

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN *FIRM SIZE* TERHADAP HARGA SAHAM PADA INDEX SAHAM SYARIAH

Renny Harianti¹, Anna Sardiana^{2*}
*Corresponding Author : anna.sardiana@ibs.ac.id²
^{1,2}Indonesia Banking School Jakarta

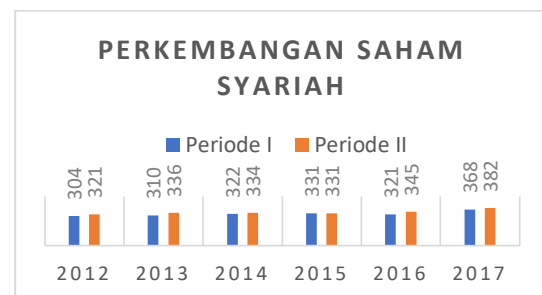
Abstract

The Islamic capital market in Indonesia continues to grow, especially in the List of Sharia Securities (DES). Each year the DES on the stock effect continues to increase in the number of issuers. In Islamic stocks there are several stock indices, one of which is the Jakarta Islamic Index (JII). The JII index has decreased and increased in the 2014-2017 period. Usually, investors will analyze before buying shares, one of them is by doing a fundamental analysis or looking at the company's financial performance, so that investors will get information about the profit opportunities that they will get. Therefore this study aims to analyze and provide empirical evidence of the effect of Net Profit Margin (NPM), Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Debt Equity Ratio (DER) and Firm Size on the stock price of companies listed in JII. The samples used in this study were 18 company stock prices with the 2014-2017 time period. Based on the results of testing using EViews 10 software, simultaneously NPM, ROE, EPS, DER, and Firm Size have a significant effect on stock prices. While partially only the ROE and EPS variables have a significant effect on stock prices. Other variables, NPM, DER, and Firm Size have no significant effect on stock prices.

Keywords: Net Profit Margin (NPM), Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Debt Equity Ratio (DER), Firm Size and Stock Price

1. Pendahuluan

Perkembangan daftar efek syariah (DES) berupa saham dari tahun 2014 sampai dengan 2017 cenderung meningkat, walaupun pada tahun 2015 dan 2016 mengalami penurunan. Saham syariah yang termasuk ke dalam DES terdiri dari dua periode. Periode I merupakan DES yang diterbitkan secara berkala pada akhir bulan Mei. Dan periode II merupakan DES yang diterbitkan secara berkala pada bulan November (Otoritas Jasa Keuangan, 2018). Berikut grafik perkembangan saham syariah 6 tahun terakhir:



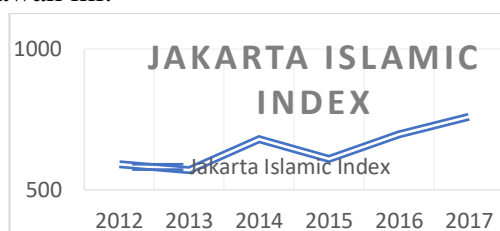
Gambar 1. Perkembangan Saham Syariah

Sumber: data diolah penulis, Buku Perkembangan Pasar Modal Syariah 2017 (www.ojk.go.id)

Pada bulan Mei 2017 terdapat 368 efek jenis saham syariah dan perusahaan publik serta efek syariah lainnya. Sampai akhir tahun 2017 terdapat penambahan 14 saham yang masuk kedalam DES periode II, sehingga jumlah saham di pasar modal Syariah pada akhir tahun berjumlah 382 saham syariah. Jumlah investor saham

syariah pada tahun 2016 mengalami kenaikan. Menurut data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) yang dipublikasikan oleh OJK, jumlah investor pada saham syariah per 31 Desember 2016 adalah sebanyak 159.086 investor pemegang saham syariah. Naik 56,91 persen dari tahun sebelumnya yaitu sebanyak 101.385 investor pemegang saham syariah.

