

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pasar Modal Syariah

Dalam konteks ekonomi, beberapa kelompok masyarakat pada umumnya memiliki tingkat pendapatan yang tinggi. Pendapatan ini tidak sepenuhnya digunakan untuk kegiatan konsumsi. Bahkan pada level tertentu, orang cenderung berinvestasi ketika mereka memiliki pendapatan yang sangat tinggi¹⁶. Investasi merupakan kegiatan yang dianjurkan dalam pandangan Islam, mengingat kegiatan investasi sudah dilakukan oleh Nabi Muhammad SAW sejak muda sampai menjelang masa kerasulan. Selain itu, dengan investasi mampu menciptakan *mashlahah multiplayer effect* di mana dana tersebut dapat digunakan untuk menciptakan lapangan usaha dan juga menghindari dana mengendap¹⁷ sebagaimana dalam QS. Al-Hasyr [59]: 7,

.... كِي َ لَا يَكُونُ دُولَةً ُ بِي َ نَ أَل َ أَغ َ نِيَا َ ِ مِنْكُمْ َ ٧

Artinya: "... supaya harta itu jangan beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu..... ¹⁸

Bahkan investasi mendapat legitimasi langsung di dalam Al-Qur'an dan Sunnah Nabi Muhammad SAW. banyak ayat Al-Qur'an yang membahas anjuran untuk berinvestasi seperti QS. Al-Baqarah [2]: 261,

¹⁶ M. Nur Rianto Al-Arif, *Lembaga Keuangan Syariah: Suatu Kajian Teoritis Praktis* (Bandung: CV. Pustaka Setia, 2012), 343.

¹⁷ Elif Pardiansyah, "Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris", *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, Vol. 8, No.2, (2017).

¹⁸ QS. Al-Hasyr [59]: 7

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْ بَتَّتْ سَبْعَ سَنَابِلَ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ ۗ وَاللَّهُ يُضْعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ ۗ وَاللَّهُ وَسِيعٌ عَلِيمٌ ۚ ٢٦١

Artinya: “261. Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang Dia kehendaki. Dan Allah Maha Luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui.¹⁹”

Pertumbuhan keuangan dan investasi syariah telah menjadi suatu fenomena yang luas dan populer di hampir seluruh pasar keuangan secara signifikan. Keuangan syariah sedang mengalami perjalanan panjang untuk meraih identitas global yang sesungguhnya, termasuk juga perkembangan di sektor modal. Pasar modal syariah secara operasional diharapkan mampu menjalankan fungsi intermediasi keuangan dan fungsi investasi dalam sistem keuangan yang menjalankan sistem syariah²⁰.

Pasar modal syariah menurut fatwa Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip prinsip syariah. Adapun yang dimaksud dengan efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal adalah surat berharga yang

¹⁹ QS. Al-Baqarah [2]: 261

²⁰ Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia Edisi Pertama* (Jakarta: Prenadamedia Group, 2014), 90.

akad, pengelolaan perusahaannya, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah²¹.

Sehingga, pasar modal syariah merupakan pasar modal yang diharapkan mampu menjalankan fungsi yang sama dengan pasar modal konvensional, namun dengan prinsip syariah seperti mencerminkan keadilan dan pemerataan distribusi keuntungan. Setiap kegiatan pasar modal syariah berhubungan dengan perdagangan efek syariah, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga profesi yang berkaitan dengannya, di mana produk dan mekanisme operasionalnya berjalan tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Pasar modal syariah idealnya dikarakterisasi oleh ketiadaan transaksi berbasis bunga, transaksi meragukan dan saham perusahaan yang berbisnis pada aktivitas barang haram, serta adanya upaya yang sistematis meniadakan produk syariah sebagai sarana mewujudkan tujuan syariah di bidang ekonomi dan keuangan²².

Berikut pandangan dari beberapa ulama mengenai pasar modal syariah, sebagaimana dalam pendapat Ibnu Qudamah dalam *Al-Mughni* juz 5/173²³,

وَإِنْ اشْتَرَى أَحَدُ الشَّرِيكَيْنِ حَصَّةَ شَرِيكِهِ مِنْهُ جَازًا، لِأَنَّهُ يَشْتَرِي مِلْكَ غَيْرِهِ

²¹ Fatwa Dewan Syariah Nasional- Majelis Ulama Indonesia No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Syariah di Bidang Pasar Modal.

²² Lihat Ausaf Ahmad, *Towards on Islamic Financial Market, a Study of Islamic Banking and Finance in Malaysia* (Jeddah: Research Paper No. 45 IDB IRTI, 1997) 11-12. M. Ali El-Ghari, "Towards on Islamic Stock Market", *Islamic Economic Studies Journal*, Vol. 1, No. 1, (1993), 1-20. Abdul Hamid, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Lembaga Penelitian UIN Jakarta, 2009), 1-2. Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Prenadamedia Kencana, 2009), 111-112 dalam Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia Edisi Pertama*, 84.

