

SKRIPSI

**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP HARGA
SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA
ISLAMIC INDEX (JII)***



Disusun Oleh:

**SANI MAGHFIRAH
NIM:140602043**

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI AR-RANIRY
BANDA ACEH
2018 M / 1439 H**

SKRIPSI

**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP HARGA
SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA
ISLAMIC INDEX (JII)***



Disuun Oleh:

**Sani Maghfirah
NIM:140602043**

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI AR-RANIRY
BANDA ACEH
2018 M / 1439 H**



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI AR-RANIRY
BANDA ACEH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Syeikh Abdur Rauf Kopelma Darussalam Banda Aceh
Situs: www.uin-arraniry-web.id/fakultas-ekonomi-dan-bisnis-islam

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH

Yang bertandatangan di bawah ini

Nama : Sani Maghfirah
NIM : 140602043
Program Studi : Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Dengan ini menyatakan bahwa dalam penulisan SKRIPSI ini, saya:

1. *Tidak menggunakan ide orang lain tanpa mampu mengembangkan dan mempertanggungjawabkan.*
2. *Tidak melakukan plagiasi terhadap naskah karya orang lain.*
3. *Tidak menggunakan karya orang lain tanpa menyebutkan sumber asli atau tanpa izin pemilik karya.*
4. *Tidak melakukan pemanipulasian dan pemalsuan data.*
5. *Mengerjakan sendiri karya ini dan mampu bertanggungjawab atas karya ini.*

Bila di kemudian hari ada tuntutan dari pihak lain atas karya saya, dan telah melalui pembuktian yang dapat dipertanggung jawabkan dan ternyata memang ditemukan bukti bahwa saya telah melanggar pernyataan ini, maka saya siap untuk dicabut gelar akademik saya atau diberikan sanksi lain berdasarkan aturan yang berlaku di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Banda Aceh, 25 Mei 2018



LEMBAR PERSETUJUAN SIDANG SKRIPSI

SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Ar-Raniry Banda Aceh Sebagai Salah Satu Beban Studi
Untuk Menyelesaikan Program Studi Ekonomi Syariah

Dengan Judul:

**Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan
yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII)**

Disusun Oleh:

Sani Maghfirah
NIM: 140602043

Disetujui untuk diseminarkan dan dinyatakan bahwa isi dan formatnya
telah memenuhi syarat sebagai kelengkapan dalam penyelesaian studi
pada Program Studi Ekonomi Syariah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry

Pembimbing I,


Dr. Muhammad Adnan S.E., M.Si.
NIP: 19720428 199903 1 005

Pembimbing II,


Hafiizh Maulana, S.P., S.H.I., M.E.
NIDN: 2006019002

Mengetahui

Ketua Program Studi Ekonomi Syariah, 

Dr. Muhammad Zulhilmi, M.A.
NIP: 19720428 200501 1 003



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI AR-RANIRY BANDA ACEH
UPT. PERPUSTAKAAN**

**Jl. Syeikh Abdur Rauf Kopelma Darussalam Banda Aceh
Telp. 0651-7552921, 7551857, Fax. 0651-7552922**

Web: www.library.ar-raniry.ac.id, Email: library@ar-raniry.ac.id

**FORM PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH
MAHASISWA UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama Lengkap : Sani Maghfirah
NIM : 140602043
Fakultas/Program Studi : Ekonomi dan Bisnis Islam/Ekonomi Syariah
E-mail : Sanymaghfirah@gmail.com

demikian pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UPT Perpustakaan Universitas Islam Negeri (UIN) Ar-Raniry Banda Aceh, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah :

Tugas Akhir KKU Skripsi

yang berjudul:

Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)

berserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UPT Perpustakaan UIN Ar-Raniry Banda Aceh berhak menyimpan, mengalih-media formatkan, mengelola, mendiseminasikan, dan mempublikasikannya di internet atau media lain

secara *fulltext* untuk kepentingan akademik tanpa perlu meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis, pencipta dan atau penerbit karya ilmiah tersebut.

UPT Perpustakaan UIN Ar-Raniry Banda Aceh akan terbebas dari segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Banda Aceh

Pada tanggal : 10 Juli 2018

Penulis

Sani Maghfirah

Pembimbing I

Dr. Muhammad Adnan, M.Si.
NIP: 19720428 199903 1 005

Pembimbing II

Hafizh Maulana, S.H.I., M.E
NIDN: 2006019002

LEMBAR MOTTO DAN PERSEMBAHAN

إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا ٦

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.” – Q.S Al-Insyirah (94:6)

Bismillahirrahmanirrahim, dengan mengucap puji dan syukur kehadiran Allah SWT kupersembahkan karya kecil dan sederhana ini untuk :

Ayah dan Ibu tercinta yang jasanya tak akan pernah dapat terbalaskan sepanjang masa

Serta kepada kedua abangku tersayang yang telah menjadi mentari dikala diri ini berada dalam kelamnya kegelapan.

Tak lupa pula kepada sahabat-sahabat terkasih yang telah senantiasa menemani dikala senang dan menghilang dikala susah.

KATA PENGANTAR



Puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Allah swt. atas limpahan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan tepat pada waktunya. Shalawat beriring salam semoga senantiasa tercurahkan atas junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW beserta keluarga dan sahabat-sahabatnya.

Terselesainya skripsi dengan judul “Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII)” ini merupakan satu dari sekian nikmat yang telah Allah SWT berikan. Penulis juga menyadari banyak pihak-pihak yang terlibat baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penyempurnaan skripsi ini. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati penulis ingin mengucapkan rasa terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Nazaruddin A. Wahid, M.A. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry.
2. Dr. Muhammad Zuhilmi, M.A. selaku Ketua Program Studi Strata Satu Ekonomi Syariah dan Cut Dian Fitri, S.E., M.Si., Ak., CA selaku sekretaris Prodi Ekonomi Syariah.
3. Dr. Muhammad Adnan, SE., M.Si dan Hafizh Maulana, S.P., S.H.I., M.E selaku pembimbing I dan II yang tak

bosan-bosannya memberi arahan dan nasehat bagi penulis demi kesempurnaan skripsi ini.

4. Prof. Dr. Nazaruddin A. Wahid, M.A selaku penguji I dan Bapak Irham Fahmi SE., M.Si selaku penguji II yang telah memberikan saran-saran demi kesempurnaan skripsi ini.
5. Dr. Muhammad Zuhilmi, M.A. selaku Penasehat Akademik (PA) yang telah membimbing penulis selama masa perkuliahan dari semester awal hingga sekarang.
6. Muhammad Arifin, Ph.D selaku ketua serta Bapak Ismail Rasyid Ridla Tarigan, M.A selaku sekretaris Laboratorium Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry
7. Seluruh Dosen dan Civitas Akademika Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Ar-Raniry.
8. Kedua orang tuaku tercinta, Bapak Samsul Ismail dan Ibu Nilawati yang jasanya tak akan pernah terbalaskan. Abang-abangku tersayang Azhari dan Muhajir Hidayat yang telah menjadi penopang hidup dan sumber semangat penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Sahabat-sahabat seperjuangan Cut Niswatul Chaira, Nurul Aulia, Nurul Fajri, Mahyana, dan Zia Thahira yang telah menemani dari awal perkuliahan sampai sekarang.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa penelitian ini masih memiliki banyak kekurangan baik dari segi penulisan, materi maupun teknik penyusunan. Oleh karena itu, penulis mengharap kritik dan saran yang membangun dari semua pihak untuk

kesempurnaan skripsi ini. Semoga segala bantuan, arahan, nasehat serta dorongan yang telah dibeikan, Allah SWT memberikan balasan yang setimpal. Akhir kata penulis mengucapkan terima kasih yang sebanyak-banyaknya kepada semua pihak yang telah membantu dan mohon maaf atas segala kesalahan baik disengaja maupun tidak. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan pihak-pihak yang membutuhkan.

Banda Aceh, 30 Juni 2018

Penulis

TRANSLITERASI ARAB-LATIN DAN SINGKATAN

Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri P dan K

Nomor: 158 Tahun 1987 – Nomor: 0543 b/u/1987

1. Konsonan

No	Arab	Latin	No	Arab	Latin
1	ا	Tidak dilambangkan	16	ط	t
2	ب	B	17	ظ	z
3	ت	T	18	ع	'
4	ث	S	19	غ	g
5	ج	J	20	ف	f
6	ح	H	21	ق	q
7	خ	Kh	22	ك	k
8	د	D	23	ل	l
9	ذ	Ž	24	م	m
10	ر	R	25	ن	n
11	ز	Z	26	و	w
12	س	S	27	ه	h
13	ش	Sy	28	ء	'
14	ص	S	29	ي	y
15	ض	D			

2. Konsonan

Vokal Bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

a. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin
◌َ	<i>Fatḥah</i>	A
◌ِ	<i>Kasrah</i>	I
◌ُ	<i>Dammah</i>	U

b. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, transliterasinya gabungan huruf, yaitu:

Tanda dan Huruf	Nama	Gabungan Huruf
◌َ ي	<i>Fatḥah</i> dan ya	ai
◌َ و	<i>Fatḥah</i> dan wau	au

Contoh:

كيف : *kaifa*

هول : *hauला*

3. *Maddah*

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

Harkat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda
اَ / ِ	<i>Fatḥah</i> dan <i>alif</i> atau <i>ya</i>	Ā
اِ	<i>Kasrah</i> dan <i>ya</i>	Ī
اُ	<i>Dammah</i> dan <i>wau</i>	Ū

Contoh:

قَالَ : *qāla*

رَمَى : *ramā*

قِيلَ : *qīla*

يَقُولُ : *yaqūlu*

4. *Ta Marbutah* (ة)

Transliterasi untuk *ta marbutah* ada dua.

a. *Ta marbutah* (ة) hidup

Ta marbutah (ة) yang hidup atau mendapat harkat *fatḥah*, *kasrah* dan *dammah*, transliterasinya adalah t.

b. *Ta marbutah* (ة) mati

Ta marbutah (ة) yang mati atau mendapat harkat sukun, transliterasinya adalah h.

- c. Kalau pada suatu kata yang akhir katanya ta *marbutah* (ة) diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al, serta bacaan kedua kata itu terpisah maka ta *marbutah* (ة) itu ditransliterasikan dengan h.

Contoh:

رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ	: <i>rauḍah al-atfāl/ rauḍatul atfāl</i>
الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ	: <i>al-Madīnah al-Munawwarah/ al-Madīnatul Munawwarah</i>
طَلْحَةُ	: <i>Talḥah</i>

Catatan:

Modifikasi

1. Nama orang berkebangsaan Indonesia ditulis seperti biasa tanpa transliterasi, seperti M. Syuhudi Ismail. Sedangkan nama-nama lainnya ditulis sesuai kaidah penerjemahan. Contoh: Ḥamad Ibn Sulaiman.
2. Nama negara dan kota ditulis menurut ejaan Bahasa Indonesia, seperti Mesir, bukan *Misr* ; Beirut, bukan *Bayrut* ; dan sebagainya.
3. Kata-kata yang sudah dipakai (serapan) dalam kamus Bahasa Indonesia tidak ditransliterasi. Contoh: Tasauf, bukan *Tasawuf*.

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL KEASLIAN	i
HALAMAN JUDUL KEASLIAN	ii
LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH ..	iii
LEMBAR PERSETUJUAN SIDANG SKRIPSI	iv
LEMBAR PENGESAHAN SEMINAR HASIL	v
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI	vi
LEMBAR MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
TRANSLITERASI ARAB-LATIN DAN SINGKATAN	xi
DAFTAR ISI	xv
ABSTRAK	xviii
DAFTAR TABEL	xx
DAFTAR GAMBAR	xxi
DAFTAR LAMPIRAN	xxii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Manfaat Penelitian	9
1.5 Sistematika Penulisan	10
BAB II LANDASAN TEORI	14
2.1 Pasar Modal	14
2.2 Investasi	24
2.3 Investasi Syariah	27
2.4 Saham dan Harga Saham	33
2.5 Laporan Keuangan	36
2.6 Teori Struktur Modal	45
2.7 Keterkaitan Antar Variabel dan Penelitian Terdahulu	50
2.7.1 Pengaruh <i>Earning Per Share</i> Terhadap Harga Saham	50

2.7.2	Pengaruh <i>Price to Book Value</i> Terhadap Harga Saham.....	51
2.7.3	Pengaruh <i>Return on Equity</i> Terhadap Harga Saham.....	52
2.7.4	Pengaruh <i>Dept to Asset Ratio</i> Terhadap Harga Saham.....	53
2.7.5	Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> Terhadap Harga Saham.....	54
2.8	Kerangka Berpikir	57

BAB III METODE PENELITIAN 60

3.1	Rancangan Penelitian	60
3.2	Populasi dan Sampel	60
3.3	Jenis dan Sumber Data	61
3.4	Variabel Penelitian	61
3.4.1	Definisi Oprasional	61
3.5	Model Analisis	64
3.6	Teknik Analisis Data	65
3.6.1	Penentuan Model Estimasi	66
3.6.1	Tahapan Pengujian Model	67
3.6	Pengujian Hipotesis	60

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN 71

4.1	Analisis Statistik Deskriptif	71
4.1.1	Harga Saham	71
4.1.2	<i>Earning Per Share</i> (EPS)	74
4.1.3	<i>Price to Book Value</i> (PBV)	76
4.1.4	Return on Equity (ROE)	77
4.1.5	<i>Dept to Asset Ratio</i> (DAR)	78
4.1.6	<i>Net Profit Margin</i> (NPM)	80
4.2	Analisis Data	82
4.2.1	Penentuan Model Estimasi	82
4.2.2	Uji Kriteria Statistik (Uji Signifikansi)	84
4.2.3	Analisis Uji Regresi Linear Berganda	86
4.2.4	Efek Estimasi Individu <i>Fix Effect Model</i>	87
4.3	Pembahasan	90

4.3.1 Pengaruh <i>Earning Per Share</i> Terhadap Harga Saham.....	90
4.3.2 Pengaruh <i>Price to Book Value</i> Terhadap Harga Saham.....	90
4.3.3 Pengaruh <i>Return on Equity</i> Terhadap Harga Saham.....	91
4.3.4 Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> Terhadap Harga Saham.....	93
4.3.5 Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> Terhadap Harga Saham.....	94
BAB V PENUTUP	96
5.1 Kesimpulan	96
5.2 Saran	97
BAB IV DAFTAR PUSTAKA	98

ABSTRAK

Nama : Sani Maghfirah
NIM : 140602043
Fakultas/Program Studi : Ekonomi dan Bisnis Islam/Ekonomi Syariah
Judul : Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII)
Tanggal Sidang : 03 Juli 2018
Tebal Skripsi : 113 Halaman
Pembimbing I : Dr. Muhammad Adnan S.E., M.Si.
Pembimbing II : Hafiih Maulana, S.P., S.H.I., M.E

Salah satu cara perusahaan memperoleh dana adalah dengan menjual saham di pasar modal. Tinggi rendahnya harga saham di pasar modal dipengaruhi banyak faktor salah satunya adalah tingkat kinerja perusahaan yang dapat dilihat berdasarkan laporan keuangan perusahaan. Menganalisis laporan keuangan memerlukan tolak ukur tersendiri dan yang umum digunakan adalah rasio dan indeks. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Earning Per share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang tergolong dalam penelitian eksplanasi. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dalam bentuk data panel. Sumber data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasikan di *idx.com*. Sampel penelitian adalah 14 perusahaan yang terdaftar selama 4 tahun di JII dibatasi dari tahun 2013 sampai dengan 2016. Metode analisis penelitian dilakukan dengan menggunakan regresi berganda dengan model terpilih adalah *Fix Effect Model*. Hasil penelitian memperoleh koefisien EPS berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham. PBV dan ROE berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. DAR dan NPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Nilai F-Statistiknya adalah sebesar 0,000 yang berarti secara bersama-sama atau simultan variabel EPS, PBV, ROE, DAR, dan NPM berpengaruh terhadap harga saham. Variabel yang paling berpengaruh terhadap harga saham adalah PBV yaitu sebesar 0,62 sedangkan ROE memiliki pengaruh yang paling kecil terhadap harga saham yaitu sebesar 0,007.

