

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal menjelaskan bagaimana manajemen perusahaan mengkomunikasikan informasi internal kepada investor untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi (*information asymmetry*). Manajemen memiliki informasi lebih mengenai kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan dengan pihak luar, seperti investor. Untuk itu, manajemen memberikan sinyal melalui laporan keuangan dan kebijakan perusahaan yang dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi.²⁴

Tujuan teori sinyal adalah untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan dengan menjual sahamnya. Perusahaan yang unggul dengan sengaja akan memberikan sinyal kepada pasar sehingga pasar dapat membedakan mana yang baik dan mana yang buruk. Agar sinyal tersebut efektif, sinyal tersebut harus dapat ditanggapi oleh pasar dan dianggap dengan baik, dan tidak mudah ditiru oleh perusahaan lain. Perusahaan dengan laporan keuangan yang bagus maka menunjukkan bahwa bisnis beroperasi dengan baik²⁵.

B. *Debt to Equity Ratio* (DER)

1. Pengertian *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan suatu rasio yang dapat

²⁴ Irham Fahmi, *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), 21.

²⁵ Nendy Pratama Agusfianto et al., *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Lombok Barat: Seval Literindo Kreasi, 2022), 155.

menguraikan mengenai hubungan jumlah ekuitas yang diberikan oleh pemilik perusahaan dengan pinjaman jangka panjang oleh kreditur. Bagi investor, DER memiliki pengaruh terhadap dividen yang akan didapatkannya. DER dapat mengidentifikasi kemampuan perusahaan untuk melunasi tagihan kredit atau komersial. DER menunjukkan struktur permodalan perusahaan, apakah lebih banyak dibiayai oleh utang atau modal sendiri²⁶.

Ketika DER semakin meningkat, maka jumlah utang yang dimiliki oleh perusahaan juga semakin meningkat. Sehingga mempengaruhi kesanggupan emiten untuk menawarkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) kepada para pemilik ekuitas atas dividen, yang berakibat pembayaran rasionya akan semakin menurun. Hal ini berdampak pada kurangnya jumlah laba yang diterima oleh perusahaan, sehingga risiko perusahaan menghadapi kebangkrutan akan semakin meningkat²⁷. DER mempengaruhi kinerja emiten yang mengakibatkan apresiasi pada harga saham²⁸. Selain mengetahui stuktur modal dan utang dari suatu emiten, DER juga memiliki fungsi lain diantaranya²⁹:

- a. Guna mengetahui bahwa setiap rupiah dari ekuitas emiten yang dijadikan sebagai jaminan utang.

²⁶ Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2019).

²⁷ Toni Adhitya, Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Profitabilitas Lembaga Keuangan (Studi Pada Bank BTPN Syariah Periode 2018-2023), *Wadiah: Jurnal Perbankan Syariah* 9, no. 1, (2025): 145. <https://jurnalfebi.iainkediri.ac.id/index.php/wadiah>

²⁸ Bambang Wahyudiono, *Mudah Membaca Laporan Keuangan* (Jakarta: Raih Asa Sukses, 2014), 75

²⁹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2018), 158

- b. Digunakan sebagai acuan mengenai kelayakan dan risiko keuangan dari suatu emiten.

2. Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER merupakan salah satu hal yang perlu diperhatikan dalam perhitungan laporan keuangan suatu perusahaan, karena DER dapat dijadikan sebagai alat untuk mengetahui sehat atau tidak sehatnya suatu perusahaan. DER dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur dan mengetahui berapa besar suatu emiten dibiayai oleh utang dan bagaimana perusahaan dapat memenuhi kewajibannya dengan modalnya, serta sebagai indikator untuk mengevaluasi profitabilitas dari risiko keuangan perusahaan. Berikut ini adalah skala predikat dan presentase rasio dari *Debt to Equity Ratio* (DER):

Tabel 2. 1
Skala Predikat *Debt to Equity Ratio* (DER)

Peringkat		Nilai	Rasio
1	100	Sangat baik	$\leq 70\%$
2	75	Baik	$> 70\% \leq 100\%$
3	50	Cukup baik	$> 100\% \leq 150\%$
4	25	Kurang baik	$> 150\% \leq 200\%$
5	0	Tidak baik	$> 200\%$

