَالَ بِنِ أَدْعُو ثُمَّ جَاءَهُ رَجُلٌ فَقَالَ يَا رَسُولَ اللَّهِ سَعَرَ فَقَالَ بِنِ اللَّهُ يَخْفِضُ وَيَرْفَعُ وَإِنِّي لَأَرْجُو أَنْ أَلْقَى اللَّهَ وَلَيْسَ لِأَحَدٍ عِنْدِي مَظْلَمَةٌ.

Telah menceritakan kepada kami Muhammad bin Utsman Ad Dimasyqi bahwa Sulaiman bin Bilal telah menceritakan kepada mereka, ia berkata; telah menceritakan kepadaku Al 'Ala` bin Abdurrahman dari ayahnya dari Abu Hurairah bahwa seseorang datang dan berkata; wahai Rasulullah, tetapkanlah harga! Kemudian beliau berkata: "Allahlah yang menurunkan dan menaikkan, dan sesungguhnya aku berharap untuk bertemu dengan Allah sementara aku tidak memiliki dosa kezhaliman kepada seorangpun." (HR. Abu daud)⁵³

c. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Ada beberapa kondisi dan situasi yang menentukan suatu saham itu akan mengalami fluktuasi pergerakan harga saham. Untuk mengetahui pergerakan suatu emiten dalam mengambil keputusan melakukan investasi. Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal dan eksternal perusahaan yaitu:⁵⁴

1) Faktor internal

- a) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
- b) Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.

⁵³ Muhammad Syams al-Haqq, *Aunul Ma'bud Syarh Sunan Abu Daud, Juz Kesembilan*, (Beirut: Dar al-fikr, 2003), hlm 250.

⁵⁴ Iskandar Z. Alwi, *Pasar Modal Teori Dan Aplikasi*, (Jakarta: Yayasan Pancur Siwah, 2008), hlm. 87.

- c) Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
 - d) Pengumuman pengambilan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi, ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi.
 - e) Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
 - f) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
 - g) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *earning per share* (EPS), *dividen per share* (DPS), *price earning ratio* (PER), *net profit margin* (NPM), *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 deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
 - b) Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajemernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
 - c) Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaan trading.
 - d) Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.

e) Berbagai isu, baik dari dalam dan luar negeri.

Berdasarkan uraian di atas, dapat dirumuskan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dari sisi internal adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memaksimalkan kinerja, stabilitas dan penjualan suatu perusahaan. Karena harga saham sangat ditentukan oleh permintaan dan penawaran, sehingga dari sisi internal perusahaan harus memberikan kinerja yang positif agar dari sisi eksternal (calon investor) dapat tergiur untuk investasi di perusahaan tersebut. Sehingga ketika permintaan naik maka penawaran pun ikut naik. Namun kebijakan pemerintah, gejolak politik di suatu negara dan isu dari dalam negeri maupun luar negeri dapat mempengaruhi harga saham secara langsung.

d. Analisis Harga Saham

Setiap pelaku di pasar modal memerlukan suatu alat analisis untuk membantu dalam mengambil keputusan membeli saham atau menjual saham. Terdapat dua tipe dasar analisis pasar modal yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Pada dasarnya kedua metode analisis tersebut hampir sama yaitu dalam melakukan taksiran harga di masa yang akan datang dengan menggunakan data masa lalu. Perbedaan kedua analisis tersebut adalah jika analisis fundamental menggunakan data faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham, sedangkan analisis teknikal menggunakan data harga saham masa lalu untuk memperkirakan harga saham di masa yang akan datang.

Analisis fundamental didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki intrinsik, nilai intrinsik merupakan nilai nyata surat saham yang

ditentukan oleh beberapa faktor fundamental perusahaan penerbit saham.⁵⁵ Analisis teknikal merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu atau pasar secara keseluruhan.⁵⁶

Dari definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa dengan melihat harga saham dari suatu perusahaan para investor dapat menilai secara garis besar kondisi dari setiap perusahaan, karena harga saham mencerminkan nilai perusahaan itu sendiri. Apabila harga saham naik maka dapat diartikan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, namun sebaliknya bila harga saham perusahaan itu turun maka dapat diartikan nilai perusahaan itu pun turun. Dengan adanya permintaan yang sangat tinggi maka semakin tinggi permintaan tersebut akan diikuti dengan kenaikan harga saham perusahaan tersebut. Sehingga kenaikan tersebut akan diikuti oleh harga saham yang terus naik ketika permintaan dan penawaran naik.