Kata Kunci: *Earning Per share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Net Profit Margin* (NPM), *Jakarta Islamic Index* (JII), dan *Fix Effect Model*.

ABSTRACT

Nama : Sani Maghfirah
NIM : 140602043
Fakultas/Program Studi : Ekonomi dan Bisnis Islam/Ekonomi Syariah
Judul : Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII)
Tanggal Sidang : 03 Juli 2018
Tebal Skripsi : 113 Halaman
Pembimbing I : Dr. Muhammad Adnan S.E., M.Si.
Pembimbing II : Hafiih Maulana, S.P., S.H.I., M.E

One way companies to obtain funds is to sell shares in the stock market. High low stock in the stock market prices are influenced by many factors, one of them is the level of performance's company that can be viewed based on the company's financial statements. Analyzing financial statements requires individual benchmarks and commonly used are ratios and indexes. This study aims to determine the effect of Earning Per Share (EPS), Price to Book Value (PBV), Return on Equity (ROE), Debt to Assets Ratio (DAR), and Net Profit Margin (NPM) to company stock price listed in Jakarta Islamic Index (JII). This research is a quantitative research classified in explanation research. The type of data used is secondary data in the form of panel data. Source of data obtained from the company's financial statements that have been published in idx.com. Research sample is 14 companies registered for 4 years in JII which is limited from 2013 until 2016. The method of research analysis is done by using multiple regression with selected model is Fix Effect Model. The results obtained EPS has a positive but not significant effect on stock prices. PBV and ROE has a positive and significant effect on stock prices. DAR and NPM has a negative and significant influence on stock price. F-Statistic value of 0.000 which means variables EPS, PBV, ROE, DAR, and NPM will effect on stock prices. The most influential variable to stock price is PBV that is equal to 0,62 whereas ROE has the least influence to stock price that is equal to 0,007.

Keywords : *Earning Per share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Net Profit Margin* (NPM), *Jakarta Islamic Index* (JII), and *Fix Effect Model*.

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Daftar Emiten yang Listing di JII Periode Desember 2016 – Mei 2017	21
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	71
Tabel 4.2 Hipotesa <i>Chow-test</i> dan <i>Housman-test</i>	82
Tabel 4.4 Hasil <i>Chow-test</i> dan <i>Housman-test</i>	83
Tabel 4.5 Hasil Estimasi <i>Fix Effect Model</i>	84
Tabel 4.6 Hasil Efek Individu Perusahaan	89

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pertumbuhan Investor Syariah di Indonesia Periode 2013-2016	4
Gambar 2.1 Alur Struktur Modal	45
Gambar 2.2 Kerangka Berpikir	58
Gambar 4.1 Pergerakan Rata-rata Harga Saham Periode 2013- 2016	72
Gambar 4.2 Pergerakan Rata-Rata Rasio EPS Periode 2013- 2016	75
Gambar 4.3 Pergerakan Rata-Rata Rasio PBV Periode 2013- 2016	76
Gambar 4.4 Pergerakan Rata-Rata Rasio ROE Periode 2013- 2016	78
Gambar 4.5 Pergerakan Rata-Rata Rasio DAR Periode 2013- 2016	79
Gambar 4.6 Pergerakan Rata-Rata Rasio NPM Periode 2013- 2016	81

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan yang Terdaftar di JII Periode 2013-2016	104
Lampiran 2 Ringkasan Laporan Keuangan Perusahaan Periode 2013-2016	105
Lampiran 3 Hasil Output <i>Chow-test</i>	108
Lampiran 4 Hasil Output <i>Housman-test</i>	108
Lampiran 5 Hasil Estimasi <i>Fix Effect Model</i>	109

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan perlu terus berinovasi untuk menghadapi kondisi perekonomian dunia yang semakin berkembang pesat. Perusahaan dituntut untuk dapat memproduksi dengan tingkat efisiensi yang tinggi agar terus dapat bersaing dan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan mereka. Namun demikian, keputusan untuk berinvestasi bukanlah suatu hal yang dapat dilakukan dengan sembarangan banyak hal yang perlu diperhatikan oleh investor.

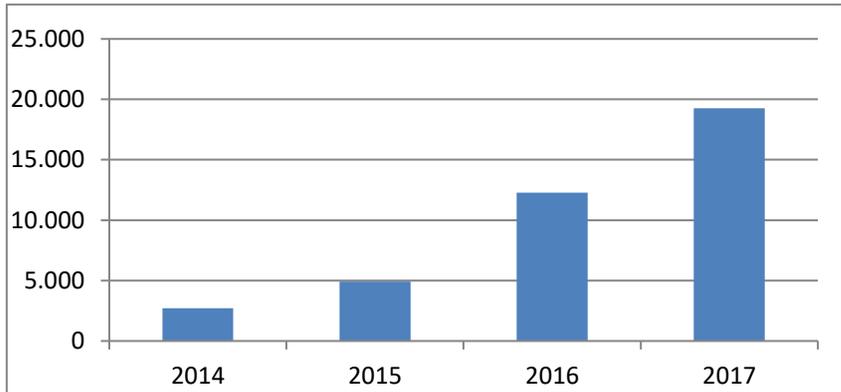
Investasi dapat diartikan sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut (Tandelilin, 2010). Secara konsep, investasi adalah kegiatan mengalokasikan atau menanamkan sumberdaya (*resource*) saat ini, dengan harapan mendapat manfaat dikemudian hari atau dengan kata lain secara konsep investasi dapat didefinisikan sebagai menanamkan uang sekarang, guna mendapatkan manfaat (balas jasa atau laba) kemudian hari. sedangkan pengertian dari investasi itu sendiri

dapat dirumuskan sebagai mengorbankan peluang konsumsi saat ini untuk mendapatkan manfaat dimasa datang (Noor, 2009).

Investasi dalam islam tidak dilarang, malah sebaliknya, kegiatan bisnis dan investasi adalah hal yang sangat dianjurkan. Meski begitu, tidak berarti setiap individu bebas melakukan tindakan untuk memperkaya diri atau menimbun kekayaan dengan cara tidak benar. Islam menginginkan agar sumber daya yang ada tidak hanya disimpan, tetapi diproduksi sehingga bisa memberi manfaat kepada umat (Hidayat, 2011). Investasi syariah di sektor keuangan global telah tumbuh secara signifikan lewat pengembangan inovasi produk berbasis syariah. Produk yang memenuhi kriteria syariah terbukti telah menarik minat para investor baik muslim maupun nonmuslim dengan menawarkan berbagai kesempatan diberbagai belahan dunia (Soemitra, 2014) Salah satu instrumen investasi adalah saham, Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selebar 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 tersebut (Darmadji & Fakhrudin, 2006)

Menurut Sapto (2006) saham merupakan surat berharga yang berupa instrumen bukti kepemilikan atau penyertaan dari individu atau institusi dalam perusahaan. Sedangkan menurut

istilah umumnya, saham merupakan bukti penyertaan modal dalam suatu kepemilikan saham perusahaan. Pengertian saham syariah sesuai dengan fatwa DSN-MUI adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa (Nurhayati, 2013). Melakukan transaksi di pasar modal yang harus diperhatikan adalah niat bertransaksi yaitu semata-mata untuk berinvestasi bukan untuk spekulasi/judi, maka harus dengan saham syariah serta bertransaksi sesuai syariah. Identifikasi saham sesuai syariah dan sehat dapat menggunakan saham yang *listing* dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*. *Jakarta Islamic Index (JII)* terbentuk akibat dari kerjasama antara Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan PT. Danareksa Investment Management pada tahun 2000. Peluncuran *Jakarta Islamic Index (JII)* ini bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah. Dengan hadirnya Index tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi sesuai dengan syariah. Pada tahun 2003 dilakukannya penandatanganan MOU antara Bapepam dan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) sebagai institusi yang terlibat dalam pengaturan pasar modal syariah untuk mengembangkan pasar modal berbasis syariah di Indonesia (Sutedi, 2011). Berikut disajikan data grafik pertumbuhan investor syariah dari tahun 2014 – 2017:



Sumber: *www.syariah.bisnis.com* telah diolah kembali (2018)

Gambar 1.1 **Pertumbuhan Investor Syariah Periode 2014-2017**

Jumlah investor yang tertarik terhadap saham syariah semakin meningkat dari tahun ke tahun dimana pada tahun 2014 jumlah investor syariah hanya sebanyak 2.705 di tahun 2015 jumlah investor syariah meningkat sebesar 13% dari tahun sebelumnya menjadi 4.908 investor. Tahun 2016 jumlah investor syariah kembali meningkat sebesar 31% menjadi 12.283 lalu di tahun 2017 ini jumlah investor syariah di Indonesia sudah mencapai 19.265 investor. Walaupun pertumbuhan investor syariah terlihat meningkat tajam, namun sebenarnya jumlah tersebut masih sangatlah kecil jika dibandingkan dengan jumlah total investor pasar modal yang telah menembus lebih dari 600.000 investor.

Pergerakan harga saham di pengaruhi oleh dua faktor yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor eksternal adalah faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham yang tidak dapat di kontrol secara langsung oleh perusahaan. Faktor eksternal ini dapat berupa

kondisi perekonomian negara, gejolak politik dalam negeri, perubahan suku bunga, inflasi, kurs valuta asing serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah. Faktor internal adalah faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham yang berasal dari dalam perusahaan dan dapat dikontrol langsung oleh perusahaan dalam menganggulangnya. Seperti perubahan harga, penarikan produk baru, pendanaan, pergantian manajer, merger, ekspansi pabrik, pemogokan tenaga kerja serta pengumuman laporan keuangan perusahaan yang memberikan informasi terkait kinerja perusahaan

Laporan keuangan melaporkan transaksi bisnis atau peristiwa ekonomi yang terjadi dalam suatu periode waktu tertentu (Hery, 2015). Laporan keuangan secara tidak langsung dapat mempengaruhi nilai harga saham, karena harga saham mencerminkan nilai dari suatu perusahaan apabila perusahaan menunjukkan kinerja yang baik dan mampu memperoleh laba yang tinggi, maka saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh investor sehingga semakin banyak pula permintaan jumlah saham yang juga akan mengakibatkan naiknya harga saham pada perusahaan tersebut. Analisis Laporan Keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat keadaan keuangan perusahaan pada masa lalu, saat ini, dan prediksi di masa mendatang. Analisis laporan keuangan tersebut akan digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh pihak-pihak yang berkepentingan seperti menjual, membeli, atau menanam saham (Sujarweni, 2017).

Investor dapat melakukan analisis dengan dua pendekatan, yaitu analisis secara teknikal dan analisis secara fundamental. Analisis teknikal adalah analisis pasar atau sekuritas yang memusatkan pada Index saham dan statistik pasar lainnya dalam menemukan pola yang mungkin dapat memprediksi gambaran yang telah dibuat (Ahmad, 2004). Analisis fundamental merupakan analisis saham yang dilakukan dengan mengestimasi nilai intrinsik saham berdasar informasi fundamental yang telah dipublikasikan perusahaan. Informasi untuk analisa fundamental saham yang paling lengkap diberikan perusahaan tercakup dalam laporan tahunannya (seperti laporan keuangan, perubahan dividen dan lainnya).

Menganalisis laporan keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan. Secara garis besar, menurut Hery (2015) ada beberapa rasio keuangan yang sering digunakan untuk menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan diantaranya yaitu: rasio solvabilitas/leverage/struktur modal, rasio profitabilitas, dan rasio penilaian/ukuran pasar. Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Salah satu rasio ini adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR). DAR merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Wuryaningrum (2015) menemukan bahwa variabel DAR berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Namun, Fajri (2014) memperoleh hasil dari penelitiannya bahwa variabel DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini dibedakan menjadi dua jenis yaitu rasio tingkat pengembalian atas investasi salah satu rasionya adalah *Return on Equity* (ROE) dan rasio kinerja operasi contohnya adalah *Net Profit Margin* (NPM). Hasil penelitian Dini (2011) menemukan bahwa variabel NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sementara pada penelitian Hutami (2012) NPM dan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Rasio ukuran pasar adalah rasio yang digunakan untuk mengestimasi nilai intrinsik perusahaan (nilai saham) yang terdiri atas *Earning Per Share* (EPS) yaitu rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham biasa dan rasio *Price to Book Value Ratio* (PBV) yaitu merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Berdasarkan penelitian Alfiah (2017) variabel EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham namun, hasil penelitian yang diperoleh Subhan (2016) EPS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Penelitian Dewi (2013) menghasilkan bahwa variabel PBV berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham sedangkan, penelitian Dwipratama (2009) menemukan bahwa variabel PBV tidak berpengaruh positif terhadap harga saham.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, penelitian ini dimaksud untuk mengukur dan menjelaskan

pengaruh variabel mikro ekonomi, yang berupa rasio-rasio perusahaan yang terdiri dari *Earning per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), *Return on Asset* (ROE), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap pergerakan harga saham perusahaan dan diantara variabel-variabel tersebut manakah yang paling berpengaruh terhadap harga saham. Oleh karena itu, penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII)”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dapat ditarik rumusan masalah sebagai berikut :

1. Berapa besar pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) ?
2. Berapa besar pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) ?
3. Berapa besar pengaruh *Return on Asset* (ROE) terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) ?
4. Berapa besar pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) ?

5. Berapa besar pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka penelitian ini bertujuan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui berapa pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII)
2. Untuk mengetahui berapa pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII)
3. Untuk mengetahui berapa pengaruh *Return on Asset* (ROE) terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII)
4. Untuk mengetahui berapa pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII)
5. Untuk mengetahui berapa pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII)

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan membantu para investor dalam menganalisis laporan

keuangan perusahaan sehingga memudahkan para investor untuk menyeleksi saham-saham yang ingin dipilih di pasar modal.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi referensi yang berguna bagi perusahaan untuk meningkatkan harga saham perusahaan guna memenuhi kriteria yang diinginkan investor serta dapat memberikan informasi ilmiah yang bermanfaat sebagai pertimbangan dalam rangka menilai kinerja perusahaan dalam analisis investor.