Sumber: Kasmir(2017):164³⁰

Berikut formulasi yang dapat digunakan untuk mengetahui seberapa besar DER dari suatu perusahaan:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

³⁰ Kasmir. *Pengantar Manajemen Keuangan (Edisi Kedua)*. (Jakarta:Prenada Media, 2016), 164

C. *Return On Equity (ROE)*

1. Pengertian *Return On Equity (ROE)*

Return on Equity (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modalnya sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik³¹. ROE mengindikasikan seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba atas investasi yang diberikan oleh pemegang saham.

ROE sering menjadi indikator kinerja yang penting bagi investor dan analisis keuangan dalam mengevaluasi keuangan suatu perusahaan. ROE memberikan gambaran yang jelas tentang bagaimana perusahaan dalam memperoleh laba menggunakan ekuitasnya. Semakin tinggi ROE, semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan ekuitasnya untuk menghasilkan laba³². Selain digunakan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan³³.

2. Perhitungan *Return On Equity (ROE)*

Nilai ROE yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut sedang berkembang dengan baik dan para pemegang saham akan

³¹ Nila Izatun Nafisah, "Pengaruh Return On Assets (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Total Assets Turnover (TATO), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar DI BEI Tahun 2014-2015", *JRMA: Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi* 6, no. 2 (2018), 4.

³² Hery. *Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive Edition*. (Jakarta: Grasindo, 2021).

³³ Toni Aditya, Analisis Kinerja Keuangan PT. Perkebunan Nusantara (PTPN) X, *Al-Muhasib: Journal of Islamic Accounting and Finance* 3, no. 2, (2023): 130, <https://doi.org/10.30762/almuhasib.v3i2.980>.

mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi di masa depan, sebaliknya jika ROE perusahaan rendah maka hal ini akan menunjukkan masalah di dalam manajemen keuangan perusahaan³⁴. Nilai ROE yang tinggi akan membuat daya tarik investor terhadap perusahaan tersebut, hal ini akan menyebabkan permintaan atas saham tersebut meningkat yang mengakibatkan perubahan harga saham³⁵. Berikut adalah skala predikat dan rasio dari *Return on Equity* (ROE):

Tabel 2. 2
Skala Predikat *Return On Equity* (ROE)

Peringkat	Nilai		Rasio
1	100	Sangat baik	$\geq 21\%$
2	75	Baik	$15\% < 21\%$
3	50	Cukup baik	$9\% \leq 15\%$
4	25	Kurang baik	$3\% < 9\%$
5	0	Tidak baik	$< 3\%$

Sumber: Kasmir (2016):202³⁶

Berikut formulasi yang dapat digunakan untuk mengetahui seberapa besar ROE dari suatu perusahaan³⁷:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning after Interest Tax}}{\text{Total Equity}} \times 100 \%$$

D. Harga Saham

1. Pengertian Harga Saham

Harga saham adalah harga suatu saham yang ditentukan pada saat

³⁴ Lutfi Zuhriatul Ummah; Zuraidah; Sri Hariyanti, The Effect of ROA and ROE on Stock Prices During the Pandemic, *Proceeding of Islamic Economics, Business, and Philanthropy*, vol. 2, (2023): 4.

³⁵ Nur Ahmadi Bi Rahmani, "Pengaruh ROA (Return On Asset), ROE (Return On Equity), NPM (Net Profit Margin), GPM (Gross Profit Margin) Dan EPS (Earning Per Share) Terhadap Harga Saham Dan Pertumbuhan Laba Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 2018", *Human Falah* 7, no. 1, 2020, 106.

³⁶ Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan (Edisi Kedua)*, (Jakarta: Prenada Media, 2016), 203.

³⁷ Alexander Thian, *Analisis Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: Andi, 2022), 204.

bursa saham berlangsung sesuai dengan permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan³⁸. Nilai saham biasanya dicatat berdasarkan transaksi paling akhir, yang juga dikenal nilai penutup. Oleh karena itu, hukum permintaan dan penawaran sangat memengaruhi harga saham³⁹. Nilai saham cenderung meningkat saat permintaan terhadap saham meningkat begitu juga sebaliknya.