Bursa Efek Indonesia (BEI) menyusun dua indeks saham syariah, yang terdiri dari Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan *Jakarta Islamic Index (JII)*. ISSI terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di BEI. Sedangkan JII adalah indeks saham syariah yang hanya terdiri dari 30 saham syariah dengan rata-rata nilai kapitalisasi terbesar dan nilai likuiditas perdagangan paling tinggi dalam setahun terakhir. Pada akhir tahun 2017 indeks JII mengalami kenaikan, dimana pada tahun 2015 Indonesia mengalami perlambatan pertumbuhan ekonomi, sebagaimana digambarkan pada grafik di bawah ini.



Gambar 2. Grafik *Jakarta Islamic Index*

Sumber: data diolah penulis, Buku Perkembangan Pasar Modal Syariah 2017 (www.ojk.go.id)

Sebelum membeli saham, investor akan terlebih dahulu melakukan analisa-analisa agar tidak salah dalam mengambil keputusan. Terdapat dua metode analisa dalam Pasar Modal, salah satunya adalah Analisa Fundamental. Menurut Bursa Efek Indonesia, Analisa Fundamental adalah suatu analisa yang mempelajari hal-hal yang berhubungan dengan kondisi

keuangan suatu perusahaan dengan tujuan untuk mengetahui sifat-sifat dasar dan karakteristik operasional dari perusahaan publik.

Pada dasarnya Analisa Fundamental menggunakan informasi laporan keuangan untuk menganalisis saham yang akan diinvestasikan. Informasi laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan salah satu jenis informasi yang paling mudah didapatkan dibandingkan alternatif informasi lainnya (Putra & Aryanti, 2021; Tandelilin, 2010). Salah satu rasio yang digunakan untuk menganalisis keuangan perusahaan antara lain rasio profitabilitas.

Dari hasil penelitian terdahulu diperoleh adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh para peneliti. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian saat ini meliputi objek penelitian, dan periode penelitian. Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian saat ini adalah menggunakan rasio-rasio keuangan. Penelitian ini mengambil periode penelitian tahun 2014-2017 karena memiliki data yang lebih terkini, sehingga hasil penelitian ini dianggap mewakili semua perusahaan *Jakarta Islamic Index* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2017.

Berdasarkan uraian diatas penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh NPM, ROE, EPS, DER dan *Firm Size* terhadap harga saham yang termasuk dalam kelompok JII periode 2014-2017. Penelitian ini ingin melihat Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Firm Size* terhadap Harga Saham pada Index Saham Syariah Periode 2014-2017”.

2. Landasan Teori

2.1 Signalling Theory

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak eksternal. Teori ini menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan. Menurut Jama'an (2008) dalam Lestari (2017) sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Pada saat informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar akan menginterpretasikan dan menganalisis apakah informasi tersebut tergolong sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*). Sinyal ini dapat mempengaruhi opini investor dan keputusan pihak - pihak yang berkepentingan.

2.2 Pasar Modal Syariah

Pasar Modal menurut UU No 8 Tahun 1995 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Efek yang dimaksud ialah surat berharga, saham, obligasi dan lainnya. Sebagai negara dengan mayoritas muslim terbesar di dunia, Pasar Modal di Indonesia juga mengedepankan prinsip-prinsip Syariah sesuai dengan Al-Quran dan Hadist. Dimana tidak semua emiten bisa masuk ke dalam Pasar Modal Syariah. Pasar Modal Syariah adalah sebagaimana yang dimaksud dalam UU No 8 Tahun 1995 yang berpedoman kepada prinsip-prinsip Syariah yaitu Al-Quran dan Hadist.

2.3 Saham Syariah

Saham Syariah menurut Fatwa DSN NO 40/DSN-MUI/X/2003 adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria sebagaimana tercantum dalam pasal 3, dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa.

2.4 Jakarta Islamic Index

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah yang terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. *Review* saham syariah yang tercatat dalam JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, yaitu pada bulan Mei dan November.

2.5 Laporan Keuangan

Menurut Fahmi (2013) dalam (Panuntas dkk., 2018) laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan dimana selanjutnya itu akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan kinerja perusahaan.

2.6 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Net Profit Margin (NPM)

Menurut Mamduh M Hanafi (2009) dalam Muliadi & Fahmi (2016) *net profit margin* adalah rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Semakin tinggi nilai rasio ini maka dapat dikatakan semakin efisien pula perusahaan dalam menjalankan operasionalnya atau semakin tinggi perusahaan dalam menghasilkan laba.

2. Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) adalah salah satu dari rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba atas modalnya sendiri. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modalnya sendiri.

3. *Earning per Share* (EPS)

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012) dalam Lestari (2017) *Earning per Share* yaitu Laba per saham suatu perusahaan yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham yang diperoleh investor. EPS yang tinggi akan membuat investor semakin berminat untuk membeli saham perusahaan.

2.7 Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek menggunakan kekayaan yang dimiliki perusahaan. Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang membandingkan antara kewajiban atau hutang terhadap ekuitas (Lacinka dkk., 2018; Putra dkk., 2020). Jika total ekuitas lebih besar daripada total kewajiban atau hutang, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut sehat dan tidak mudah bangkrut.

2.8 *Firm Size*

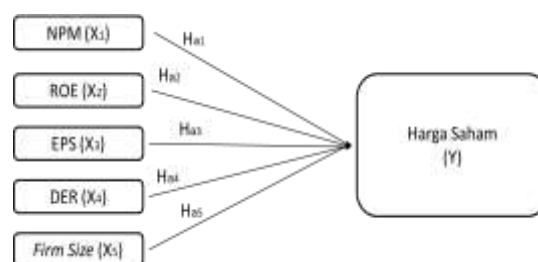
Menurut Ferry dan Jones (1979) dalam Nabila, (2017) *Firm size* adalah ukuran perusahaan yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan dengan besar kecilnya aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva (Putra,

2022). Pada penelitian ini ukuran perusahaan diproksikan ke dalam logaritma natural dari total aktiva.

2.9 Harga Saham

Menurut Lestari, (2017) harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa dan ditentukan oleh pelaku pasar. Harga saham dapat berubah sewaktu-waktu baik dalam hitungan menit maupun detik. Hal ini dikarenakan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dan penjual saham di pasar bursa.

2.10 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis



Gambar 3. Kerangka Pemikiran

3. Metode Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* periode 2014-2017. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dalam penelitian, terdapat 18 saham perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Adapun daftar sampel penelitian sebagai berikut :

Tabel 1. Sampel Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	A D R O	Adaro Energy Tbk
2	A K R A	Akr Corporindo Tbk
3	A S I I	Astra International Tbk
4	B S D E	Bumi Serpong Damai Tbk

5	I C B P	Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk
6	I N C O	Vale Indonesia Tbk
7	I N D F	Indofood Sukses Makmur Tbk
8	K L B F	Kalbe Farma Tbk
9	L P K R	Lippo Karawaci Tbk
10	L S I P	Pp London Sumatra Indonesia Tbk
11	P G A S	Perusahaan Gas Negara Tbk
12	PTPP	Pp Persero Tbk
13	SMGR	Semen Indonesia Tbk
14	SMRA	Summarecon Agung Tbk
15	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
16	UNTR	United Tractors Tbk
17	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
18	WIKA	Wijaya Karya Tbk

(Sumber: BEI. 2020)

3.1. Operasionalisasi Variabel

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang nilainya dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan.

3.1.2 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel bebas yang nilainya mempengaruhi nilai variabel dependen. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu NPM, ROE, EPS, DER dan *Firm Size*.

Tabel 2. Variabel penelitian

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran
----------	----------------------	------------

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran
Harga Saham	Harga saham terbentuk akibat adanya penawaran dan permintaan antara penjual dan pembeli (Lestari, 2017).	Harga saham penutupan periode akhir tahun.
<i>Net Profit Margin (NPM)</i>	Rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan (Kasmir, 2010).	$NPM = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{penjualan}}$
<i>Return on Equity (ROE)</i>	Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri (Tandelilin, 2010).	$ROE = \frac{\text{laba bersih}}{\text{jumlah modal sendiri}}$