3. Bagi Akademisi

Sebagai bahan pertimbangan untuk menindaklanjuti peneliti-peneliti yang serupa dan sebagai referensi bagi peneliti yang sama dimasa yang akan datang.

1.5 Sistematika Penulisan

Tujuan dari sistematika penulisan adalah untuk memberikan sekilas tentang gambaran isi dari skripsi ini yang mana skripsi ini disusun dengan komprehensif dan sistematis. Adapun sistematika dari penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab I merupakan pendahuluan yang memberikan penjelasan secara umum, ringkas, dan padat yang mendeskripsikan isi penelitian secara tepat. Bab ini terdiri dari latar belakang masalah yang menjelaskan mengenai alasan pemilihan topik penelitian yang

dilandasi oleh penjelasan gejala atau fenomena yang ingin diteliti dapat diambil dari masalah teoritis atau praktis serta memberikat argumentasi mengenai pemilihan topik penelitian dengan menunjukkan perbedaan konsep atau teori. Selanjutnya permasalahan yang timbul akan dirumuskan ke dalam rumusan masalah yang kemudian diharapkan akan terjawab sebagai tujuan dari penelitian ini dan dapat memberikan manfaat. Bagian akhir dari bab ini adalah sisematika penulisan yang menguraikan tentang ringkasan materi yang akan dibahas pada setiap bab dalam skripsi ini.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini menjelaskan tentang rangkuman teori-teori yang terkait dengan topik, masalah serta variabel penelitian yang sekurang-kurangnya mampu menjelaskan defini, Teori-teori tersebut dijelaskan dari yang paling umum sampai khusus berdasarkan penelitian. Bab ini juga mencamtumkan penelitian-penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini serta menjelaskan hubungan antar setiap variabel independent dengan variabel dependent. Kerangka berpikir membahas rangkaian penalaran atau pola pikir yang akan digunakan untuk menggambarkan masalah penelitian sehingga terbentuk kerangka pemikiran yang akan mengantarkan pada kesimpulan penelitian. Kerangka pemikiran tersebut harus berasal dari teori atau gabungan beberapa teori dan penelitian sebelumnya yang digambarkan dalam bentuk diagram.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang penegasan metode pendekatan serta teknik yang akan digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis data-data tersebut yang akhirnya dapat menjawab permasalahan dalam penelitian ini. Bab ini terdiri dari penjelasan rancangan penelitian, populasi, sampel, jenis dan sumber data yang digunakan, penjelasan mengenai variabel penelitian terdiri dari variabel dependent dan independent, penjelasan terkait definisi operasional, penjelasan mengenai teknik analisis data yang digunakan. serta metode pengujian hipotesis.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang hasil dan pembahasannya yang diuraikan secara kronologis dan sistematis sesuai dengan rumusan masalah serta tujuan penelitian. Uraian dalam bab ini terdiri dari penjelasan tentang objek penelitian yang diteliti, deskripsi data yaitu analisis EPS, PBV, ROE, DAR, NPM, serta analisis harga saham. Selanjutnya hasil dari analisis data tersebut akan diinterpretasikan dan kemudian diikuti oleh penarikan kesimpulan. Adapun kesimpulan yang dipaparkan akan dibandingkan dengan penelitian terdahulu.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan. Kesimpulan dipaparkan dalam uraian padat. Saran disampaikan kepada pihak-pihak terkait serta kepada peneliti

berikutnya yang berminat meneliti permasalahan sejenis. Penelitian ini dilampiri dengan daftar pustaka dan daftar lampiran yang meliputi lembar konsultasi, lembar sk, lampiran data-data penelitian, hasil output Eviews, serta daftar riwayat hidup penulis.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Pasar Modal

Menurut Siahaan yang dikutip oleh Anoraga dan Pakarti (2008) Pasar modal merupakan pasar yang menyediakan sumber pembelanjaan dengan jangka waktu yang lebih panjang, yang diinvestasikan pada barang modal untuk menciptakan dan memperbanyak alat-alat produksi, yang pada akhirnya akan menciptakan pasar kerja dan meningkatkan kegiatan perekonomian yang sehat. Pasar modal atau bursa efek merupakan sarana atau wadah untuk memepertemukan antara penjual dan pembeli instrumen keuangan dalam kerangka investasi. Definisi bursa efek dalam bab 1 UUPM No. 8/1995 tentang ketentuan umum adalah sebagai berikut: bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek serta pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka. Menurut Robert Ang (1995) efek adalah surat berharga pengakuan utang, surat berharga komersial saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek (Hadi, 2013)

Menurut perspektif perekonomian secara agregat, peran dan fungsi pasar modal memiliki daya dukung perekonomian. Pasar modal dalam sistem perekonomian memiliki dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi, bahwa

pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower* dalam rangka pembiayaan investasi. Dengan menginvestasikan danannya *lender* mengharapkan adanya imbalan dari penyerahan dana tersebut. Bagi *borrower*, adanya dana dari luar dapat digunakan untuk mengembangkan usahannya tanpa perlu menunggu dana dari hasil operasi perusahaannya. Fungsi keuangan, maksudnya adalah pasar modal menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrower* dan para *lender* tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil. Pasar modal juga memberikan fungsi besar bagi pihak-pihak yang ingin memperoleh keuntungan dalam investasi, antara lain (Hadi, 2013):

1. Bagi perusahaan

Pasar modal memberikan ruang dan peluang bagi perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang relatif memiliki risiko investasi yang rendah dibandingkan sumber dana jangka pendek dari pasar uang. Dana pembiayaan dari pasar uang seperti perbankan akan adanya *cost of capital* berupa angsuran pokok dan bunga secara periodik. hal ini memberatkan perusahaan jika dana tersebut digunakan untuk investasi jangka panjang yang memberikan keuntungan dengan tenggang waktu yang relatif lama sementara angsuran bank harus segera diselesaikan setiap bulan.

2. Bagi investor

Pasar modal menjadi alternatif investasi bagi investor terutama pada instrumen yang memberikan likuidasi yang tinggi. Pasar modal memberikan investor untuk memperoleh imbalan yang cukup tinggi. Investor yang berinvestasi di pasar modal tidak harus memiliki modal yang besar atau memiliki kemampuan analisis keuangan yang bagus. Pasar modal memberikan ruang dan peluang untuk investor kecil, pemula, bahkan masyarakat awam dengan mempercayakan dananya pada *fund manager*. *Fund manager* akan melakukan portofolio investasi yang menguntungkan dana yang dipercayakan padanya.

3. Bagi perekonomian nasional

Dalam daya dukung perekonomian nasional, pasar modal memiliki peran penting dalam upaya meningkatkan pertumbuhan dan stabilitas ekonomi. Hal itu, ditunjukkan dengan fungsi pasar modal yang memberikan sarana bertemunya antara lender dan borrower. Disitu, terjadi kemudahan penyediaan dana untuk sektor riil dalam meningkatkan produktivitas, sementara pada sisi lain pihak investor akan memperoleh opportunity keuntungand dari dana yang dimiliki. Secara makro fungsi pasar modal meliputi:

a. Penyebaran kepemilikan

Pasar modal memberikan ruang dan peluang penyebaran kepemilikan terhadap masyarakat. Hal itu,

dapat dilihat bahwa bagi perusahaan yang *go public*, berarti kepemilikan perusahaan terdeversifikasi kepemilikannya terhadap siapa saja yang memiliki sekuritas emiten yang *go public*. Penyebaran kepemilikan ini akan menyebarkan kesejahteraan yang berakhir pada peningkatan *Gross Domestic Product*.

- b. Sebagai sarana aliran masuknya investasi asing
Cakupan transaksi pada pasar modal modern tidak hanya sampai ditingkat nasional namun, juga sampai pada tingkat internasional. Potensi adanya *capital in flow* (aliran dana masuk lewat kepemilikan sekuritas yang diperdagangkan pasar modal) maka mendorong investor asing masuk. Faktanya, bahwa secara rata-rata harian transaksi pasar modal Indonesia yang mencapai 6 triliun perhari, 60% didominasi oleh investor asing, sedang sisanya 40% adalah transaksi investor domestik.

Pasar modal merupakan lembaga yang terorganisir yang menyediakan sarana transaksi sekuritas (mempertemukan investor jual dengan investor beli melalui wakil perantara perdagangan efek). Pasar modal tidak hanya sebatas wadah, tempat, gedung dan jenis fasilitas fisik lainnya, melainkan juga berupa penyedia mekanisme yang memberikan ruang dan peluang untuk melakukan transaksi. Hal tersebut menyebabkan pasar modal memiliki karakteristik antara lain (Hadi, 2013):

1. Membeli prospek yang akan datang, hal ini ditunjukkan dengan karakter investasi yang memberikan prospek keuntungan dimasa depan.
2. Mempunyai harapan keuntuangan yang tinggi, tapi juga mengandung resiko yang tinggi pula. Investasi di pasar modal berarti bermain diatas ekspetasi masa depan, yang memiliki probabilitas munculnya return maupun risk.
3. Mengutamakan kemampuan analisis, instrumen pasare modal yang berarti berinvestasi diatas prospek masa depan adalah keharusan untuk memaksimalkan kemampuan analisis, baik analisis teknikan maupun analisis fundamental.
4. Mengandung unsur spekulasi, berinvestasi di pasar modal memiliki nilai spekualasi yang tinggi. Nilai spekualasi semakin nampak terutama bagi investor jangka pendek yang mengejar *capital gain*. Investor jenis ini, pola transaksinya mengandung unsur domino tinggi, yaitu memasang transaksi jual beli dengan memanfaatkan potensi bertaruh. Membeli sekuritas tertentu kemudian memasang dengan harga tertentu, yang setiap saat dapat naik dan turun dengan *unpredictable*. Disitu, yang dijual bukanlah surat berharga sebagai materi tetapi potensi yang sangat sarat dengan spekulasi yang terkandung pada sekuritas bersangkutan.

Pasar modal di Indonesia mengalami sejarah yang panjang. Kegiatan pasar modal di Indonesia sudah ada sejak zaman Belanda. Hal ini terlihat dari didirikannya bursa efek di Batavia yang diselenggarakan oleh *Vereniging Voor de Effectenhandel* pada tanggal 14 Desember 1912. Selanjutnya pada 11 Januari tahun 1925 dibuka Bursa Efek Surabaya dilanjutkan pada 1 Agustus beroperasi Bursa Efek di Semarang. Namun, karena gejolak politik di Eropa pada awal tahun 1939 yang juga memengaruhi perdagangan efek di Indonesia. Akibatnya pemerintah Belanda menutup kedua bursa efek tersebut yang disusul dengan ditutupnya Bursa Efek Jakarta karena perang dunia kedua yang sekaligus juga menandai berakhirnya aktivitas pasar modal di Indonesia. Kebangkitan kembali pasar modal di Indonesia dimulai pada tahun 1970, pada saat itu terbentuk Tim Uang dan Pasar Modal, disusul tahun 1976 berdirinya Bapepam (Badan Pelaksana Pasar Modal) serta berdirinya perusahaan dan investasi PT Danareksa. Hal ini ditindaklanjuti dengan diresmikannya aktivitas perdagangan efek di Bursa Efek Jakarta oleh Presiden Soeharto pada tahun 1977

Sampai tahun 1970, sejumlah besar masyarakat muslim tidak dapat terlibat dalam investasi di pasar modal. Hal ini disebabkan karena larangan Islam pada aktivitas-aktivitas bisnis tertentu. Untuk memenuhi kepentingan pemodal yang ingin mendasarkan kegiatannya kepada prinsip-prinsip syariah, maka di sejumlah bursa efek dunia telah disusun Index yang secara khusus terdiri dari komponen saham-saham yang tergolong

kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah (Huda & Nasution, 2008).

Menurut Achsien (2000) pengembangan pertama Index syariah dan *equity fund* seperti reksa dana adalah Amerika Serikat, setelah *The Amana Fund* diluncurkan *The North American islamic trust* sebagai *equity fund* pertama di dunia tahun 1986. Di tahun 1989 *Dow Jones Index* meluncurkan *Down Jones Islamic Index* (DJIM). *Shariah Supervisory* (SSB) dari DJIM melakukan filterisasi terhadap saham-saham halal berdasarkan aktivitas bisnis dan rasio finansialnya. SSB secara spesifik langsung mengeluarkan perusahaan yang memiliki usaha dalam bidang-bidang yang bertentangan dengan prinsip islam seperti :

1. Alkohol
2. Rokok
3. Daging babi
4. Jasa keuangan konvensional
5. Pertahanan dan persenjataan
6. Hiburan (hotel, kasino/perjudian, cinema, musik)

Selanjutnya, Tahap kedua berupa ketentuan atas rasio finansial untuk mengeluarkan perusahaan-perusahaan dengan utang dan/atau tingkat pendapatan dari bunga. Perusahaan akan dikeluarkan dari DJIM Index jika:

1. Total utang/total aset = atau $> 33\%$
2. Total piutang/total aset = atau $> 47\%$

3. *Non operating interest income/operating income* = atau > 9%

Sebagai dampak dari peningkatan permintaan terhadap investasi saham islam, investor internasional (dari kuwait) bekerja sama dengan kelompok FTSE, perusahaan Independent Global Index (berlokasi di London), meluncurkan seri Index saham islam yang pertama, FTSE Seri Index Islam Global (*Global Islamic Index Series*) pada akhir tahun 1998.

Di Indonesia, perkembangan instrumen syariah di pasar modal sudah terjadi sejak tahun 1997. Diawali dengan lahirnya reksadana syariah yang diprakarsai oleh PT. Dana Reksa. Selanjutnya, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT *Dana Reksa Investment management* (DIM) meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mencakup 30 jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah. Berikut adalah emiten-emiten yang terdaftar di JII periode Desember 2016 sampai Mei 2017:

Tabel 1.1
Daftar Emiten yang Listing di JII Periode Desember 2016- Mei 2017

No	Kode	Nama Saham
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
3	ADRO	Adaro Energy Tbk.
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk.

5	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
6	ASII	Atra Internasional Tbk.
7	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
8	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
9	INCO	Vale Indonesia Tbk.
10	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
11	INTP	Indocement Tunggul Perkasa Tbk.
12	KLBF	Kabe Farma Tbk.
13	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
14	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
15	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
16	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
17	MYRX	Hanson Internasional Tbk.
18	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
19	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
20	PTPP	PP (persero) Tbk.
21	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
22	SILO	Siloam Internasional Hospitals Tbk.
23	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
24	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
25	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
26	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
27	UNTR	United tractors Tbk.
28	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

29	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
30	WSKT	Waskita Karya (persero) Tbk.

Sumber : www.idx.co.id

Penentuan kriteria dari komponen JII tersebut disusun berdasarkan persetujuan dari Dewan Pengawas Syariah (DSN) DIM. Ruang lingkup kegiatan usaha emiten yang bertentangan dengan prinsip hukum syariah adalah sebagai berikut :

1. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang
2. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional
3. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram
4. Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral bersifat mudarat.