Harga atau nilai saham dapat dikategorikan antara lain sebagai berikut:

- a. Nilai nominal adalah angka yang ditentukan oleh perusahaan pada sertifikat saham untuk menilai setiap lembar saham yang diterbitkan. Besaran nilai nominal sangat penting, karena dividen yang dibayarkan terhadap saham biasanya dihitung berdasarkan harga nominalnya.
- b. Nilai perdana adalah nilai yang ditentukan setiap saat untuk saham yang tercatat di bursa efek. Hal ini terjadi sebagai bagian dari proses penawaran umum untuk menjual saham pertama yang dikenal dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO). Nilai saham di pasar perdana biasanya ditentukan oleh pihak yang menjamin perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Oleh karena itu, kita dapat mengetahui berapa nilai saham perusahaan yang akan dijual kepada pembelian.
- c. Nilai pasar merupakan nilai penjualan oleh pihak yang menginvestasikan dari suatu pihak terhadap pihak yang berinvestasi.

³⁸ Naning Fatmawatie, "Influence of Cash Flow and Net Profit on Stock Price," *Al Muhasib: Journal of Islamic Accounting and Finance* 3, no. 1 (2023).

³⁹ Tjiptono Darmaji. *Pasar Modal di Indonesia*. (Jakarta: Salemba Empat, 2012).

Setelah saham dicatat di bursa efek, nilai pasar ini ada. Nilai pasar sering dianggap sebagai nilai pada pasar sekunder dan sebagai representasi nilai perusahaan penerbit. Hal ini dikarenakan pihak yang menginvestasi bersama perusahaan yang menerbitkan sangat jarang bernegosiasi saat berperan sebagai saksi pada pasar sekunder.

2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Harga saham dapat naik atau turun di pasar sekunder atau selama aktivitas perdagangan saham sehari-hari. Adanya penawaran dan permintaan saham menggerakkan harganya. Banyak faktor, termasuk yang terkait dengan saham, seperti kinerja bisnis dan industrinya, serta faktor makro, seperti nilai tukar, suku bunga, dan inflasi, serta faktor non-ekonomi, seperti kondisi sosial dan politik, bertanggung jawab atas *supply* dan *demand*⁴⁰.

Menurut Alwi dalam Dyah Ayu Cahyaningtyas, Indra Prasetyo, and Fatimah Riswati terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham. Faktor-faktor tersebut dapat dimasukkan ke dalam faktor fundamental yang berasal dari lingkungan internal dan faktor kondisi ekonomi yang berasal dari lingkungan eksternal.⁴¹ Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut antara lain yaitu⁴²:

⁴⁰ Aprih Santoso, et al., *Manajemen Investasi dan Portofolio* (Purbalingga: CV. Eureka Media Aksara, 2023).

⁴¹ Dyah Ayu Cahyaningtyas, Indra Prasetyo, and Fatimah Riswati, "Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 -2016," *Jurnal PPS* (2016).

⁴² Mohamad Samsul, *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio, 2nd ed.* (Jakarta: Erlangga, 2015), 132.

a. Faktor Fundamental (Internal Perusahaan)

Faktor-faktor internal perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham meliputi:

- 1) Pengumuman terkait pemasaran, produksi, dan penjualan. Informasi seperti iklan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan.
- 2) Pengumuman pendanaan berupa informasi mengenai keputusan perusahaan terkait ekuitas dan utang dapat memberikan sinyal kepada pasar mengenai kesehatan keuangan perusahaan.
- 3) Pengumuman perubahan dalam manajemen berupa perubahan atau pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi perusahaan dapat mempengaruhi kepercayaan investor terhadap arah perusahaan.
- 4) Pengumuman terkait pengambilalihan dan diversifikasi berupa informasi mengenai merger, investasi ekuitas, akuisisi, dan divestasi dapat mempengaruhi persepsi pasar terhadap prospek perusahaan.
- 5) Pengumuman investasi berupa informasi mengenai ekspansi pabrik, pengembangan riset, dan penutupan usaha lainnya dapat menunjukkan komitmen perusahaan terhadap pertumbuhan dan inovasi.
- 6) Pengumuman terkait ketenagakerjaan. Informasi mengenai

negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan, dan lainnya dapat mempengaruhi persepsi pasar terhadap stabilitas operasional perusahaan.