²³ Al-Imam Muwaffiquddin Abi Muhammad 'Abdullah bin Ahmad bin Qudamah, *Al-Mughni* (Beirut: Daar al-Fikr, 1985), juz 5, 173 dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional- Majelis Ulama Indonesia No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Syariah di Bidang Pasar Modal.

Artinya: “*Jika salah seorang dari dua orang berserikat membeli porsi mitra serikatnya, hukumnya boleh karena ia membeli milik pihak lain.*”

Sementara menurut Dr. Wahbah al-Zuhaili dalam *Al-Fiqh Al-Islami wa Adillatuhu* juz 3/1841²⁴,

التَّعَامُلُ بِالْأَسْهُمِ جَائِزٌ شَرْعًا لِأَنَّ أَصْحَابَ الْأَسْهُمِ شُرَكَاءُ فِي الشَّرِكَةِ بِنِسْبَةِ مَا يَمْلِكُونَ مِنْ أَسْهُمٍ

Artinya: “*Bermuamalah dengan (melakukan kegiatan transaksi atas) saham hukumnya boleh, karena pemilik saham adalah mitra dalam perseroan sesuai dengan saham yang dimilikinya.*”

Dengan diperbolehkannya pasar modal syariah di Indonesia, berikut kriteria emiten atau perusahaan publik yang akan menerbitkan efek syariah sebagaimana diatur dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional- Majelis Ulama Indonesia No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Syariah di Bidang Pasar Modal²⁵,

1. Jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek syariah tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.
2. Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah sebagaimana dimaksud dalam pasal 3 angka 1 di atas antara lain:

²⁴ Wahbah al-Zuhaili, *Al-Fiqh Al-Islami wa Adillatuhu* (Beirut: Daar al-Fikr, 1997), juz 3, 1841 dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional- Majelis Ulama Indonesia No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Syariah di Bidang Pasar Modal.

²⁵ Fatwa Dewan Syariah Nasional- Majelis Ulama Indonesia No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Syariah di Bidang Pasar Modal.

- a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang. Poin ini berlandaskan pada sumber hukum Islam yakni Al-Qur'an seperti QS. Al-Maidah [5]: 90,

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا اِمْمًا اَلْخَمْرُ وَاَلْمَيْسِرُ وَاَلْاَنْصَابُ
 وَاَلْاَزْاَرُ لَمْ رَجِسُوْا مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطٰنِ فَاَجْتَنِبُوْهُ لَعَلَّكُمْ تَفْخِحُوْنَ
 ٩٠

“Wahai orang-orang yang beriman sesungguhnya khamr, berjudi, beribadah kepada berhala-berhala, dan mengundi nasib dengan panah, adalah perbuatan keji termasuk perbuatan setan, maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kalian mendapat keberuntungan (keselamatan).”²⁶

- b. Lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional. Poin ini juga berlandaskan pada sumber hukum Islam Al-Qur'an seperti QS. Al-Baqarah [2]: 275,

....وَاَحْلٰٓءَ اللّٰهِ اَلْبَيْۤعَ وَحَرَمَ الرِّبٰوٰٓةَ ... ٢٧٥

Artinya: “...padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.....”²⁷

- c. Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram sebagaimana dalam QS. Al-Baqarah [2]: 168,

يٰۤاَيُّهَا النَّاسُ كُلُوْا مِمَّا فِى اَلْاَرْضِ حَلٰلًا طَيِّبًا وَّلَا تَتَّبِعُوْا خُطُوٰتِ
 الشَّيْطٰنِ ۗ اِنَّهٗ لَكُمْ عَدُوٌّ مُّبِيْنٌ ١٦٨

²⁶ QS. Al-Maidah [5]: 90.

²⁷ QS. Al-Baqarah [2]: 275.

“Artinya: Hai sekalian manusia, makanlah yang halal lagi baik dari apa yang terdapat di bumi, dan janganlah kamu mengikuti langkah-langkah syaitan; karena sesungguhnya syaitan itu adalah musuh yang nyata bagimu.”²⁸

- d. Produsen, distributor, dan atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat seperti dalam QS. Ali Imran [3]: 104,

وَلْتَكُنْ مِنْكُمْ أُمَّةٌ يَدْعُونَ إِلَى الْخَيْرِ وَيَأْمُرُونَ بِالْمَعْرُوفِ وَيَنْهَوْنَ عَنِ الْمُنْكَرِ وَأُولَئِكَ هُمُ الْفَائِزُونَ ۝ ١٠٤
Artinya: “Dan hendaklah ada di antara kamu segolongan umat yang menyeru kepada kebajikan, menyuruh kepada yang ma’ruf dan mencegah dari yang munkar; merekalah orang-orang yang beruntung.”²⁹

- e. Melakukan investasi pada Emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya.
- f. Emiten atau perusahaan publik yang bermaksud menerbitkan efek syariah wajib untuk menandatangani dan memenuhi ketentuan akad yang sesuai dengan syariah atas efek syariah yang dikeluarkan.
- g. Emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek syariah wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi prinsip-prinsip syariah dan memiliki *Shariah Compliance Officer*.