Pedoman yang ditetapkan dalam menentukan kriteria saham-saham emiten yang menjadi komponen dari pada *Jakarta Islamic index* adalah sebagai berikut:

1. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip hukum syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 (tiga) bulan (kecuali bila

- tercatat masuk di dalam saham-saham 10 berkapitalisasi besar)
2. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan berakhir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal 90%
 3. Memilih 60% saham dari susunan di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir
 4. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan selama satu tahun terakhir

Pengkajian ulang dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen Index pada awal bulan juli setiap tahunnya. Seangkan perubahan pasa jenis usaha emiten akan di-*monitoring* secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia (Huda & Nasution, 2008)

2.2 Investasi

Secara konsep, investasi adalah kegiatan mengalokasikan atau menanamkan sumberdaya (*resource*) saat ini, dengan harapan mendapat manfaat dikemudian hari atau dengan kata lain secara konsep investasi dapat didefinisikan sebagai menanamkan uang sekarang, guna mendapatkan manfaat (balas jasa atau laba) dikemudian hari. sedangkan pengertian dari investasi itu sendiri dapat dirumuskan sebagai mengorbankan peluang konsumsi saat ini untuk mendapatkan manfaat dimasa datang (Noor, 2009)

Menurut Fitzgerald yang dikutip oleh Salim & Sutrisno (2008) investasi adalah aktivitas yang berkaitan usaha penarikan sumber-sumber yang dipakai untuk mengadakan barang modal pada saat sekarang, dan dengan barang modal akan dihasilkan aliran produk baru dimasa yang akan datang. Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang penanaman modal menjelaskan investasi adalah segala bentuk kegiatan penanaman modal, baik oleh penanaman modal dalam negeri maupun penanaman modal asing untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia (Manan, 2009).

Ada dua jenis investasi yaitu investasi langsung (*direct investment*) dan investasi tidak langsung (*indirect investment*). Investasi langsung adalah investasi pada aset atau faktor produksi untuk melakukan usaha. Misalnya investasi perkebunan, perikanan, pabrik, toko, dan jenis usaha lainnya. Investasi tidak langsung adalah investasi yang dilakukan bukan pada aset atau faktor produksi melainkan pada aset keuangan (*financial asset*), seperti investasi pada surat berharga (saham dan obligasi), reksadana, deposito, dan sebagainya (Noor, 2009)

Menurut Kamaruddin Ahmad yang dikutip oleh Manan (2009) ada tiga tujuan atau alasan seseorang melakukan investasi, yaitu :

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang.
2. Untuk mengurangi tekanan inflasi.

3. Untuk menghemat pajak.

Berinvestasi memiliki risiko yang tinggi, hal ini disebabkan karena Investasi tidak terlepas dari waktu. Jarak antara waktu sekarang dan masa depan mengandung ketidakpastian akan apa yang dapat terjadi dimasa yang akan datang. Ketidakpastian dari pencapaian investai ini, disebut juga dengan istilah risiko investasi. Risiko adalah kejadian yang tidak diinginkan yang merupakan bagian dari kehidupan, yang dapat terjadi tetapi tidak selalu dapat dihindari. Dengan demikian maka risiko investasi adalah tidak tercapainya tujuan semula, atau tidak terjadinya manfaat yang diharapkan yang menyebabkan terjadinya kerugian atau pemborosan (Noor, 2009). Menghindari risiko investasi dapat dilakukan dengan mengikuti beberapa tahapan dalam mengambil keputusan investasi sebagaimana yang dikemukakan oleh Sharpe seperti yang dikutip oleh Huda & Nasution (2008), yaitu :

1. Menentukan kebijakan investasi, investor terlebih dahulu menentukan tujuan investasi dan berapa kekayaan yang dapat diinvestasikannya. Sebaiknya investor memahami bahwa selain kemungkinan untuk memperoleh laba ada juga kemungkinan risiko yang berpotensi menyebabkan kerugian.
2. Analisis sekuritas, bertujuannya untuk mengidentifikasi sekuritas yang salah harga. Tujuan lainnya penilaian tersebut didasarkan atas preferensi risiko para investor, pola kebutuhan, kas, dan sebagainya.

3. Pembentukan portofolio, investor membentuk portofolio yang melibatkan identifikasi aset khusus mana yang akan diinvestasikan dan juga menentukan seberapa besar investasi pada setiap aset tersebut.
4. Melakukan revisi portofolio, seiring berjalannya waktu investor mungkin mengubah tujuan investasinya, yaitu berusaha membentuk portofolio baru yang lebih optimal.
5. Evaluasi kinerja portofolio, investor melakukan penilaian terhadap kinerja portofolio secara periodik dalam arti tidak hanya *return* yang diperhatikan, tetapi risiko yang dihadapi juga diperhatikan.

2.3 Investasi Syariah

Investasi sangat dianjurkan dalam islam bagi setiap muslim. Hal ini dapat dilihat dari ayat-ayat Al-Quran yang menjelaskan tentang investasi seperti dalam surah al-Hasyr ayat 18 :

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

Artinya : “*Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memerhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan*” (Q.S al-Hasyr [59]:18)

Menurut Katsir yang dikutip oleh Satrio (Satrio, 2005) lafal *وَاتَّقُوا اللَّهَ* ditafsirkan dengan: “hitung dan instropeksilah

diri kalian sebelum diintropeksi, dan lihatlah apa yang telah kalian simpan (*invest*) untuk diri kalian dari amal saleh (*after here investment*) sebagai bekal kalian menuju hari perhitungan amal pada hari kiamat untuk keselamatan diri di depan Allah SWT” demikain Allah SWT memerintahkan kepada seluruh hamba-Nya yang beriman untuk melakukan investasi akhirat dengan melakukan amal shaleh sejak dini sebagai bekal menghadapi hari perhitungan. Prinsip-prinsip Investasi syariah yang dikemukakan oleh Manan (2009) ada 8 yaitu :

1. Prinsip halal, masalah halal dan haram merupakan hak prerogatif Allah SWT dan Rasul-Nya untuk menentukan. Oleh karena itu, penetapan masalah halal dan haram harus mengacu kepada sumber-sumber hukum islam. Dalam surah al-Baqarah ayat 168 Allah SWt berfirman sebagai berikut :

يَأْتِيهَا النَّاسُ كُلُّوا مِمَّا فِي الْأَرْضِ حَلَالًا طَيِّبًا وَلَا تَتَّبِعُوا خُطُوَاتِ الشَّيْطَانِ إِنَّهُ لَكُمْ عَدُوٌّ مُّبِينٌ ١٦٨

Artinya : “Hai sekalian manusia, makanlah yang halal lagi baik dari apa yang terdapat di bumi dan janganlah kamu mengikuti langkah-langkah setan, karena sesungguhnya itu adalah musuh yang nyata bagimu.”(Q.S al-Baqarah [2]:168)

Allah SWT juga berfirman dalam surah al-Mâidah ayat 88 sebagai berikut :

وَكُلُوا مِمَّا رَزَقَكُمُ اللَّهُ حَلَالًا طَيِّبًا وَاتَّقُوا اللَّهَ الَّذِي أَنْتُمْ
بِهِ مُؤْمِنُونَ ٨٨

Artinya : “Dan makanlah makanan yang halal lagi baik dari apa yang Allah telah rezezikkan kepadamu, dan bertakwalah kepada Allah yang kamu beriman kepada-Nya” (Q.S. al-Mâidah [5]:88).

Menurut Husein yang dikutip oleh Manan (2009) ada 7 manfaat yang didapatkan dengan meninggalkan segala yang haram dalam berinvestasi yaitu:

- a. Kehendak *syar'i*, Allah dan Rasul-Nya telah memberikan bimbingan dalam mencari rezeki dengan cara yang halal
- b. Keberkahan terdapat di dalam hal-hal yang halal
- c. Segala yang halal mengandung manfaat dan *mashlahah* yang agung bagi manusia
- d. Segala yang halal akan membawa pengaruh positif bagi perilaku manusia
- e. Segala yang halal melahirkan pribadi yang istikamah, yakni selalu berada dalam kebaikan, kesalehan, ketakwaan, keikhlasan, dan keadilan

- f. Segala yang halal akan membentuk pribadi yang *zahid, wira'i, qana'ah*, santun, dan suci dalam segala tindakan
- g. Segala yang halal akan melahirkan pribadi yang tasamuh, berani menegakkan keadilan, dan membela yang benar.

Investasi yang dilakukan secara haram juga akan menyebabkan beberapa hal sebagai berikut :

- a. Memunculkan sosok pendusta, penakut, pemarah, dan penyebar kejahatan dalam kehidupan masyarakat.
- b. Akan melahirkan manusia pendusta, tidak bertanggungjawab, pengkhianat, penjudi, koruptor, dan pemabuk
- c. Menghilangnya keberkahan, ketenangan, dan kebahagiaan bagi manusia

Produk atau jasa yang ditawarkan harus dipastikan berbasis halal. kehalalan tidak cukup hanya pada barang atau jasa melainkan juga termasuk penggunaannya. Penggunaan yang tidak benar atau untuk tujuan yang tidak benar, meskipun benda atau jasa tersebut pada asalnya halal, ia dapat jatuh kepada investasi yang haram.

2. Prinsip *Mashlahah, mashlahah* dapat berarti sesuatu yang mendatangkan manfaat atau keuntungan dan menjauhkan mudarat (kerusakan) yang pada hakikatnya adalah

memelihara tujuan *syara'* dalam menetapkan hukum. *Mashlahah* dalam konteks investasi yang dilakukan oleh seseorang hendaknya harus dapat manfaat bagi pihak-pihak yang melakukan transaksi dan juga harus dirasakan oleh masyarakat pada umumnya.

3. Prinsip terhindar dari investasi yang terlarang, meskipun islam sangat menganjurkan agar umatnya selalu bekerja mencari rezeki dan berinvestasi untuk kepentingan masa depan, bukan berarti semua bidang usaha diperbolehkan untuk melakukan investasi. Ada aturan dalam syariat islam yang meerapkan batasan mana aktivitas yang halal dan haram untuk dilakukan. Tujuannya adalah untuk mengendalikan umat manusia dari kegiatan yang membahayakan kehidupan pribadi dan kelaurganya serta masyarakat pada umumnya. Investasi yang dilarang oleh syariat islam dapat dikelompokkepada dua bagian, yaitu investai yang *syubhat* dan investasi yang haram.
 - a. Investasi yang *syubhat* dalam terminologi syariah diartikan sesuatu perkara yang tercampur (antara yang halal dan haram), akan tetapi tidak diketahui secara pasti apakah ia haram atau halal. Investasi *syubhat* adalah jasa atau barang (efek, uang, komoditas, dll) yang masih diragukan kehalalannya. Investor muslim diharapkan menjauhkan diri dari investasi *syubhat*. Sebaiknya investor muslim

berinvestasi pada emiten yang terdaftar pada Index-Index syariah.

- b. Investasi yang haram adalah segala jasa atau barang (efek, uang, komoditas, dll) yang dilarang dalam syariat islam, jika dikerjakan mendapat dosa dan jika ditinggalkan akan mendapat pahala. Investasi yang dilarang berdasarkan *al-Qur'an*, *Hadist* dan para ulama adalah investasi yang dilarang karena haram zat nya dan bukan karena zatnya.
4. Haram karena *Tadlis*, *tadlis* adalah sesuatu yang mengandung unsur penipuan. *Tadlis* dalam berinvestasi adalah menyampaikan sesuatu dalam transaksi bisnis dengan informasi yang diberikan tiak sesuai dengan fakta yang ada pada sesuatu tersebut. Investasi yang dilakukan oleh seorang muslim tidak boleh mekakukan penipuan terhadap barang dan uang yang diinvestasikannya sehingga hanya menguntungkan satu pihak dan merugikan pihak yang lain.
5. Haram karena *Gharar*, *gharar* dalam hukum islam adalah melakukan sesuatu secara semaunya tanpa memiliki pengetahuan yang cukup terhadap sesuatu yang dilakukannya atau megambil risiko sendiri dari suatu perbuatan yang tidak diketahui secara tepat akibatnya. Secara singkatnya gaharar adalah ketidakpastian. Investor muslim sebaiknya menjauhi ketidakpastian tersebut.

6. Haram karena *maysir*, *maysir* adalah perbuatan yang mengandung pertaruhan atau perjudian. Para pakar hukum islam sepakat bahwa akad investasi yang didasarkan perjudian dan pertaruhan termasuk kedalam akad yang tidak dibenarkan dalam islam.
7. Haram karena riba, riba berarti mengambil tambahan dari harta pokok atau modal secara batil. Investasi yang mengandung riba jelas dilarang didalam islam.
8. Terhindar dari *Ihtikaar* dan *an-Najasy*, *ihtikar* atau memonopoli adalah perbuatan yang bertujuan untuk menguasai seluruh penawaran yang ada dipasar dengan cara menimbun barang lalu menjualnya dengan harga diatas harga pasar. Sedangkan *an-najasy* adalah mempermainkan harga. Investasi yang dilakukan dengan cara *ihtikar* dan *najasy* dilarang dalam syariat islam, sebab cara bertransaksi seperti itu akan mendatangkan *mudarat* kepada kedua belah pihak.

2.4 Saham dan Harga Saham

Menurut Sapto (2006) saham merupakan surat berharga yang berupa instrumen bukti kepemilikan atau penyertaan dari individu atau institusi dalam perusahaan. Menurut istilah umumnya, saham merupakan bukti penyertaan modal dalam suatu kepemilikan saham perusahaan. Saham juga merupakan bahasa Arab yang dikenal dengan musahamah (saling memberi bagian). Ulama fikih modern mendefenisikan, saham adalah sebagian modal

perusahaan yang diperjualbelikan kepada masyarakat dengan ketentuan bahwa imbalan yang diberikan kepada pemilik modal sesuai dengan persentase modal masing-masing dan dibayarkan pada waktu yang telah ditentukan.

Harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau kepemilikan suatu perusahaan (Anoraga & Pakarti, 2008). Harga saham terbentuk dari permintaan dan penawaran para investor yang terjadi di bursa efek. Apabila permintaan terhadap suatu saham meningkat maka harga saham tersebut juga akan ikut meningkat dan sebaliknya jika penawaran meningkat maka harga saham akan menurun. Menurut Usman (1989) seperti yang dikutip oleh Ratih (2013) faktor – faktor seperti kondisi perusahaan, kebijakan direksi, tingkat suku bunga, harga komoditi, invesatasi lain, kebijakan pemerintah, tingkat penjualan, dividen, laju inflasi, penawaran, dan permintaan serta kemampuan analisis efek adalah sebagian dari hal - hal yang berpengaruh dalam penentuan harga saham. Menurut Widoatmojo (2005) beliau menyebutkan bahwa Harga Saham dapat dibedakan menjadi beberapa jenis yaitu :

1. Harga Nominal, harga nominal merupakan nilai yang tercantum pada lembaran saham yang besarnya di tentukan oleh emiten. Harga nominal sebagian besar merupakan harga dugaan yang rendah, yang secara arbitrer di kenakan atas saham perusahaan. Besarnya harga nominal

menunjukkan arti penting saham karena dividen minimal biasanya di tetapkan berdasarkan nilai nominal.