- 7) Pengumuman laporan keuangan perusahaan. Informasi seperti peramalan laba, *Earning Per Share* (EPS), *Dividend per Share* (DPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE) dapat memberikan gambaran mengenai kinerja keuangan perusahaan dan mempengaruhi keputusan investasi.

b. Faktor Kondisi Ekonomi (Eksternal)

Faktor-faktor eksternal yang dapat mempengaruhi harga saham meliputi⁴³:

- 1) Pengumuman dari pemerintah. Perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah dapat mempengaruhi kondisi ekonomi dan pasar saham.
- 2) Pengumuman hukum. Tuntutan hukum terhadap perusahaan atau manajernya dapat mempengaruhi persepsi pasar terhadap reputasi dan stabilitas perusahaan.
- 3) Pengumuman industri sekuritas. Informasi mengenai laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, serta pembatasan atau penundaan trading dapat

⁴³ Resty Erlita Sari, Pengaruh ROI dan ROE terhadap Saham Perusahaan, *Wadiah; Jurnal Ekonomi Bisnis* 3, no. 2, (2019): 158. <https://doi.org/10.30762/wadiah.v3i2.3007>

mempengaruhi likuiditas dan volatilitas pasar saham.

- 4) Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar.

Ketidakstabilan politik dan ekonomi domestik, serta fluktuasi nilai tukar, dapat mempengaruhi sentimen pasar dan keputusan investasi.

- 5) Berbagai isu dari dalam dan luar negeri. Isu-isu seperti lingkungan hidup, hak asasi manusia, kerusuhan massal, dan sebagainya, dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap risiko dan peluang investasi.

E. Hubungan Antar Variabel

1. Hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur rasio hutang atas modal dan memiliki fungsi untuk mengetahui porsi tiap rupiah modal yang dijadikan jaminan hutang. Semakin tinggi DER maka semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa, semakin tinggi nilai DER maka semakin kurang baik bagi perusahaan dan sebaliknya.⁴⁴ Dengan demikian, DER yang tinggi akan menimbulkan investor tidak tertarik untuk menginvestasikan modalnya ke perusahaan, karena perusahaan dinilai memiliki kinerja yang buruk dan memiliki beban perusahaan yang tinggi, sehingga dapat menurunkan permintaan harga saham perusahaan dan harga saham akan turun.

⁴⁴ Alexander Thian, *Analisis Laporan Keuangan* (Yogyakarta: ANDI), 81-82.

2. Hubungan *Return on Equity* (ROE) terhadap Harga Saham

Return on Equity (ROE) ialah perhitungan rasio yang mengindikasikan kemampuan sebuah perusahaan dalam memperoleh keuntungan setelah pajak. dengan memanfaatkan modal yang diberikan oleh pemiliknya. Semakin tinggi nilai ROE, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modal yang diberikan oleh para pemegang saham untuk memperoleh keuntungan yang tinggi.⁴⁵ Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan tersebut dapat mengelola modal dari pemegang saham dengan efektif dan efisien untuk memperoleh keuntungan. Dalam hal laba bersih perusahaan semakin meningkat, maka semakin banyak investor yang terdorong untuk membeli saham perusahaan tersebut, yang pada akhirnya akan berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan.

3. Hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap Harga Saham

Faktor fundamental sering digunakan untuk memprediksi harga saham atau tingkat pengembalian saham rasio keuangan dan rasio pasar.⁴⁶ Secara umum, DER yang tinggi dapat menurunkan harga saham karena meningkatkan risiko keuangan perusahaan, sementara ROE yang tinggi dapat meningkatkan harga saham karena menunjukkan profitabilitas yang baik. Namun, pengaruh kedua rasio ini terhadap harga saham dapat bervariasi tergantung pada sektor *Basic Materials* dan kondisi pasar. Oleh

⁴⁵ Aldila Septina, *Analisis Laporan Keuangan*, (Pamekasan: Duta Media Publishing, 2019), 114-115.