²⁸ QS. Al-Baqarah [2]: 168.

²⁹ QS. Ali Imran [3]: 104.

Dalam hal emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek syariah sewaktu-waktu tidak memenuhi persyaratan tersebut di atas, maka efek yang diterbitkan dengan sendirinya sudah bukan sebagai efek syariah.

B. Profitabilitas

Profitabilitas (keuntungan) merupakan hasil dari kebijaksanaan yang diambil oleh manajemen. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Tujuan operasional dari sebagian besar perusahaan adalah untuk memaksimalkan profit, baik profit jangka pendek maupun profit jangka panjang³⁰.

Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada dalam laporan laba/rugi dan/atau neraca. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode. Tujuannya adalah untuk memonitor dan mengevaluasi tingkat perkembangan profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu. Dengan melakukan analisis rasio keuangan secara berkala memungkinkan bagi manajemen untuk secara efektif menetapkan langkah-langkah perbaikan dan efisiensi. Selain itu, perbandingan juga dapat dilakukan terhadap target yang telah ditetapkan sebelumnya, atau bias juga dibandingkan dengan standar rasio rata-rata industri.³¹

Kemampuan perusahaan untuk beroperasi dalam jangka panjang bergantung pada pencapaian tingkat laba yang layak. Perusahaan yang dimanajementi secara strategik mempunyai sasaran laba tertentu, biasanya

³⁰ Hery, *Analisis Kinerja Manajemen* (Jakarta: Grasindo, 2015), 192.

³¹ *Ibid.*, 193.

dinyatakan dalam bentuk laba per saham (*Earning Per Share*, EPS) atau laba atas saham (*Return On Equity*, ROE).³² Rasio *Profitabilitas* terbagi menjadi 4 rasio, yakni *Basic Earning Power* (BBEP) atau Rentabilitas Ekonomi, *Return On Equity* (ROE), *Return On Investment* (ROI) atau *Return On Assets* (ROA) dan *Profit Margin*.³³

Rasio profitabilitas atau dikenal juga sebagai rasio rentabilitas. Di samping bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal. Rasio ini dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat efektifitas kinerja manajemen. Kinerja yang baik akan ditunjukkan lewat keberhasilan manajemen laba yang maksimal bagi perusahaan.³⁴

Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di dalam laporan laba rugi dan/atau neraca. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode. Tujuannya adalah untuk memonitor dan mengevaluasi tingkat perkembangan profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu. Dengan melakukan analisis rasio keuangan secara berkala

³² M. Suyanto, *Strategic Management Global Most Admired Companies: Perusahaan yang aling dikagumi dunia*, (Andi, 2007), 91.

³³ Bambang Wahyudiono, *Mudah Membaca Laporan Keuangan*, (Jakarta: Raih Asa Sukses, 2014), 81.

³⁴ Darsono, *Manajemen Keuangan Pendekatan Prakti, Kajian Pengambilan Keputusan Bisnis Berbasis Analisis Keuangan* (Jakarta: Diadit Media, 2006), 55.

memungkinkan bagi manajemen untuk secara aktif menetapkan langkah-langkah perbaikan dan efisiensi. Selain itu, perbandingan juga dapat dilakukan terhadap target yang telah ditetapkan sebelumnya, atau bisa juga dibandingkan dengan skala rasio rata-rata industri.³⁵

Return On Equity (ROE) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki. sehingga pengembalian atas ekuitas ada yang menyebut dengan rentabilitas modal sendiri. ROE membandingkan laba bersih setelah pajak (dikurangi dividen saham biasa) dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham di perusahaan. ROE merupakan alat analisis keuangan untuk mengukur profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bagi pemegang saham, semakin besar nilai ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Sehingga nilai ROE yang tinggi seringkali mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang aktif³⁶. ROE diformulasikan dengan³⁷,

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Ekuitas}}$$

C. Harga Saham

Harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau pemilikan suatu perusahaan. Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi

³⁵ Hery, *Analisis Kinerja Manajemen*, 192.

³⁶ James C. Van Horne dan John M. Wachowicz JR., *Fundamentals of Financial Management: Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan* (Jakarta: Salemba Empat, 2005), 225.