Melalui pengembangan perusahaan tersebut, penjualan perusahaan akan meningkat sehingga laba yang dihasilkan pun ikut meningkat dan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham juga mengalami peningkatan. Ketiga keputusan keuangan (keputusan investasi, pendanaan, dan dividen) diimplementasikan dalam kehidupan sehari-hari untuk mendapatkan laba. Laba diperoleh diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada makin tingginya harga saham sehingga kemakmuran para pemegang saham dengan sendirinya makin bertambah.⁵⁷

⁵⁵ Indriyo Gitosudarmo dan Basri, *Manajemen Keuangan Edisi 4*, (Yogyakarta: BPFE, 2002), hlm. 268.

⁵⁶ Indriyo Gitosudarmo dan Basri, *Manajemen Keuangan Edisi 4*, hlm 286.

⁵⁷ Martono dan Agus Harjito, *Manajemen Keuangan*, hlm. 317.

e. Korelasi Harga Saham terhadap *Earning Per Share* dan *Dividend Per Share*

Semakin tinggi nilai laba per lembar saham tentu saja menyebabkan semakin besar laba sehingga mengakibatkan harga pasar saham naik karena permintaan dan penawaran meningkat.⁵⁸ Jika laba perusahaan tinggi maka para investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut sehingga harga saham tersebut akan mengalami kenaikan.⁵⁹ Semakin besar tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan *dividend per share* bagi pemegang saham, maka akan memberikan korelasi yang positif terhadap harga saham perusahaan yang berimbas pada harga saham.⁶⁰

Berdasarkan pemaparan di atas, maka peneliti merumuskan bahwa semakin tingginya jumlah *Earning Per Share* (EPS) dan jumlah *Dividend Per Share* (DPS), maka semakin tinggi pula harga saham. Begitu pula sebaliknya, jika harga saham naik maka salah satu faktor yang mempengaruhinya yaitu jumlah *Earning Per Share* (EPS) ataupun jumlah *Dividend Per Share* (DPS).

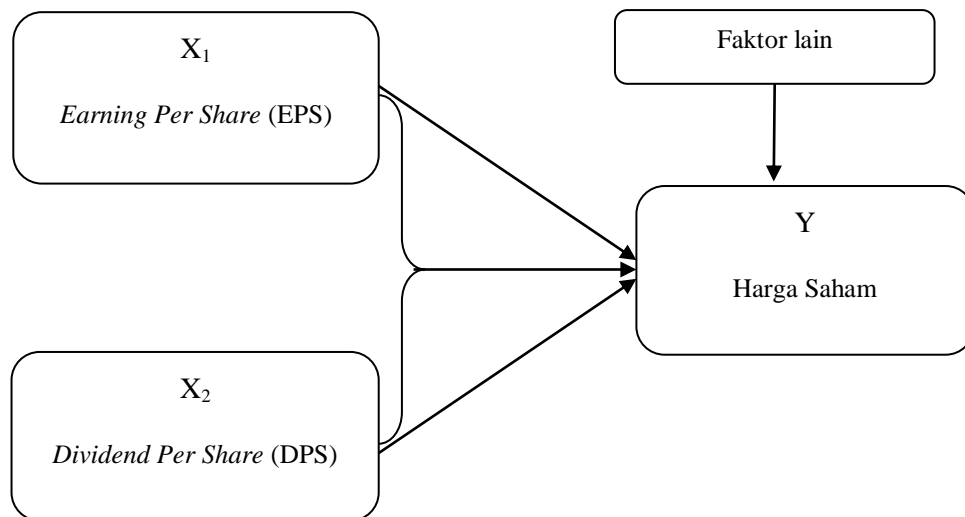
C. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan pada konsep dasar teori dan hasil analisis yang telah peneliti kemukakan sebelumnya, maka hubungan antara *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividen Per Share* (DPS) terhadap Harga Saham dapat digambarkan ke dalam kerangka pemikiran sebagai berikut.

⁵⁸ Tjiptono Darmadji dan Hendry M. Fakhridin, *Pasar Modal Indonesia*, hlm. 195.

⁵⁹ Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, hlm. 236.

⁶⁰ Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan*. (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2009), hlm. 67.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka berfikir pada gambar di atas, maka dapat dinyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) (X_1) dan *Dividend Per Share* (DPS) (X_2) berpengaruh terhadap Harga Saham (Y) pada PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk.

D. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka dapat diajukan hipotesis mengenai *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividend Per Share* (DPS) terhadap Harga Saham sebagai berikut:

1. H_0 *Earning Per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga Saham.
 H_a *Earning Per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham
2. H_0 *Dividend Per Share* (DPS) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga Saham
 H_a *Dividend Per Share* (DPS) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

- 3) H_0 *Earning Per Share (EPS) dan Dividend Per Share (DPS) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga Saham.*
- H_a *Earning Per Share (EPS) dan Dividend Per Share (DPS) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.*