⁴⁶ Baharudin Susanto, *Pasar Modal Syariah* (Yogyakarta: UII Pers Yogyakarta, 2009), 79.

karena itu, investor sebaiknya mempertimbangkan kedua rasio ini bersama dengan faktor-faktor lain dalam melakukan analisis investasi.

F. Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian adalah pernyataan sementara yang menyatakan hubungan antara dua variabel atau lebih dalam sebuah penelitian.

1. H_{01} : Rasio Keuangan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor *Basic Materials* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H_{a1} : Rasio keuangan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor *Basic Materials* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. H_{02} : Rasio Keuangan *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor *Basic Materials* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H_{a2} : Rasio Keuangan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor *Basic Materials* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. H_{03} : Rasio Keuangan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor *Basic Materials* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H_{a3} : Rasio Keuangan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor *Basic Materials* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

G. Perspektif Teori Syariah mengenai *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham

1. *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam Perspektif Syariah

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan antara total utang dan modal sendiri perusahaan. Dalam teori keuangan konvensional, penggunaan utang dapat meningkatkan kapasitas pendanaan perusahaan. Namun, dalam perspektif Syariah, struktur utang perlu dikaji berdasarkan sumber dan mekanisme pembiayaannya.

Islam tidak melarang pembiayaan kewajiban (*debt financing*) selama dilakukan melalui akad yang halal dan tidak mengandung riba. Larangan riba ditegaskan dalam QS. Al-Baqarah ayat 275:

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا

Artinya: “Padahal, Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba”

Karena itu, DER yang tinggi dalam perusahaan Syariah dapat menjadi perhatian apabila peningkatan utang berasal dari pembiayaan berbasis bunga yang bertentangan dengan prinsip Islam. Sebaliknya, penggunaan pembiayaan Syariah melalui akad seperti *murabahah*, *mudharabah*, atau *musyarakah* masih dapat diterima selama tidak menimbulkan ketidakadilan maupun eksploitasi.

Dalam perspektif *Maqashid Syariah*, pengelolaan utang harus memperhatikan prinsip *hifz al-mal* (perlindungan harta). Struktur modal yang bergantung pada utang dapat meningkatkan risiko *financial distress*

dan berpotensi merugikan keseimbangan dan kehati-hatian dalam pengelolaan kewajiban keuangan.⁴⁷

Hubungan DER terhadap harga saham dalam perspektif syariah dapat dijelaskan melalui *Trade-Off Theory* yang dipadukan dengan prinsip syariah. Teori ini menjelaskan bahwa penggunaan utang memiliki manfaat pendanaan, tetapi pada tingkat tertentu dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan menurunkan nilai perusahaan. Dalam kerangka syariah, risiko tersebut tidak hanya dipandang dari aspek ekonomi, tetapi juga dari sisi tanggung jawab moral dan keadilan dalam transaksi. Oleh karena itu, perusahaan dengan DER tinggi dapat dipersepsikan kurang sehat sehingga menurunkan minat investor dan berdampak pada harga saham.

2. *Return On Equity* (ROE) dalam Perspektif Syariah

Return on Equity (ROE) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal pemegang saham. Dalam perspektif syariah, keuntungan (*profit*) merupakan hal yang dibenarkan selama diperoleh melalui aktivitas usaha yang halal dan sesuai prinsip keadilan. Islam memandang keuntungan sebagai bentuk imbal hasil atas usaha dan risiko yang ditanggung. Hal ini sesuai dengan konsep *al-ghunmu bil ghurmi*, yaitu adanya keseimbangan antara keuntungan dan risiko. Dengan demikian, ROE yang tinggi menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan keuntungan yang dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

⁴⁷ Rozalinda, *Ekonomi Islam: Teori dan Aplikasinya pada Aktivitas Ekonomi*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2020).