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran
<i>Earnings per Share (EPS)</i>	Rasio yang menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham (Tandelilin, 2010)	$EPS = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah saham beredar}}$	<i>Firm Size</i>	Menurut Ferry dan Jones (1979) dalam Nabila (2017) <i>Firm size</i> adalah ukuran perusahaan yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan dengan besar kecilnya aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva.	$Firm Size = \ln (Total Aset)$
<i>Debt Equity Ratio (DER)</i>	DER merupakan rasio yang membandingkan antara kewajiban atau hutang terhadap ekuitas (Lacinka, Fathoni, Gagah, 2018).	$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total modal}}$			

(Sumber: Diolah oleh peneliti, 2020)

3.2. Model penelitian

Dapat diketahui hasil regresi data panel model penelitian adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 HARGA\ SAHAM_{i,t} &= \beta_0 + \beta_1 NPM_{i,t} \\
 &+ \beta_2 ROE_{i,t} + \beta_3 EPS_{i,t} \\
 &+ \beta_3 DER_{i,t} \\
 &+ \beta_3 Firm\ Size_{i,t} + \varepsilon_{i,t}
 \end{aligned}$$

Keterangan :

HARGA SAHAM : Harga Saham

β_0	: Konstanta
$\beta_1 - \beta_3$: Koefisien Regresi
NPM	: <i>Net Profit Margin</i>
ROE	: <i>Return on Equity</i>
EPS	: <i>Earning per Share</i>
DER	: <i>Debt Equity Ratio</i>
<i>Firm Size</i>	: <i>Firm Size</i>
ε	: Residual

4. Hasil Dan Pembahasan

Berikut adalah hasil analisis untuk statistic deskriptif,

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	LN_STO CK PRICE	NPM	ROE	EPS	DER	LN_TOT ALASET
Mean	8.259526	0.136778	0.207878	316.2759	1.013460	31.29319
Median	8.111245	0.108500	0.150000	204.6100	0.874000	31.19367
Maximum	10.93132	0.680000	1.358000	1985.000	5.243900	33.32018
Minimum	6.190315	-0.020000	-0.010000	2.690000	0.145800	29.79585
Std. Dev.	1.078056	0.111904	0.274442	366.5554	0.836489	0.893257
Skewness	0.481806	2.288419	3.491277	2.305864	2.237792	0.418175
Kurtosis	2.650772	10.09039	14.30148	8.970317	10.61766	2.410299
Observations	72	72	72	72	72	72

(Sumber: data sekunder, 2018)

Jumlah observasi sebanyak 72 dengan penjelasan sebagai berikut:

1. Variabel dependen pada penelitian ini adalah harga saham. Untuk nilai rata-rata (*mean*) pada periode 2014-2017 sebesar 8.259526 dengan nilai maksimum 10.93132 yang terdapat pada saham Unilever Indonesia Tbk tahun 2017. Kemudian untuk nilai minimum sebesar 6.190315 yang terdapat pada saham Lippo Karawaci Tbk tahun 2017.
2. Variabel independen pada penelitian ini adalah NPM. Untuk nilai rata-rata (*mean*) pada periode 2014-2017 sebesar 0.136778 dengan nilai maksimum 0.680000 yang terdapat pada saham Bumi Serpong Damai Tbk

3. Variabel independen pada penelitian ini adalah ROE. Untuk nilai rata-rata (*mean*) pada periode 2014-2017 sebesar 0.207878 dengan nilai maksimum 1.358000 yang terdapat pada saham Unilever Indonesia Tbk tahun 2016. Kemudian untuk nilai minimum sebesar -0.010000 terdapat pada saham Vale Indonesia Tbk tahun 2017.
4. Variabel independen pada penelitian ini adalah EPS. Untuk nilai rata-rata (*mean*) pada periode 2014-2017 sebesar 316.2759 dengan nilai maksimum 7.593374 yang terdapat pada saham United Tractors Tbk tahun 2017. Kemudian untuk nilai minimum sebesar 2.690000 yang terdapat pada saham Vale Indonesia Tbk tahun 2016.
5. Variabel independen pada penelitian ini adalah DER. Untuk nilai rata-rata (*mean*) pada periode 2014-2017 sebesar 1.013460 dengan nilai maksimum 5.243900 yang terdapat pada saham Pp Persero Tbk tahun 2014. Kemudian untuk nilai minimum sebesar 0.145800 yang terdapat pada saham Semen Indonesia Tbk tahun 2015.
6. Variabel independen pada penelitian ini adalah *Firm Size*. Untuk nilai rata-rata (*mean*) pada periode 2014-2017 sebesar 31.29319 dengan nilai maksimum 33.32018 yang terdapat pada saham Astra International Tbk tahun 2017. Kemudian untuk nilai minimum sebesar 29.79585 yang

terdapat pada saham Pp London
Sumatra Indonesia Tbk tahun 2014.