2. Harga Perdana, harga perdana merupakan harga pada saat harga saham tersebut di catat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya di tetapkan oleh penjamin emisi dan emiten.
3. Harga Pasar, harga pasar adalah harga yang ditawarkan dari satu investor kepada investor lainnya. Dengan kata lain, harga ini merupakan harga yang di tetapkan di bursa saham (stock exchange) bagi saham perusahaan publik, atau estimasi harga untuk perusahaan yang tidak memiliki saham.
4. Harga pembukaan, harga pembukuan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka. Bisa saja terjadi pada saat dimulainya hari bursa itu sudah terjadi transaksi atas suatu saham, dan harga sesuai dengan yang diminta oleh penjual dan pembeli. Dalam keadaan demikian, harga pembukuan bisa menjadi harga pasar, begitu juga sebaliknya harga pasar mungkin juga akan menjadi harga pembukaan. Namun tidak selalu terjadi.
5. Harga Penutupan, harga penutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa. Pada keadaan demikian, bisa saja terjadi pada saat akhir hari bursa tiba-tiba terjadi transaksi atas suatu saham, karena ada kesepakatan antar penjual dan pembeli. Kalau

ini yang terjadi maka harga penutupan itu telah menjadi harga pasar. Namun demikian, harga ini tetap menjadi harga penutupan pada hari bursa tersebut.

6. Harga Tertinggi, harga tertinggi suatu saham adalah harga yang paling tinggi yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama.
7. Harga Terendah, harga terendah suatu saham adalah harga yang paling rendah yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi apabila terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama. Dengan kata lain, harga terendah merupakan lawan dari harga tertinggi.
8. Harga Rata-Rata, harga rata-rata merupakan perataan dari harga tertinggi dan terendah.

2.5 Laporan Keuangan

Laporan keuangan melaporkan transaksi bisnis atau peristiwa ekonomi yang terjadi dalam suatu periode waktu tertentu yang mana peristiwa tersebut dituangkan kedalam bentuk angka-angka. Angka-angka tersebut jika dianalisis maka dapat digunakan untuk menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan (Hery, 2015). Harahap (2008) menyatakan bahwa analisis laporan keuangan berarti menguraikan laporan keuangan menjadi unit-unit yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lainnya baik

antara data kuantitatif maupun data non kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan.

Analisis laporan keuangan juga merupakan analisis yang terdiri dari penelaahan atau mempelajari daripada hubungan dan tendensi atau kecendrungan (trend) untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasi serta perkembangan suatu perusahaan (Munawir, 2010). Tujuan dari analisis laporan keuangan menurut Hanafi dan Halim seperti yang dikutip oleh Sujarweni (2017) adalah sebagai berikut :

1. Investasi pada saham. Analisis digunakan untuk mengetahui apakah saham perusahaan tersebut layak dibeli atau tidak. Hal ini dilakukan karena para investor mengharapkan tingkat keuntungan yang tinggi dari perusahaan yang sahamnya memang benar-benar layak untuk dibeli.
2. Pemberian kredit, yaitu untuk menilai apakah perusahaan mampu mengembalikan pinjaman yang diberikan beserta bunga yang berkaitan dengan pinjaman tersebut.
3. Kesehatan pemasok, dengan adanya kerja sama yang dijalin maka analisis dari perusahaan akan menganalisis profitabilitas perusahaan pemasok.
4. Kesehatan pelanggan, analisis digunakan untuk mengetahui informasi mengenai kemampuan pelanggan memenuhi jangka pendeknya.
5. Pemerintah dapat menganalisis keuangan perusahaan untuk menentukan besarnya pajak yang harus ditetapkan.

6. Analisis internal, analisis disini digunakan untuk menentukan sejauh mana perkembangan perusahaan.
7. Analisis pesaing, kondisi keuangan pesaing dapat dianalisis oleh perusahaan untuk menentukan sejauh mana kekuatan keuangan pesaing.
8. Penilaian kerusakan. Analisis digunakan untuk menentukan besarnya kerusakan yang dialami oleh perusahaan.

Informasi-informasi yang terdapat di dalam laporan keuangan dapat juga dianalisis dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan relevan dan signifikan. Rasio keuangan menunjukkan hubungan yang sistematis dalam bentuk perbandingan antara perkiraan-perkiraan (pos) laporan keuangan. Analisis rasio adalah analisis yang dilakukan dengan menghubungkan berbagai perkiraan yang ada pada laporan keuangan dalam bentuk rasio keuangan (Hery, 2015)

Analisis rasio keuangan dimaksudkan untuk mengetahui hubungan antara akun-akun dalam laporan keuangan. Analisis rasio keuangan menggambarkan suatu hubungan dan perbandingan antara jumlah satu akun dengan jumlah akun yang lain dalam laporan keuangan. Dengan menggunakan metode analisis seperti rasio akan

dapat menjelaskan atau memberikan gambaran tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan. Tujuan melakukan analisis rasio keuangan adalah untuk dapat membantu perusahaan dalam mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan, menilai kinerja laporan keuangan perusahaan dalam membeberdayakan seluruh sumber daya yang ada untuk mencapai target yang telah ditetapkan oleh perusahaan (Sujarweni, 2017). Jenis-jenis rasio keuangan yang sering digunakan untuk menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan menurut Hery (2015) adalah sebagai berikut :

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Adapun yang termasuk kedalam rasio likuiditas adalah :

- a. Rasio lancar (*Current Rasio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia
- b. Rasio sangat lancar (*Quick Ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo dengan menggunakan aset sangat lancar (kas + sekuritas jangka pendek + piutang) tanpa

memperhitungkan persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya

- c. Rasio kas (*Cash Ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas atau setara kas yang tersedia untuk membayar utang jangka pendek
2. Rasio Solvabilitas atau Struktur Modal atau Leverage
- Rasio ini merupakan rasi yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Adapun rasio ini terdiri dari :
- a. Rasio utang (*Debt Ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset atau dikenal juga sebagai *Debt to Asset Ratio*
 - b. Rasio utang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas
 - c. Rasio utang jangka panjang terhadap ekuitas (*Long Term Debt to Equity*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang jangka panjang dengan total ekuitas
 - d. Rasio kelipatan bunga yang dihasilkan (*Times Interest Earned Ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar bunga. Kemampuan perusahaan di sini diukur dari jumlah laba sebelum pajak dan bunga.

e. Rasio laba operasional terhadap kewajiban (*Operating Income to Liabilities*) merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban. Kemampuan perusahaan di sini diukur dari jumlah laba operasional.

3. Rasio aktivitas

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan atau untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya sehari-hari, rasio ini dikenal juga sebagai rasio pemanfaatan aset, yaitu rasio yang digunakan untuk menilai efektivitas dan intensitas aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan.

Rasio ini terdiri dari :

- a. Perputaran piutang usaha (*Accounts Receivable Turn Over*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang usaha atau berapa kali dana yang tertanam dalam piutang usaha akan berputar dalam satu periode.
- b. Perputaran persediaan (*Inventory Turn Over*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang tertanam dalam persediaan akan berputar dalam satu periode.
- c. Perputaran modal kerja (*Working Capital Turn Over*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur

keefektifan modal kerja (aset lancar) yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan.

- d. Perputaran aset tetap (*Fixed Assets Turn Over*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan aset tetap yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan.
- e. Perputaran total aset (*Total Assets Turn Over*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana uang tertanam dalam total aset.

4. Rasio profitabilitas

Rasio ini merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu rasio tingkat pengembalian atas investasi dan rasio kinerja operasi. Rasio tingkat pengembalian atas investasi adalah rasio yang digunakan untuk menilai kompensasi finansial atas penggunaan aset atau ekuitas terhadap laba bersih (laba setelah bunga dan pajak). Rasio ini terdiri atas :

- a. Hasil pengembalian atas aset (*Return on Assets*) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan aset perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan

dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

- b. Hasil pengembalian atas ekuitas (*Return on Equity*) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan ekuitas perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.

Rasio kinerja operasi adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi margin laba dari aktivitas operasi (penjualan).

Rasio ini terdiri dari :

- a. Marjin laba kotor (*Gross Profit Margin*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih.
- b. Marjin laba operasional (*Operating Profit Margin*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih.
- c. Marjin laba bersih (*Net Profit Margin*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih.

5. Rasio Penilaian atau rasio Ukuran Pasar

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengestimasi nilai intrinsik perusahaan (nilai saham). Rasio ini terdiri dari:

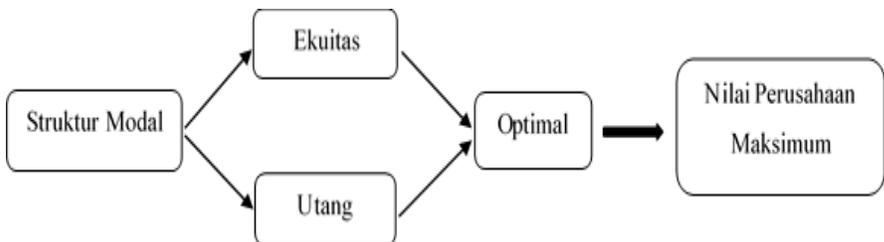
- a. Laba per saham biasa (*Earning Per Share*) merupakan rasio untuk mengukur tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham biasa. Rasio ini menunjukkan keterkaitan antara jumlah laba bersih dengan bagian kepemilikan pemegang saham dalam perusahaan investee.
- b. Rasio harga terhadap laba (*Price Earning Ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham. Lewat rasio ini, harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh emiten tersebut dalam setahun.
- c. Imbal hasil deviden (*Devidend Yield*) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan harga pasar per lembar saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur return atas investasi saham.
- d. Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. Rasio ini menggambarkan jumlah laba

dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen.

- e. Rasio terhadap nilai buku (*Price Book Value Ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.

2.6 Teori Struktur Modal

Teori struktur modal menjelaskan tentang sejauh mana kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan dan harga pasar saham perusahaan. Tujuan manajemen struktur modal adalah untuk menciptakan suatu kombinasi utang jangka panjang dan modal sendiri yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Sawir, 2004)



Gambar 2.1
Alur Struktur Modal

Berikut beberapa asumsi yang diperlukan dalam menjelaskan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, biaya modal perusahaan dan harga pasar saham (Chandra, 2006) :

1. Tidak adanya factor pajak baik pajak perorangan maupun pajak perusahaan
2. Tidak adanya biaya untuk transaksi saham dan biaya kebangkrutan
3. Keuntungan perusahaan akan dibagikan dalam bentuk deviden bagi pemegang saham
4. *Expected value* dari setiap investor dianggap sama bagi seluruh perusahaan
5. Pendapatan operasi perusahaan dianggap konstan

Asumsi-asumsi tersebut tidak menggambarkan dunia nyata namun, asumsi-asumsi tersebut diperlukan untuk mempermudah analisa. Berdasarkan asumsi-asumsi tersebut ada beberapa pendekatan yang dapat digunakan dalam menjelaskan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, biaya modal dan harga pasar saham yaitu sebagai berikut :

1. Pendekatan laba bersih (*Net Income Approach*), pada pendekatan ini diasumsikan bahwa biaya modal sendiri perusahaan bergerak konstan dan tidak terpengaruh oleh struktur modal. Demikian pula dengan tingkat utang yang konstan pula. Mengingat tingkat biaya modal sendiri dan biaya hutang sifatnya adalah konstan, maka semakin banyak hutang yang diambil oleh perusahaan akan mengakibatkan besarnya biaya modal rata-rata tertimbang menjadi lebih kecil. Biaya modal sendiri merupakan ekspektasi dari pemegang saham terhadap return dari

dana yang ditanam didalam perusahaan. Ekspektasi ini tentu akan lebih tinggi daripada biaya hutang. Pada pendekatan ini digambarkan biaya modal rata-rata tertimbang akan turun jika adanya penurunan penggunaan modal sendiri dan memperbanyak hutang yang relatif lebih murah dibanding dengan modal sendiri tersebut. Biaya modal rata-rata tertimbang yang lebih murah, diharapkan akan menaikkan laba bersih perusahaan yang seterusnya akan menaikkan nilai perusahaan.

2. Pendekatan Laba Operasi Bersih (*Net Operating Income Approach*), Asumsi yang digunakan dalam pendekatan adalah adanya anggapan biaya hutang konstan. Sedangkan pandangan investor mulai berubah terhadap biaya modal sendiri dengan semakin me ningkatnya hutang yang diambil oleh perusahaan, akan mengakibatkan peningkatan risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan, akibatnya para investor menuntut adanya imbal basil yang lebih besar sebagai premi atas risiko yang mereka hadapi. Peningkatan biaya modal sendiri dan biaya utang yang konstan mengakibatkan biaya rata-rata juga ikut tetap sehingga nilai perusahaan dan harga saham juga tidak ikut berubah. Pendekatan ini menekankan berapapun jumlah utang yang dipergunakan dalam pembelanjaan perusahaan, nilai perusahaan tidak berubah. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

3. Pendekatan Tradisional, pendekatan ini berpendapat dengan mempergunakan utang yang semakin besar, perusahaan dapat menurunkan biaya modalnya dan meningkatkan nilai perusahaan. Walaupun pemegang saham meningkatkan tingkat kapitalisasi saham karena meningkatnya risiko bagi pemegang saham, peningkatan tersebut tidak melebihi manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang yang biayanya lebih murah. Namun demikian penggunaan utang yang terus menerus sehingga melampaui jumlah tertentu, mengakibatkan tingkat kapitalisasi saham meningkat melebihi manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang, sehingga biaya modal perusahaan naik. Meningkatnya biaya modal perusahaan semakin tinggi juga dipicu oleh terjadinya peningkatan biaya utang, karena risiko yang dihadapi oleh kreditur semakin besar sejalan dengan bertambahnya jumlah utang yang dipergunakan perusahaan.
4. Pendekatan Modigliani – Miller (MM) Tanpa Pajak, Modigliani dan Miller (MM), mendukung pendekatan laba bersih operasi, yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi biaya modal perusahaan dan juga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut MM, nilai total perusahaan tidak dipengaruhi struktur modal perusahaan, melainkan dipengaruhi oleh investasi yang dilakukan perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk

menghasilkan laba. MM mengemukakan beberapa asumsi untuk mendukung pendapatnya tersebut, sebagai berikut:

- a. Pasar modal dianggap sempurna.
 - b. *Expected value* investor terhadap *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) dan resiko setiap perusahaan adalah sama.
 - c. Tidak ada pajak pendapatan perusahaan.
5. Pendekatan Modigliani – Miller (MM) dengan Pajak, pada tahun 1963 MM mengoreksi asumsi yang telah dibuat dengan memasukkan unsur pajak dalam analisisnya. MM mulai mempertimbangkan pendekatan Laba Bersih yang menekankan bahwa perubahan struktur modal akan mempengaruhi nilai perusahaan. Sedikit berbeda dengan pendekatan laba bersih pendekatan MM dengan pajak ini mengemukakan bahwa nilai perusahaan meningkat karena pemakaian utang perusahaan, tetapi pengurangan biaya modal rata-rata tertimbang terjadi akibat adanya *tax saving* atau penghematan pajak karena meningkatnya biaya bunga (*a Tax Deductible Expense*). Dengan kata lain, jika ada dua perusahaan yang memperoleh laba operasi (EBIT) yang sama, perusahaan yang pertama menggunakan hutang (*leverage firm*) untuk membiayai perusahaannya (dengan membayar bunga) sementara yang lain tidak menggunakan hutang dalam membiayai perusahaannya. Perusahaan pertama akan membayar pajak penghasilan perusahaan

yang lebih kecil dibanding dengan perusahaan kedua, akibat dari penghematan pajak penghasilan dari adanya biaya bunga yang dibayar. Dengan membayar pajak penghasilan perusahaan yang lebih kecil dibanding dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang (*unleverage*) akan mengakibatkan laba perusahaan per lembar saham (*Earning Per Share*) akan lebih besar yang seterusnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.7 Keterkaitan antar Variabel dan Penelitian Terdahulu

2.7.1 Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham

Earning Per Share (EPS) atau laba per lembar saham termasuk kedalam jenis rasio penilaian atau rasio ukuran pasar dimana rasio penilaian ini digunakan untuk mengestimasi nilai saham atau nilai instrinsik perusahaan. EPS merupakan rasio untuk mengukur tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham. Calon investor potensial akan menggunakan EPS untuk menetapkan keputusan investasi di antara berbagai alternatif yang ada (Hery, 2015). Semakin tinggi laba yang diberikan emiten untuk pemegang saham maka akan semakin menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena pada dasarnya motif investor untuk berinvestasi adalah untuk memperoleh laba. Tinggi rendahnya nilai EPS suatu perusahaan akan memengaruhi tingkat permintaan dan

penawaran saham di bursa efek dan secara tidak langsung akan berdampak terhadap harga saham perusahaan.