Namun demikian, teori syariah tidak menempatkan laba sebagai satu-satunya ukuran keberhasilan perusahaan. Profitabilitas harus diperoleh melalui proses yang halal, transparan, dan tidak merugikan pihak lain. Karena itu, ROE yang tinggi belum tentu selalu dipandang positif apabila dihasilkan melalui praktik yang tidak sesuai prinsip syariah atau melalui struktur pendanaan yang berisiko tinggi.⁴⁸

Dalam perspektif *Signaling Theory*, ROE berfungsi sebagai sinyal mengenai kemampuan perusahaan menciptakan keuntungan. Akan tetapi, investor syariah umumnya tidak hanya mempertimbangkan tingkat profitabilitas, melainkan juga memperhatikan keberlanjutan usaha, kepatuhan syariah, dan risiko yang menyertainya. Hal ini menjelaskan mengapa dalam beberapa penelitian ROE tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

3. Harga Saham dalam Perspektif Syariah

Dalam perspektif syariah, investasi pada saham pada dasarnya diperbolehkan selama memenuhi prinsip-prinsip muamalah Islam dan tidak mengandung unsur yang dilarang seperti *riba* (bunga), *gharar* (ketidakjelasan), *maysir* (spekulasi atau perjudian), serta aktivitas usaha yang bertentangan dengan syariat. Saham dipandang sebagai bukti kepemilikan (*musyarakah* atau *syirkah*) terhadap suatu perusahaan, sehingga pemegang saham berhak memperoleh bagian keuntungan dan

⁴⁸ Muhammad Syafi'i Antonio, *Bank Syariah dari Teori ke Praktik*, (Jakarta: Gema Insani, 2021).

menanggung risiko sesuai proporsi kepemilikannya. Prinsip tersebut sejalan dengan firman Allah SWT dalam QS. An-Nisa ayat 29:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ

Artinya: “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.”

Ayat tersebut menegaskan bahwa aktivitas ekonomi, termasuk investasi saham, diperbolehkan apabila dilakukan secara adil, transparan, dan tidak merugikan pihak lain. Dalam konteks pasar modal Indonesia, ketentuan mengenai saham syariah diatur melalui Fatwa DSN-MUI Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, yang menyatakan bahwa efek syariah, termasuk saham, harus memenuhi prinsip-prinsip syariah baik dari sisi kegiatan usaha, akad, maupun mekanisme perdagangannya.⁴⁹

Harga saham dalam perspektif syariah tidak semata-mata dipahami sebagai instrumen untuk memperoleh keuntungan jangka pendek melalui spekulasi, tetapi juga mencerminkan nilai perusahaan dan kebermanfaatan aktivitas usahanya. Oleh karena itu, perubahan harga saham dipandang sebagai respons pasar terhadap informasi mengenai kondisi perusahaan, prospek usaha, dan kepatuhan terhadap prinsip syariah.

⁴⁹ Sumar'in, Pasar Modal Syariah Sebagai Instrumen Investasi Syariah, *Humanting: Jurnal Humaniora, Sosial dan Bisnis* 1, no. 4, (2023):278.

4. Hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham dalam Perspektif Syariah

Dalam perspektif teori syariah, hubungan antara DER dan ROE terhadap harga saham tidak hanya dipahami melalui pendekatan keuangan konvensional, tetapi juga melalui prinsip kemaslahatan dan keadilan ekonomi. DER mencerminkan tingkat risiko perusahaan melalui struktur pendanaannya, sedangkan ROE menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal pemegang saham. Investor syariah pada umumnya mempertimbangkan kedua aspek tersebut secara bersamaan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi tetapi memiliki tingkat utang berlebihan dapat dipandang memiliki risiko yang besar, sementara perusahaan dengan utang terkendali dan profitabilitas yang baik cenderung memperoleh penilaian positif.

Dalam kerangka Maqashid Syariah, investasi diarahkan untuk menjaga dan mengembangkan harta (*hifz al-mal*) melalui aktivitas yang produktif dan bebas dari unsur ketidakpastian berlebihan. Oleh karena itu, harga saham dalam perspektif syariah dipengaruhi oleh kombinasi antara kinerja keuangan dan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip Islam.