4.1 Hasil Uji Chow

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	14.691423	(17,49)	0.0000
Cross-section Chi-square	130.161659	17	0.0000

Sumber: data sekunder, diolah 2018.

Berdasarkan Tabel 3 hasil uji chow menunjukkan nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* adalah sebesar 0.0000. Nilai probabilitas ini lebih rendah dari tingkat signifikansi yaitu, sebesar 0.05 (Widarjono, 2009). Dengan demikian H_0 ditolak, sehingga hasil regresi persamaan dalam penelitian ini menggunakan model *Fixed Effect* dan penelitian ini dilanjutkan ke Uji Hausman.

4.2 Hasil Uji Hausman

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	35.116466	5	0.0000

(Sumber: data sekunder, 2018)

Berdasarkan Tabel 4 hasil uji hausman menunjukkan nilai probabilitas *Cross-section Random* sebesar 0.0000. Nilai probabilitas ini lebih rendah dari kriteria batasan *Cross-section Random* yaitu sebesar 0.05 (Widarjono, 2009). Dengan demikian H_0 ditolak, sehingga hasil persamaan hasil regresi persamaan dalam penelitian ini menggunakan model *Fixed Effect*.

4.3 Analisis Regresi

Tabel 5 Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Result
C	19.87250	6.233547	3.187992	0.0026	
NPM	-1.180302	0.735310	-1.605177	0.1153	Tidak Signifikan
ROE	2.723210	0.977211	2.786716	0.0077	Signifikan
EPS	0.000653	0.000292	2.234440	0.0304	Signifikan
DER	-0.184848	0.092740	-1.993184	0.0522	Tidak Signifikan
LN_TOTAL ASET	-0.383658	0.197071	-1.946803	0.0577	Tidak Signifikan

(Sumber: data sekunder 2018)

Berdasarkan hasil regresi penelitian, maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham}_{it} = 19.87250 - 1,180302 \text{ NPM}_{it} + 2,723210 \text{ ROE}_{it} + 0.000653 \text{ EPS}_{it} - 0.184848 \text{ DER}_{it} - 0.383658 \text{ Total Aset}_{it}$$

Dengan persamaan regresi linier berganda diatas data diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Apabila tingkat NPM, ROE, EPS, DER dan Total Aset diasumsikan konstan, maka Harga Saham yang dihasilkan sebesar 19.87250.
2. Koefisien regresi untuk NPM sebesar -1,180302. Hal ini menunjukkan bahwa jika NPM meningkat 1 persen diasumsikan ROE, EPS, DER dan Total Aset konstan maka Harga Saham akan mengalami penurunan sebesar 1,180302.
3. Koefisien regresi untuk ROE sebesar 2,723210. Hal ini menunjukkan bahwa jika ROE meningkat 1 persen diasumsikan NPM, EPS, DER dan Total Aset konstan maka Harga Saham akan mengalami peningkatan sebesar 2,723210.
4. Koefisien regresi untuk EPS sebesar 0.000653. Hal ini menunjukkan bahwa jika EPS meningkat 1 persen diasumsikan NPM, ROE, DER dan Total Aset konstan maka Harga

Saham akan mengalami penurunan sebesar 0.000653.

5. Koefisien regresi untuk DER sebesar -0.184848. Hal ini menunjukkan bahwa jika DER meningkat 1 persen diasumsikan NPM, ROE, EPS dan Total Aset konstan maka Harga Saham akan mengalami penurunan sebesar 0.184848.
6. Koefisien regresi untuk Total Aset sebesar -0.383658. Hal ini menunjukkan bahwa jika Total Aset meningkat 1 persen diasumsikan NPM, ROE, EPS dan DER konstan maka Harga Saham akan mengalami penurunan sebesar 0.383658.