Hasil dari penelitian Subhan (2016) dan Dewi (2013) menemukan bahwa rasio EPS berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Lain halnya dengan penelitian Spartha dan Febriuwaty (2005) yang juga didukung oleh Alfiah (2017) yang menemukan bahwa rasio EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham

2.7.2 Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) Terhadap Harga Saham

Price to Book Value (PBV) atau rasio harga terhadap nilai buku juga merupakan salah satu jenis dari rasio penilaian atau rasio ukuran pasar. Pengertian PBV menurut Husnan & Pudjiastuti (2006) PBV merupakan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku saham. Perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio PBV lebih dari satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Besarnya nilai pasar saham menunjukkan bahwa saham tersebut diminati oleh para investor. Hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis, nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai dari saham itu sendiri.

Penelitian dari Dewi (2013) menemukan bahwa rasio PBV berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Hasil

penelitian Dewi juga didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Fajri (2014) dimana ditemukan bahwa PBV berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Lain halnya dengan penelitian Sari (2017) yang menghasilkan rasio PBV berpengaruh signifikan namun negatif terhadap harga saham. Penelitian Dwipratama (2009) dan Mulia (2011) menemukan bahwa PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

2.7.3 Pengaruh *Return on Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham

Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah yang tertanam dalam ekuitas (Hery, 2015). Menurut Fahmi (2012) ROE adalah laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan di bagi dengan modal pemilik dan untuk menilai seberapa besarnya pengaruh modal pemilik dalam menghasilkan laba. Tingkat ROE yang tinggi akan dapat mendorong penerimaan perusahaan atas peluang investasi sehingga menarik minat investor untuk melakukan transaksi jual beli saham, sehingga akan meningkatkan volume penjualan saham perusahaan tersebut. Peningkatan rasio ROE akan memberikan

pengaruh terhadap peningkatan volume penjualan saham perusahaan dan pada akhirnya akan memperngaruhi harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Aminah (2016) menghasilkan bahwa ROE berpengaruh signifikan namun negatif terhadap harga saham perusahaan Perusahaan real estate dan Property di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian Dini (2011) menemukan bahwa ROE berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Hasil penelitian Dini juga didukung oleh penelitian Hutami (2012), Ratih (2013), dan Fajri (2014) yang juga menghasilkan bahwa ROE berpengaruh signifikan dan positif terhadap pergerakan harga saham. Penelitian Rimbani (2016) juga menemukan bahwa ROE berpengaruh signifikan namun negatif terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian Putra, AR & Rahayu (2014) yang menolak hasil penelitian tersebut dimana penelitian Putra menghasilkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham.

2.7.4 Pengaruh *Dept to Asset Ratio* (DAR) Terhadap Harga Saham

Dept to Assets Ratio (DAR) adalah salah satu jenis dari rasio solvabilitas, rasio solvabilitas ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. DAR atau rasio utang adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset (Hery, 2015). Rasio ini menunjukkan bagian dari keseluruhan aktiva yang dibelanjai oleh hutang (Sujarweni, 2017). Apabila besaran rasio

utang terhadap aset adalah tinggi maka akan memengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman dari kreditor karena dikhawatirkan bahwa perusahaan tidak mampu melunasi utang-utangnya dengan total aset yang dimilikinya (Hery, 2015). Tingginya rasio DAR menunjukkan bahwa sebagian besar aset yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh utang sebaliknya, semakin rendah nilai DAR maka berarti sebagian besar aset perusahaan dibiayai oleh modal. Menurut Hery (2015) ketentuan umumnya perusahaan seharusnya memiliki *debt ratio* dibawah 0,5. Semakin tinggi nilai DAR maka semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya sehingga semakin tinggi nilai DAR akan semakin mengurangi minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Rendahnya permintaan saham juga akan berdampak pada harga saham pada akhirnya.

Penelitian dari Wuryaningrum (2015) menghasilkan bahwa DAR berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Hasil dari penelitian Fajri (2014) dan Hendri (2015) menemukan hal yang berbeda dengan penelitian Wuryaningrum dimana Fajri dan Hendri menemukan bahwa DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

2.7.5 Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Harga Saham

Net Profit Margin termasuk ke dalam rasio profitabilitas yang dibedakan menjadi dua jenis, yaitu rasio tingkat pengembalian atas investasi dan rasio kinerja operasi. NPM

termasuk kedalam jenis rasio kinerja operasi. Rasio kinerja operasi digunakan untuk mengevaluasi marjin dari aktivitas operasi atau penjualan. Jadi, NPM merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya presentase laba bersih atas penjualan bersih (Hery, 2015). Rasio ini menginterpretasikan tingkat efisiensi perusahaan, yakni sejauh mana kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya operasionalnya pada periode tertentu. Semakin besar rasio ini semakin baik karena kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui penjualan cukup tinggi serta kemampuan perusahaan dalam menekan biaya-biayaanya cukup baik. Sebaliknya, jika rasio ini semakin turun maka kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui penjualan dianggap cukup rendah. Selain itu, kemampuan perusahaan dalam menekan biaya- biayanya dianggap kurang baik sehingga investor pun enggan untuk menanamkan dananya (Sianipar, 2005).

Riyanto (2001) menyatakan bahwa ada 2 faktor yang memengaruhi besar kecilnya NPM pada setiap transaksi *sales* (penjualan) yaitu *net sales* dan *net operating income* (laba usaha). Besar kecilnya laba usaha tergantung pada pendapatan dari *sales* (penjualan) dan besarnya *oprating expense* (biaya usaha). Dengan jumlah biaya usaha tertentu NPM dapat diperbesar dengan menekan penjualan atau dengan menekan biaya usaha. Berdasarkan dua faktor tersebut maka ada dua alternatif dalam usaha untuk memperbesar NPM yaitu :

1. Menambah biaya usaha sampai pada tingkat tertentu diusahakan tercapainya tambahan penjualan sebesar-besarnya, atau dengan kata lain tambahan penjualan harus lebih besar daripada tambahan biaya usaha. Perubahan besarnya penjualan dapat disebabkan karena perubahan harga jual per unit produk tertentu. Dengan demikian dapatlah dikaitkan bahwa pengertian menaikkan tingkat penjualan disini dapat berarti memperbesar pendapatan dari penjualan dengan jalan memperbesar volume penjualan unit pada tingkat harga penjualan tertentu dan menaikkan harga penjualan per unit produk pada luar penjualan dalam unit tertentu
2. Mengurangi pendapatan dari penjualan pada tingkat tertentu diusahakan adanya pengurangan biaya usaha yang sebesar-besarnya, atau mengurangi biaya usaha relatif lebih besar dibandingkan dengan berkurangnya pendapatan dari penjualan. Meskipun jumlah penjualan selama periode tertentu berkurang, tetapi oleh karena disertai dengan berkurangnya biaya usaha yang lebih signifikan maka akibatnya ialah bahwa NPM tersebut besar.

Bastian dan Suhardjono (2006) mengemukakan bahwa semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan berapa besar presentase laba bersih yang diperoleh

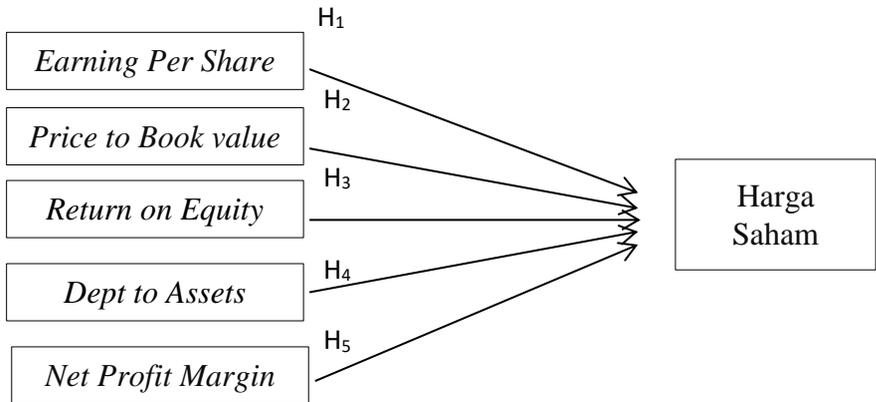
dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hubungan antara laba bersih sesudah pajak dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengemudikan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu resiko.

Hasil dari penelitian Hutami (2012) menemukan bahwa NPM memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian Fajri (2014) yang juga menemukan bahwa NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sedangkan, hasil penelitian Jaenudin (2012) menemukan bahwa NPM berpengaruh negatif terhadap harga saham namun tidak signifikan. Setiawan (2015) pada penelitiannya menemukan bahwa NPM berpengaruh signifikan dan negatif terhadap pergerakan harga saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang diperoleh oleh Dini (2011) yang menemukan NPM sama sekali tidak berpengaruh terhadap naik turunnya harga saham di bursa efek. Hal ini juga didukung oleh penelitian Alfiah (2017) yang menemukan bahwa NPM juga tidak berpengaruh terhadap harga saham.

2.8 Kerangka Berpikir

Berdasarkan hubungan keterkaitan antar variabel terhadap harga saham serta penelitian terdahulu maka adapun kerangka

berpikir dan hipotesis yang dapat dibangun pada penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2.2
Kerangka Berpikir

Hipotesa yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H₁ : *Earning per Share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII)
- H₂ : *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap harga saham Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII)
- H₃ : *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII)
- H₄ : *Dept to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh terhadap harga saham Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII)

H₅: *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap harga saham Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII)

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang tergolong dalam penelitian eksplanasi yaitu penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan pengaruh variabel-variabel yang diteliti melalui pengujian hipotesis (Anshori & Iswati, 2009). Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu. Teknik pengambilan sampel umumnya dilakukan secara random lalu, pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan instrumen penelitian, dan analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono A. , 2007).

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono A. , 2007). Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di JII. Sampel adalah bagian yang diambil dari populasi melalui berbagai macam teknik pengambilan sampel. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *Purposive Sampling*, yaitu teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria dan ketentuan tertentu yang bertujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sehingga. Kriteria-

kriteria dalam pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan tersebut terdaftar di JII berturut-turut dari tahun 2013 sampai dengan 2016 (tidak pernah *dilisting*).
2. Perusahaan tersebut mempublikasikan laporan keuangannya dari tahun 2013 sampai dengan 2016 secara lengkap.

Berdasarkan kriteria yang disebutkan diatas maka adapun jumlah observasi dalam penelitian ini berjumlah 56 yang terdiri dari 14 perusahaan selama 4 tahun.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian secara tidak langsung yang diperoleh melalui media perantara. Data sekunder yang digunakan berbentuk data panel yaitu data gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Data pada penelitian ini diambil dari laporan keuangan perusahaan yaitu EPS, PBV, ROE, DAR dan NPM yang dibatasi dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2016.. Data sekunder diperoleh dari situs resmi emiten <http://www.idx.co.id>

3.4 Variabel Penelitian

3.4.1 Definisi Oprasional

3.4.1.1 Variabel Depend

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel-variabel bebas atau independen (Sugiyono A. , 2007).

Variabel dependen (variabel tidak bebas) dalam penelitian ini adalah harga saham. Saham merupakan salah satu bentuk efek atau surat berharga yang diperdagangkan dipasar modal (bursa). Harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh surat berharga atau bukti kepemilikan suatu perusahaan. Pengukuran dari variabel harga saham ini yaitu harga penutupan saham (*closing price*) tiap perusahaan yang diperoleh dari harga saham pada periode akhir tahun.

3.4.1.2 Variabel Independen

Variabel independen (bebas) merupakan variabel yang mempengaruhi variabel lain. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan dengan notasi X, berikut beberapa variabel yang digunakan sebagai variabel independen yaitu *Earning per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), *Return on Asset* (ROE), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Net Profit Margin* (NPM).

1. *Earning per Share* (EPS) merupakan rasio untuk mengukur tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham. Calon investor potensial akan menggunakan EPS untuk menetapkan keputusan investasi di antara berbagai alternatif yang ada

$$\text{Earning per Share} = \frac{\text{Laba Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

2. *Price to Book Value* (PBV) atau rasio harga terhadap nilai buku juga merupakan salah satu jenis dari rasio penilaian atau rasio ukuran pasar. PBV adalah rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham, Rumus untuk menghitung PBV adalah sebagai berikut :

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Nilai Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

3. *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio keuangan yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya menyangkut profitabilitas perusahaan. *Return on Equity* (ROE) untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas modalnya sendiri. Rumus yang digunakan untuk menghitung ROE adalah :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

4. *Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah salah satu jenis rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. DAR atau rasio utang adalah rasio yang digunakan untuk

mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset.