³⁷ Citra Mulya Sari, "*Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Moderating- Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar dalam Index Saham Syariah Indonesia*", Tesis S2, Program Magister Ekonomi Syariah, UIN Malang, 2017.

baik berupa kenaikan ataupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) atas saham tersebut.³⁸ *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik faktor yang sifatnya spesifik atas saham tersebut seperti kinerja perusahaan serta industri di mana perusahaan tersebut bergerak, maupun faktor yang sifatnya makro seperti kondisi ekonomi negara, kondisi sosial dan politik, maupun rumor-rumor yang berkembang.

Pembahasan mengenai aktivitas perdagangan saham, terdapat beberapa istilah terkait dengan harga saham antara lain:² (a) *Previous Price*, menunjukkan harga pada penutupan hari sebelumnya. (b) *Open atau Opening Price*, menunjukkan harga pertama kali pada saat pembukaan sesi I perdagangan. (c) *High atau Highest Price*, menunjukkan harga tertinggi atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan pada hari tersebut. (d) *Low atau Lowest Price*, menunjukkan harga terendah atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan pada hari tersebut. (e) *Last Price*, menunjukkan harga terakhir atas suatu saham. (f) *Change*, menunjukkan selisih antara harga pembukaan dengan harga terakhir yang terjadi. (g) *Close atau Closing Price*, menunjukkan harga penutupan suatu saham. Dalam satu hari perdagangan *closing price* ditentukan pada akhir sesi II yaitu pada pukul 16.00 sore.

Fluktuasi harga saham ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (*profit*). Apabila keuntungan yang diperoleh untuk perusahaan relatif tinggi, maka sangat dimungkinkan deviden yang dibayarkan

³⁸ Tjiptono Darmadji, *Pasar Modal di Indonesia...*, 89

relatif tinggi, akan berpengaruh positif terhadap harga saham di bursa, dan investor akan tertarik untuk membelinya. Akibatnya permintaan akan saham tersebut meningkat, pada akhirnya harga saham pun juga meningkat. Sel lembar saham mempunyai nilai harga. Harga saham dibedakan sebagai berikut :³⁹

1. Harga Nominal

Harga nominal merupakan harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting karena deviden yang dibayarkan atas saham biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

2. Harga Perdana

Harga perdana merupakan harga pada waktu saham tersebut dicatat di bursa efek dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana yang disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*). Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjaminemisi (*Underwriter*) dan perusahaan publik yang terdaftar di bursa (emiten). Pada kasus tertentu, apabila saham yang dijual memiliki permintaan yang lebih banyak dari saham yang tersedia (*oversubscribed*) maka harga sahamnya tidak seperti angka yang tertera di sertifikat saham (nominal)

³⁹ Otoritas Jasa Keuangan, Pasar Modal Syariah, artikel diakses pada 03 April 2017 dari <http://www.ojk.go.id/sharia-capital-id>.

3. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain.⁴⁰ Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan dalam bursa efek. Transaksi disini sama sekali tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi. Harga inilah yang disebut sebagai harga dipasar sekunder dan merupakan harga yang benar- benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi dipasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga antara investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan disurat kabar atau media lainnya adalah harga pasar yang tercatat pada waktu penutupan (*closing price*) aktivitas dibursa efek indonesia yang akan digunakan sebagai harga saham pembukaan keesokan harinya saat pembukaan bursa.

Saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Saham juga didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroaan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Sahaam (RUPS).⁴¹ Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan

⁴⁰ Sawidji Widodoatmojo, *Pasar Modal Indonesia*, (Bogor:Ghalia Indonesia, 2009), 13.

⁴¹ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah..*, 84.

tersebut.⁴²

Karakteristik saham antara lain dapat memperoleh dividen, memiliki hak suara dalam RUPS, dimungkinkan untuk memiliki hak memesan efek dengan terlebih dahulu atau *right issue*, dan terdapat potensial *capital gain* dan *capital loss*.⁴³ Beberapa karakteristik yuridis kepemilikan saham suatu perusahaan antara lain: (a) *limited risk*, artinya pemegang saham hanya bertanggung jawab sampai jumlah yang disetorkan ke dalam perusahaan, (b) *ultimate control*, artinya pemegang saham (secara kolektif) akan menentukan arah dan tujuan perusahaan, (c) *residual claim*, artinya pemegang saham merupakan pihak terakhir yang mendapat bagian hasil usaha perusahaan (dalam bentuk dividen) dan sisa aset dalam proses likuidasi perusahaan, pemegang saham memiliki posisi junior dibanding pemegang obligasi atau kreditor.

⁴² Tjiptono Darmadji, *Pasar Modal di Indonesia...* 5.

⁴³ Alwi, Iskandar Z, *Pasar Modal Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*, (Jakarta: Yayasan Pancur Siwah, 2003), 33.