4.4 Hasil *Adjusted R Square* (R^2)

Tabel 6. Hasil Uji *Adjusted R Square*

R-squared	0.973900	Mean dependent var	8.331337
Adjusted R-squared	0.961984	S.D. dependent var	1.059201
S.E. of regression	0.206518	Akaike info criterion	-0.060661
Sum squared resid	1.961895	Schwarz criterion	0.657415
Log likelihood	24.06248	Hannan-Quinn criter.	0.223863
F-statistic	81.73505	Durbin-Watson stat	2.480364
Prob(F-statistic)	0.000000		

(Sumber: Diolah oleh peneliti, 2020)

Nilai *Adjusted R Square* pada Tabel 6 adalah sebesar 0.961984 atau sebesar 96.1984 persen. Hal ini menunjukkan bahwa NPM, ROE, EPS, DER dan Total Aset mampu menjelaskan pengaruh terhadap Harga Saham yang terdaftar dalam kelompok JII sebesar 96.1984 persen. Sisanya sebesar 3.8016 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

4.5 Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

4.5.1 Pengaruh NPM terhadap Harga Saham

Net Profit Margin (NPM) merupakan salah satu dari rasio profitabilitas. Rasio ini digunakan untuk melihat seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari hasil penjualannya. Dengan kata lain, NPM adalah rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Semakin tinggi nilai rasio ini maka dapat dikatakan semakin efisien pula perusahaan dalam menjalankan operasionalnya atau semakin tinggi perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini akan direspon positif oleh para calon investor untuk membeli saham perusahaan sehingga akan meningkatkan harga saham.

Pada penelitian ini, pengaruh NPM terhadap Harga Saham yang ditunjukkan pada Tabel 6 menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0.1153 > 0.05$ dengan nilai koefisien -1.180302 bahwa NPM berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Harga Saham. Hal ini disebabkan terjadi penurunan NPM di hampir seluruh perusahaan pada tahun 2015 karena terjadinya penurunan perolehan laba bersih perusahaan.

Sehingga para investor enggan untuk tetap membeli saham karena rasa tidak percaya akan kemampuan pihak manajemen perusahaan tersebut dalam memperoleh keuntungan bersih. Laba perusahaan adalah faktor yang terpenting bagi investor, sehingga apabila laba naik maka kinerja perusahaan baik dan akan merespon investor untuk membeli saham perusahaan. Pada penelitian ini tinggi rendahnya NPM tidak dipengaruhi oleh

Harga Saham. Hasil ini didukung oleh penelitian Muliadi & Fahmi (2016) , Fadinah dkk. (2018), Lacinka dkk.(2018) bahwa NPM berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

4.5.2 Pengaruh ROE terhadap Harga Saham

Return on Equity (ROE) merupakan salah satu dari rasio profitabilitas. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba atas modalnya sendiri. Semakin tinggi nilai rasio ini maka menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modalnya sendiri. Hal ini akan direspon positif oleh para calon investor untuk membeli saham perusahaan sehingga akan meningkatkan harga saham.

Pengaruh ROE terhadap harga saham yang ditunjukkan pada Tabel 6 menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0.0077 < 0.05$ dengan nilai koefisien sebesar 2.723210 bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sehingga tinggi rendahnya ROE akan mempengaruhi besar kecilnya harga saham. ROE memberikan informasi pada para investor tentang seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan menghasilkan laba (Lukman & Solihin, 2018).

Oleh karena itu semakin besar nilai ROE maka perusahaan semakin efektif dan efisien dalam mengelola modalnya sendiri, sehingga investor yakin dan percaya kepada kinerja manajemen perusahaan dengan membeli saham perusahaan. Yang akan berakibat pada harga saham yang akan meningkat. Semakin besar ROE, maka akan meningkatkan harga saham perusahaan dan semakin kecil ROE, maka

akan menurunkan harga saham perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Muliadi & Fahmi (2016), Lukman & Solihin (2018) Wehantouw dkk. (2017) bahwa ROE mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham.