Rumus yang digunakan untuk menghitung DAR adalah :

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

5. *Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Rasio ini menginterpretasikan tingkat efisiensi perusahaan, yakni sejauh mana kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya operasionalnya pada periode tertentu. Rumus yang digunakan untuk menghitung NPM adalah :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{sales}}$$

3.5 Model Analisis

Penelitian ini menggunakan model analisis regresi berganda (*multiple regression analysis*) yang pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi atau melihat pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Model dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y_{1it} = \alpha + \beta_1 \text{EPS}_{it} + \beta_2 \text{PBV}_{it} + \beta_3 \text{ROE}_{it} + \beta_4 \text{DAR}_{it} + \beta_5 \text{NPM}_{it} + \varepsilon \quad (3.1)$$

di mana:

Y_1 : Harga Saham (Rp)

α : *Intercept*

EPS : *Earning per Share (Rp)*

PBV : *Price to Book Value (x)*

ROE : *Return on Asset (%)*

DAR : *Dept to Asset Ratio (x)*

NPM : *Net Profit Margin (%)*

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$: Koefisien Regresi

ε : Besaran nilai residu (*standar error*)

i : Perusahaan (*cross section*)

t : Waktu (*time series*)

3.6 Teknik Analisis Data

Jenis data dan hipotesis sangat menentukan dalam ketepatan pemilihan statistik alat uji. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan tahapan analisis sebagai berikut :

1. Melakukan pemilihan model estimasi dengan melakukan pengujian *Chow-test*, dan *Housman-test*
2. Melakukan uji hipotesis yaitu analisis regresi linier berganda, yang harus memenuhi kriteria yaitu, uji F-test dan uji T-test

3.6.1 Penentuan Model Estimasi

Penelitian yang menggunakan jenis data panel memiliki tiga jenis model regresi yang berbeda yaitu (Ajija, Sari, & dkk, 2010):

1. *Common Effect Model* atau *Pooled Least Square* (PLS)

Common Effect Model merupakan model yang mengkombinasikan antara data *time series* dan *cross section*. Common effect tidak memperhatikan dimensi waktu dan individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel. Dapat dikatakan model ini merupakan model yang sederhana dibandingkan dua model lainnya yaitu *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*.

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 + \beta_3 X_{it} + \beta_2 X_{it} + \dots + \varepsilon_{it} + \mu_{it} \quad (3.2)$$

2. *Fixed Effect Model* atau *Least Squares Dummy Variable* (LSDV).

Fixed Effect Model mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Untuk mengestimasi data panel model *Fixed Effects* menggunakan teknik *variable dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan, perbedaan intersep dapat terjadi karena adanya perbedaan baik dalam budaya

kerja, manajerial, dan lain-lainnya. Namun demikian setiap perusahaan memiliki slop yang sama. Persamaan regresi *Fixed Effect Model* adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{it} + \beta_3 D_{1i} + \dots + \varepsilon_{it} + \mu_{it} \quad (3.3)$$

3. *Random Effect Model* atau teknik *Generalized Least Square* (GLS) .

Random Effect Model mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *Random Effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model *Random Effect* yaitu dapat menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM).

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \dots + \varepsilon_{it} + \mu_{it} \quad (3.4)$$

3.6.2 Tahapan Pengujian Model

Penentuan model estimasi dapat dilakukan dengan 3 uji yang berbeda yaitu *Chow-test*, *Housman-test*, dan *Lagrange Multiplier-test* yang mana masing-masing uji tersebut membantu untuk memilih diantara *Common Effect Model*, *Fix Effect Model*,

dan *Random Effect Model* model manakah yang sebaiknya digunakan.

1. *Chow-test*

Uji *Chow* disebut juga sebagai uji *redundant fixed effect* atau *likelihood ration*. Uji ini dilakukan untuk menentukan diantara *Common Effect Model* dan *Fix Effect*, model terbaik manakah yang dapat digunakan. Hipotesis dari uji *Chow* adalah jika H_0 diterima maka model yang dipilih adalah *Common Effect* sebaliknya jika H_a yang diterima dan H_0 ditolak maka model yang dipilih atau model yang terbaik untuk digunakan adalah *Fix Effect Model*. Apabila p -value lebih kecil dari nilai signifikansi ($p < \alpha$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima sebaliknya jika p -value lebih besar dari nilai signifikansi ($p > \alpha$) maka H_a ditolak dan H_0 diterima. Jika hasil dari uji *Chow* menemukan bahwa model yang sebaiknya digunakan adalah model *Common Effect* maka tahap selanjutnya adalah melakukan uji *Lagrange Multiplier* sebaiknya jika hasilnya *Fix Effect Model* maka tahap selanjutnya adalah melakukan uji *Hausman*.

2. *Housman-test*

Uji *Housman* dilakukan untuk menentukan diantara model *Fix Effect* dan *Random Effect Model* manakah yang lebih baik untuk digunakan. Hipotesis dari uji *Housman* adalah jika H_0 diterima maka model yang dipilih adalah *Random Effect* sebaliknya jika H_a yang diterima dan H_0 ditolak maka

model yang dipilih atau model yang terbaik untuk digunakan adalah *Fix Effect Model*. Apabila p -value lebih kecil dari nilai signifikansi ($p < \alpha$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima sebaliknya jika p -value lebih besar dari nilai signifikansi ($p > \alpha$) maka H_a ditolak dan H_0 diterima. Jika hasil dari uji *Hausman* adalah model *Fix Effect* maka tidak perlu dilanjutkan dengan uji *Lagrange Multiplier* namun, sebaliknya jika hasilnya adalah *Random Effect* maka dilanjutkan dengan uji *Lagrange Multiplier*.

3. *Lagrange Multiplier-test*

Uji *Larange Multiplier* adalah pengujian yang dilakukan untuk memilih antara model *Common Effect* dan *Random Effect Model*. Hipotesis dari uji *Lagrange Multiplier* adalah jika H_0 diterima maka model yang dipilih adalah *Common Effect* sebaliknya jika H_a yang diterima dan H_0 ditolak maka model yang dipilih atau model yang terbaik untuk digunakan adalah *Random Effect*. Apabila p -value lebih kecil dari nilai signifikansi ($p < \alpha$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima sebaliknya jika p -value lebih besar dari nilai signifikansi ($p > \alpha$) maka H_a ditolak dan H_0 diterima. Jika hasil dari uji ini adalah *Common Effect Model* maka model yang sebaiknya digunakan adalah *Common Effect* sebaliknya jika hasil yang dipilih adalah *Random effect Model* maka model yang sebaiknya digunakan adalah *Random Effect Model*.

3.7 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan dua cara, yaitu :

1. Uji Signifikansi Parsial

Uji signifikansi parsial dapat dilihat melalui dua cara, yaitu dengan uji t atau dengan melihat nilai *p-value*. Menurut Gujarati (2006) uji t adalah uji yang menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Ketentuan syarat uji t adalah sebagai berikut:

H_0 : apabila $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, maka H_0 diterima.

H_a : apabila $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka H_a diterima.

Pengujian signifikansi parsial juga dapat dilihat dari nilai *p-value* dengan taraf kepercayaan berkisar antara rentang 90% sampai 99%.

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F dihitung dimaksudkan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Uji F adalah uji kelayakan model (*goodness of fit*) yang harus dilakukan dalam analisis regresi linier. Uji F digunakan untuk menilai kelayakan model regresi yang telah terbentuk. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,1 maka variabel independen dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Dalam analisis

regresi linear sederhana, signifikansi pada uji F sama hasilnya dengan signifikansi pada uji t. (Gujarati, 2006)

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berguna untuk memberikan informasi sekilas tentang variabel penelitian yang dapat digunakan untuk mengetahui karakteristik sampel dalam penelitian. Hasil analisis statistik deskriptif yang diperoleh pada penelitian ini dipaparkan dalam tabel 4.1 sebagai berikut :

Tabel 4.1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Y	EPS	PBV	ROE	DAR	NPM
Mean	8,56	19,40	1,06	2,29	-0,91	13,28
Maximum	10,56	21,18	4,06	135,85	0,19	29,78
Minimum	6,57	17,40	-1,02	4,50	-1,77	2,76
Std. Dev.	1,06	1,06	0,99	29,83	0,40	6,45
Observations	56	56	56	56	56	56

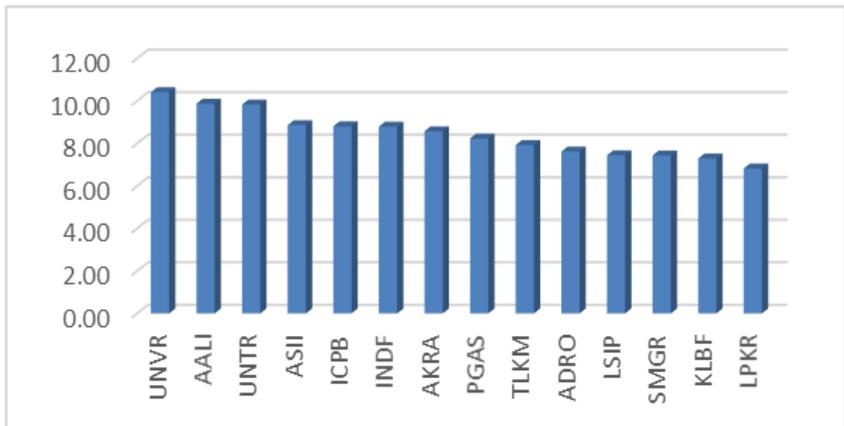
Sumber: Eviews 9, data diolah penulis (2018)

Berdasarkan perhitungan yang dihasilkan pada tabel 4.1 maka dapat dijabarkan sebagai berikut :

4.1.1 Harga saham

Harga saham merupakan variabel dependen pada penelitian ini pengukuran harga saham dilihat berdasarkan harga penutupan (*closing price*) tiap perusahaan yang diperoleh dari harga saham pada periode akhir tahun. Berdasarkan tabel 4.1 dari 56 sampel

diperoleh nilai rata-rata (*mean*) saham adalah sebesar 8,56 dan harga saham yang tertinggi adalah sebesar 10,56 di tahun 2016 yang merupakan harga saham dari perusahaan Unilever yang mencapai Rp 33.800. Sementara itu, harga saham terendah dijual oleh perusahaan Lippo Karawaci Tbk. sebesar Rp 720 di tahun 2016. Standar deviasi pada harga saham dalam penelitian ini lebih besar dari pada nilai rata-rata yaitu sebesar 1,06 sehingga dapat dikatakan data yang digunakan tidak variatif. Berikut adalah trend pergerakan rata-rata harga saham tahun 2013-2016 dari 14 perusahaan :



Sumber : data diolah penulis (2018)

Gambar 4.1 **Pergerakan Rata-Rata Harga Saham Periode 2013-2016**

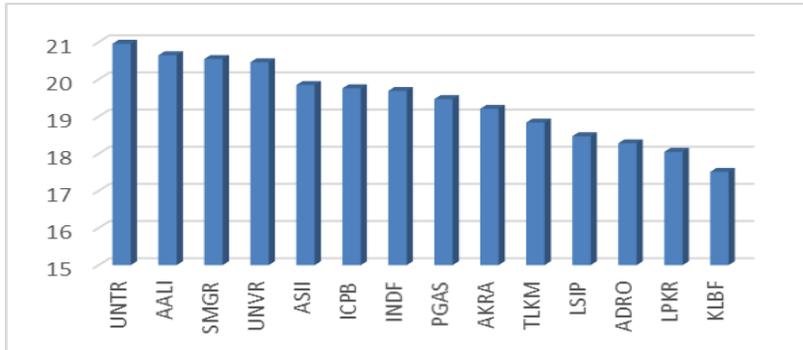
Gambar 4.1 menunjukkan trend pergerakan rata-rata harga saham dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2016. Harga saham tertinggi di jual oleh perusahaan Unilever Tbk. yaitu sebesar 10,56%. Harga saham perusahaan Unilever Tbk. terus mengalami

peningkatan dimana harga saham perusahaan ini berturut-turut dari tahun 2013 sampai tahun 2016 adalah sebesar Rp 26.000, Rp 32.300, Rp 37,000 dan Rp 38.800. Harga saham tertinggi kedua dimiliki oleh perusahaan Astra Agro Lestari Tbk yaitu sebesar 10,08%. Harga saham berturut-turut dari tahun 2013 sampai tahun 2016 adalah sebesar Rp 23.917, Rp 23.107, Rp 15.130 dan Rp 16.775. Perusahaan United Tractors Tbk. juga memiliki harga saham yang tak jauh berbeda dari perusahaan Astra Agro lestari Tbk yaitu sebesar 9,96%. Harga saham perusahaan ini berturut-turut dari tahun 2013 sampai tahun 2016 adalah sebesar Rp 19.000, Rp 17.350, Rp 16.950 dan Rp 21.250. perusahaan milik negara Semen Indonesia Tbk memiliki harga saham sebesar 9,69% harga saham perusahaan ini berturut-turut dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2016 masing-masing sebesar Rp 14.150, Rp 16.200, Rp 11400 dan Rp 9.175. Sementara itu, AKR Korporindo Tbk, Atra Internasional Tbk, Indofood CPB Sukses Makmur Tbk, dan Indofood Sukses Makmur Tbk, keempat perusahaan ini dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2016 selalu memiliki harga saham di antara 8% sampai dengan 9%. Sementara itu perusahaan Adaro Energy Tbk, Kabe Farma Tbk, PP London Sumatra Indonesia Tbk, Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk, dan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. memiliki harga saham di antara 7% sampai dengan 8% dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2016. Perusahaan yang memiliki harga saham terkecil adalah perusahaan Lippo Karawaci Tbk. yaitu sebesar 6,94%. Harga saham

perusahaan ini berturut-turut dari tahun 2013 sampai tahun 2016 adalah sebesar Rp 910, Rp 1.020, Rp 1.035 dan Rp 720

4.1.2 *Earning Per Share (EPS)*

Earning Per Share (EPS) merupakan variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini. EPS merupakan rasio untuk mengukur tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham. Hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai EPS terbesar adalah 21,18 yang dimiliki oleh perusahaan Astra Agro Lestari Tbk. pada tahun 2014 dan nilai terkecil sebesar 17,40 dimiliki oleh perusahaan Kabe Farma Tbk. pada tahun 2015. Adapun nilai rata-rata variabel EPS adalah sebesar 19,40. Sementara itu nilai standar deviasi sebesar 1,06 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari pada nilai rata-rata (*mean*) yang artinya penelitian ini memiliki data yang variatif. Berikut adalah grafik pergerakan rata-rata rasio EPS tahun 2013 sampai 2016 dari 14 perusahaan :



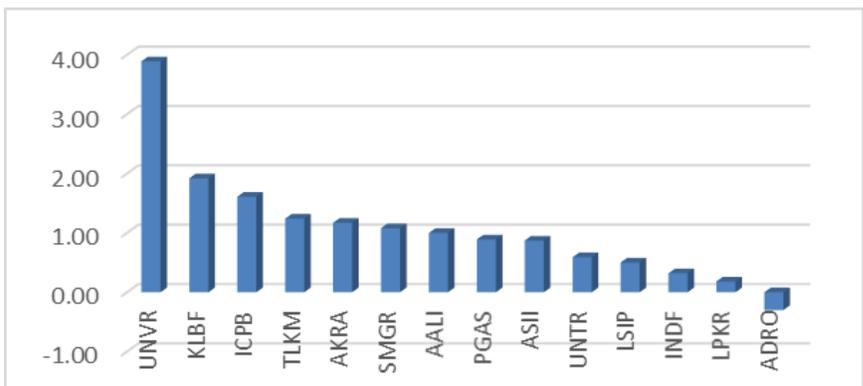
Sumber : data diolah penulis (2018)