4.5.3 Pengaruh EPS terhadap Harga Saham

Earning per Share (EPS) juga merupakan salah satu dari rasio profitabilitas. EPS merupakan laba per lembar saham suatu perusahaan yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham yang diperoleh investor. Rasio ini digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.

Pengaruh EPS terhadap harga saham yang ditunjukkan pada Tabel 6 menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0.0304 < 0.05$ dengan nilai koefisien 0.000653 bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sehingga semakin tinggi EPS maka harga saham juga akan semakin tinggi.

EPS menjadi tolak ukur investor dalam proses pengambilan keputusannya apakah akan berinvestasi atau tidak. EPS yang meningkat manandakan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan kemakmuran investor, hal ini akan direspon baik oleh investor untuk menambah modal yang ditanamkan sehingga akan meningkatkan harga saham. Hal ini didukung oleh penelitian Safitri (2013) bahwa EPS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

4.5.4 Pengaruh DER terhadap Harga Saham

Debt Equity Ratio (DER) merupakan bagian dari rasio solvabilitas. Rasio ini digunakan untuk menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh para pemilik perusahaan atau investor. Jika modal sendiri lebih besar daripada pinjaman atau hutang maka dapat dikatakan perusahaan tersebut sehat dan tidak mudah bangkrut.

Pengaruh DER terhadap harga saham yang ditunjukkan pada Tabel 6 menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0.0522 > 0.05$ dengan nilai koefisien sebesar -0.184848 bahwa DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham. Sehingga tinggi rendahnya DER akan mempengaruhi besar kecilnya harga saham.

Hal ini disebabkan karena rata-rata perusahaan yang terdapat dalam JII mempunyai tingkat hutang yang tinggi, karena untuk meningkatkan penanaman modal ke dalam perusahaan, manajemen harus meningkatkan laba terhadap investor sehingga manajemen akan memilih untuk berhutang. Sehingga investor tidak tertarik untuk berinvestasi di perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi karena akan menghasilkan resiko yang tinggi pula. Hal ini didukung oleh penelitian Hendrarini, (2011), Laksmi dkk. (2018) bahwa DER memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham.

4.5.5 Pengaruh *Firm Size* terhadap Harga Saham

Firm size merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan. Hal ini bisa diukur melalui banyak indikator, salah satunya dari total aset. Semakin besar total aset sebuah perusahaan, maka dapat dikatakan semakin besar pula ukuran

perusahaan tersebut. Pengaruh *firm size* terhadap harga saham yang ditunjukkan pada Tabel 6 menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0.0577 > 0.05$ dengan nilai koefisien -0.383658 bahwa *firm size* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham. Sehingga besar kecilnya ukuran perusahaan atau total aset tidak akan mempengaruhi besar kecilnya harga saham.

Perusahaan-perusahaan yang memiliki ukuran yang besar cenderung memiliki kebutuhan pembiayaan yang tinggi, namun mereka juga cenderung memiliki jumlah aset yang besar, sehingga perusahaan dapat memenuhi kebutuhannya sendiri tanpa harus menerima pembiayaan dari pihak lain. Hal ini sesuai dengan penelitian Arifin & Agustin (2016) serta Wehantouw dkk. (2017) bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

5. Penutup

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh NPM, ROE, EPS, DER dan *Firm Size* terhadap Harga Saham perusahaan yang terdaftar dalam kelompok JII periode 2014-2017. Penelitian ini menggunakan sampel 17 harga saham perusahaan. Berdasarkan analisis tersebut, Maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : (1) Kinerja perusahaan yang diproyeksikan dengan rasio ROE dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga saham. Semakin besar nilai ROE dan EPS maka harga saham akan semakin tinggi. (2) Adapun variabel independent lainnya yaitu NPM, DEP dan *Firm Size* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham, sehingga besar kecilnya variabel independen tidak

mempengaruhi besar kecilnya harga saham. (3) Perusahaan dapat memaksimalkan laba bersihnya sehingga akan meningkatkan rasio ROE dan EPS yang akan di respon positif oleh para investor sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan. (4)

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang dapat diajukan pada penelitian ini sebagai berikut : (1) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah periode penelitian atau mengganti sampel agar hasilnya lebih baik dan lebih terbaru dengan menggunakan objek penelitian yang berbeda yaitu *Jakarta Islamic Index 70*. (2) Selanjutnya menambahkan variabel lain yang mempengaruhi harga saham, seperti *Return on Asset*, *Price Earning Ratio*, dan variabel makro ekonomi seperti nilai tukar, suku bunga, maupun kebijakan pemerintah. (3) Bagi perusahaan, penelitian ini dapat memberikan pertimbangan yang akurat dalam meningkatkan harga saham di pasar modal. Perusahaan harus memperhatikan rasio ROE dan EPS yang secara signifikan mempengaruhi harga saham. Sehingga perusahaan harus membuat strategi untuk meningkatkan keuntungan dan meningkatkan jumlah ekuitas agar harga saham dapat terus meningkat.

Daftar Pustaka

Arifin, & Agustin. (2016). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 4(3).

Fadinah, Z., Salim, M. A., & Wahono, B. (2018). Pengaruh Economic Value Added (EVA), Net Profit Margin (NPM), Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), dan Price Earning Ratio (PER) terhadap Harga Saham. *e-Jurnal Ilmiah Riset*, 7(3).

Hendrarini, H. (2011). Rasio Keuangan dan Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Journal of Business and Banking*, 1(2), 93–104.

Lacinka, A., Fathoni, A., & Gagah, E. (2018). Analyze Effect Of Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, And Earning Per Share To The Company's Stock Prices Lq45 Listed On The Indonesia Stock Exchange Year 2012-2015. *Journal of Management*, 4(4).

Laksmi, B. L., Andini, R., & Santoso, E. B. (2018). Pengaruh DER, TATO, Firm Size terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening(Case Study at Manufacturing Companies Industry Basic Chemistry and the Period 2011-2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran*, 4(4).

Lestari. (2017). Pengaruh Earning Per Share (EPS), dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham dengan Price Earning Ratio (PER) sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016. *E-Jurnal Indonesia Banking School*, 9(1).

Lukman, & Solihin. (2018). Pengaruh Economic Value Added, Financial Leveragedan Profitabilitas terhadap Harga Saham PT. *Summarecon Agung Tbk. Jurnal Ekonomi*, 20(2).

Muliadi, H., & Fahmi, I. (2016). Pengaruh Dividen Per Share, Return On Equity dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan

- Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 1(2), 71–80.
- Nabila, R. (2017). Analisis Pengaruh Sales Growth, Firm Size, dan Sustainability Report Terhadap Profitabilitas Perusahaan Terbuka Indonesia Yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015. STIE Indonesia Banking School.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2018). Saham Syariah. www.ojk.go.id
<http://www.ojk.go.id>
- Panuntas, A. P., Nazar, M. R., & Zultilisna, D. (2018). Pengaruh Net Profit Margin, Return On Equity, dan Earning Per Share terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2013-2016). *E-Proceeding of Management*, 5(1).
- Putra, P. (2022). Does Firm Size, Leverage and Profitability Effect On Coefficient Earnings Response (ERC) with Islamic Social Reporting (ISR) As Intervening Variable? *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(2), 1103–1114.
- Putra, P., & Aryanti, R. (2021). Factors Affecting Disclosure of Islamic Social Reporting on Companies Listed In Jakarta Islamic Index 2017-2019. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(3), 1206–1214.
- Putra, P., Labaniah, A. Q., Sawarjuwono, T., & Tirtajaya, M. D. (2020). Factors that Influence the Level of Profit Sharing Mudharabah in Islamic Banks Using Financing as A Moderating Variable. 2018, 790–798.
- Safitri, A. L. (2013). Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Return On Asset, Debt To Equity Ratio dan Market Value Added Terhadap Harga Saham dalam Kelompok Jakarta Islamic Index. *Management Analysis Journal*, 2(2).
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Karnisius.
- Wehantouw, J. D., Tommy, P., & Tampenawas, J. L. A. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Industri Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 5(3).
- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Ekonisia.