Gambar 4.2 **Pergerakan Rata-Rata Rasio EPS periode 2013-2016**

Gambar 4.2 menunjukkan pergerakan rata-rata rasio EPS dari 14 perusahaan yang terdaftar di JII selama 4 tahun berturut-turut dari tahun 2013 sampai dengan 2016. Berdasarkan Gambar 4.2 dapat dilihat pergerakan rata-rata rasio EPS tersebut berkisar dari 18 sampai dengan 21 %. Perusahaan Kabe Farma Tbk. dan Lippo Karawaci memiliki rasio EPS sebesar 17%. rasio EPS perusahaan Adaro Energy Tbk. PP London Sumatera Indonesia Tbk. dan telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk berada pada angka 18%. Sementara itu, perusahaan AKR Corporindo Tbk. Atra Internasional Tbk. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Indofood Sukses Makmur Tbk. dan Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk memiliki rasio sebesar 19%. Sisanya yaitu perusahaan Astra Agro Lestari Tbk. Semen Indonesia (Persero) Tbk. United tractors Tbk. dan Unilever Indonesia Tbk. memiliki rasio EPS sebesar 20%

4.1.3 Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) atau rasio harga terhadap nilai buku dihitung dengan cara membagi nilai pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar sahamnya. Dari tabel 4.1 PBV memiliki nilai rata-rata sebesar 1,06 sedangkan nilai terbesar dimiliki oleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk. yaitu sebesar 4,06 di tahun 2015 dan nilai terkecil adalah sebesar -1,02 di tahun 2015 yang dimiliki oleh perusahaan Adaro Energy Tbk. nilai standar deviasi dari PBV adalah sebesar 0,99 yang artinya data PBV yang digunakan dalam penelitian ini bervariasi. Berikut adalah grafik pergerakan rata-rata rasio PBV tahun 2013 sampai 2016 dari 14 perusahaan :



Sumber : data diolah penulis (2018)

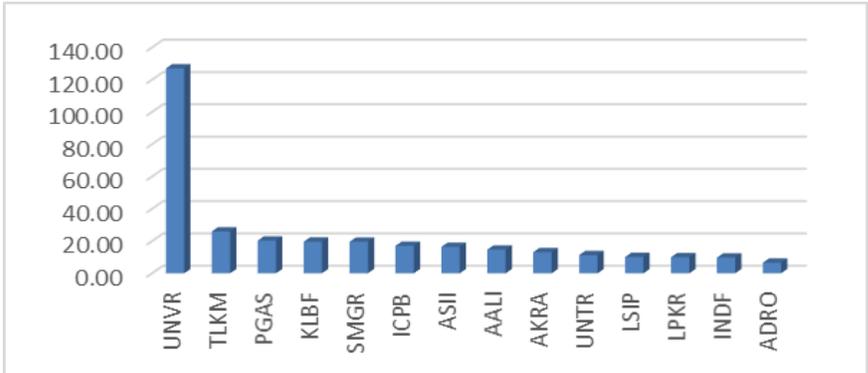
Gambar 4.3
Pergerakan Rata-Rata Rasio PBV Periode 2013-2016

Gambar 4.3 menunjukkan pergerakan rata-rata rasio PBV dari 14 perusahaan yang terdaftar di JII selama 4 tahun berturut-turut dari tahun 2013 sampai dengan 2016. Berdasarkan Gambar

4.3 dapat dilihat pergerakan rasio PBV berkisar antara $-1,02\%$ sampai dengan 3% . Perusahaan Unilever Indonesia Tbk. Memiliki rasio PBV paling besar yaitu sebesar $3,89\%$ sedangkan perusahaan Kabe Farma Tbk, Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk, AKR Corporindo Tbk. Semen Indonesia (Persero) Tbk, dan Astra Agro Lestari Tbk, masing-masing sebesar $1,92\%$, $1,61\%$, $1,24\%$, $1,17\%$, $1,08\%$, dan $1,00\%$ sementara itu perusahaan Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk, Atra Internasional Tbk, United tractors Tbk, PP London Sumatra Indonesia Tbk, Indofood Sukses Makmur Tbk, dan Lippo Karawaci Tbk, memiliki rasio PBV lebih kecil dari 1% yaitu masing-masing sebesar $0,89\%$, $0,59\%$, $0,50\%$, $0,32\%$, dan $0,18\%$. Perusahaan Adaro Energy Tbk. Memiliki rata-rata rasio PBV paling rendah yaitu sebesar $-0,30\%$

4.1.4 Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) dihitung dengan membagikan laba setelah pajak dengan modal sendiri. Pada tabel 4.1 dapat diketahui nilai rata-rata ROE adalah sebesar 2,29 Nilai ROE yang terbesar dimiliki oleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk. pada tahun 2016 sebesar 135,85 sedangkan nilai ROE terkecil dimiliki oleh perusahaan Adaro Energy Tbk. sebesar 4,5 pada tahun 2015. Data ROE yang digunakan dalam penelitian ini tidak bervariasi atau seragam karena nilai standar deviasinya lebih besar dari pada nilai rata-rata yaitu sebesar 29,83. Berikut adalah grafik pergerakan rata-rata rasio ROE tahun 2013 sampai 2016 dari 14 perusahaan :



Sumber : data diolah penulis (2018)

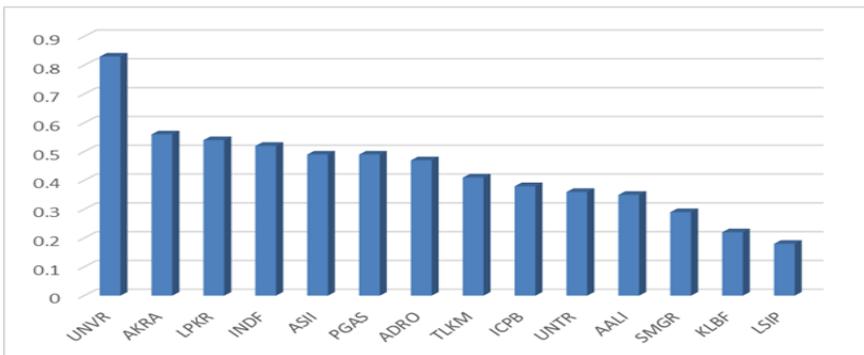
Gambar 4.4
Pergerakan Rata-Rata Rasio ROE Periode 2013-2016

Gambar 4.4 menunjukkan pergerakan rasio ROE dari 14 perusahaan yang terdaftar di JII selama 4 tahun berturut-turut dari tahun 2013 sampai dengan 2016. Berdasarkan Gambar 4.4 dapat dilihat pergerakan rasio ROE perusahaan memiliki perbedaan yang besar Unilever Indonesia Tbk. memiliki perbedaan yang jauh besar dengan ke 13 perusahaan lainnya. Rata-rata rasio ROE perusahaan Unilever Indonesia Tbk. mencapai 129,92% sementara rata-rata rasio ROE 13 perusahaan lainnya hanya berkisar antara 6% sampai dengan 25% saja.

4.1.5 Dept to Asset Ratio (DAR)

Dept to Asset Ratio (DAR) dihitung dengan membagi total utang dengan total aset dari perusahaan yang dimaksud. Rasio DAR dapat digunakan untuk melihat seberapa besar modal perusahaan yang dibiayai oleh utang. Semakin tinggi rasio DAR menandakan modal perusahaan lebih besar dibiayai oleh utang.

Sebaliknya, semakin rendah rasio DAR menunjukkan semakin rendah pula modal perusahaan dibiayai oleh hutang. Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata dari DAR sebesar 0.91 dan nilai terbesarnya dihasilkan oleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk. di tahun 2013 sebesar 0.19 serta nilai terkecil dari DAR adalah sebesar -1,77 di tahun 2013 yang dimiliki oleh perusahaan PP London Sumatra Indonesia Tbk. Nilai standar deviasi DAR adalah sebesar 0,4 yang artinya data DAR yang digunakan dalam penelitian ini bervariasi. Berikut adalah grafik pergerakan rata-rata rasio DAR tahun 2013 sampai 2016 dari 14 perusahaan :



Sumber : Eviews 9, data diolah penulis (2018)

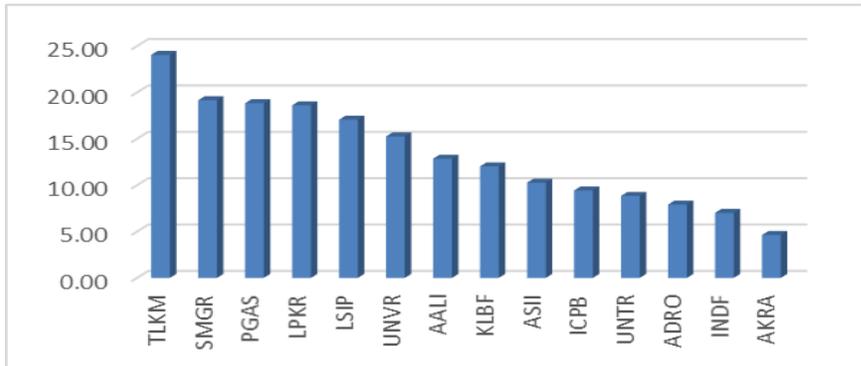
Gambar 4.5 **Pergerakan Rata-Rata Rasio DAR Periode 2013-2016**

Gambar 4.5 menunjukkan pergerakan rasio DAR dari 14 perusahaan yang terdaftar di JII selama 4 tahun berturut-turut dari tahun 2013 sampai dengan 2016. Berdasarkan gambar 4.5 dapat dilihat pergerakan rata-rata rasio DAR masing-masing perusahaan

berada dibawah 1. Perusahaan Unilever Indonesia Tbk. Memiliki rata-rata rasio DAR paling tinggi yaitu sebesar 0,8 sedangkan perusahaan PP London Sumatera IndonesiaTbk. Memiliki rata-rata rasio DAR paling kecil yaitu hanya sebesar 0,18. Sementara itu, perusahaan lainnya memiliki rata-rata nilai rasio DAR berkisar antara 0,6 sampai dengan 0,3.

4.1.6 *Net Profit Margin (NPM)*

Net Profit Margin (NPM) dihitung dengan membandingkan antara laba setelah pajak dengan penjualan (*sales*). Semakin tinggi rasio NPM menandakan perusahaan mampu memperoleh profit yang yang lebih tinggi. Sebaliknya, jika hasil perbandingan antara laba setelah pajak dengan penjualan rendah maka menunjukkan perusahaan menghasilkan profit yang rendah pula. Pada tabel 4.1 dapat dilihat NPM memiliki nilai rata-rata sebesar 213,28. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. pada tahun 2013 memiliki nilai NPM terbesar yaitu sebesar 29,78 sedangkan perusahaan AKR Corporindo Tbk. memiliki nilai NPM terkecil yaitu sebesar 2,76 di tahun 2013. Data NPM yang digunakan pada penelitian ini bervariasi hal ini dapat diketahui karena nilai rata-rata NPM lebih besar dari pada nilai standar deviasinya yaitu sebesar 6,45. Berikut adalah grafik pergerakan rata-rata rasio NPM tahun 2013 sampai 2016 dari 14 perusahaan :



Sumber : Eviews 9, data diolah penulis (2018)

Gambar 4.6 **Pergerakan Rata-Rata Rasio NPM Periode 2013-2016**

Gambar 4.5 menunjukkan pergerakan rata-rata rasio NPM dari 14 perusahaan yang terdaftar di JII selama 4 tahun berturut-turut dari tahun 2013 sampai dengan 2016. Berdasarkan Gambar 4.4 dapat dilihat pergerakan rasio NPM masing-masing perusahaan memperoleh profit yang berbeda-beda sesuai dengan kapasitas masing-masing perusahaan tersebut. Seperti halnya Perusahaan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk yang memiliki rata-rata rasio NPM sebesar 24.05%. Perusahaan Semen Indonesia (Persero) Tbk memiliki rata-rata NPM sebesar 19,16% lain halnya dengan perusahaan Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk dan Lippo Karawaci Tbk yang masing-masing memiliki rata-rata rasio NPM sebesar 18.84% dan 18.61%. Sementara itu, perusahaan AKR Corporindo Tbk. memiliki rata-rata rasio NPM paling kecil yaitu hanya sebesar 4.63%.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Penentuan Model Estimasi

Penentuan model estimasi dapat dilakukan dengan 3 uji yang berbeda yaitu *Chow-test*, *Housman-test*, dan *Lagrange Multiplier-test* yang mana masing-masing uji tersebut membantu untuk memilih model terbaik manakah yang sebaiknya digunakan. Adapun hipotesa pengujian pada masing-masing uji adalah sebagai berikut :

Tabel 4.2
Hipotesa *Chow-test* dan *Housman-test*

Alat Pengujian	Hipotesa	Ketentuan	Keterangan
<i>Chow-test</i>	H ₀ = model yang digunakan adalah <i>Common Effect Model</i>	Jika nilai <i>p-value</i> lebih besar dari pada nilai signifikansi ($p > \alpha$) maka H ₀ diterima Ha ditolak	Model yang digunakan adalah <i>Common Effect Model</i>
	H _a = model yang digunakan adalah <i>Fix Effect Model</i>	Jika nilai <i>p-value</i> lebih kecil dari pada nilai signifikansi ($p < \alpha$) maka H ₀ ditolak dan H _a diterima	Model yang digunakan adalah <i>Fix Effect Model</i>
<i>Housman-test</i>	H ₀ = model yang digunakan adalah <i>Random Effect Model</i>	Jika nilai <i>p-value</i> lebih besar dari pada nilai signifikansi ($p > \alpha$) maka H ₀ diterima Ha ditolak	Model yang digunakan adalah <i>Random Effect Model</i>
	H _a = model yang digunakan adalah <i>Fix Effect Model</i>	Jika nilai <i>p-value</i> lebih kecil dari pada nilai signifikansi ($p < \alpha$) maka H ₀ ditolak dan H _a diterima	Model yang digunakan adalah <i>Fix Effect Model</i>

Sumber: Diolah oleh Penulis (2018)

Penelitian ini menggunakan jenis data panel yang memiliki tiga model regresi, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) untuk mengetahui jenis model manakah yang sebaiknya digunakan maka perlu dilakukan uji penentuan model estisamasi. Ringkasan hasil dari pengujian *Chow-test* dan *Housman-test*, pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.3
Hasil *Chow-test* dan *Housma-test*

Model Estimasi	Alat Pengujian	<i>Chi-square</i>	<i>p-value</i>	Model yang digunakan
<i>Common Effect Model</i> (PLS) atau <i>Fix Effect Model</i> (FEM)	<i>Chow-test</i>	72,82	0,0000	<i>Fixed Effect Model</i> (FEM)
<i>Fix Effect Model</i> (FEM) atau <i>Ramdom Effect Model</i> (REM)	<i>Housman-test</i>	49,90	0,0000	<i>Fixed Effect Model</i> (FEM)

Sumber: Diolah oleh Penulis (2018)

Berdasarkan tabel 4.3 maka dapat diketahui bahwa pada pengujian *Chow-test* dihasilkan nilai *p-value* sebesar 0,0000 yang menunjukkan hasil pengujian tersebut signifikan ($p\text{-value} < 100\%$) sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima maka model terbaik yang dipilih adalah *Fix Effect Model*. Selanjutnya, pengujian *Housman-test* juga menghasilkan nilai *p-value* sebesar 0,0000 yang menunjukkan hasil pengujian tersebut signifikan ($p\text{-value} < 100\%$) sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima maka model terbaik yang

dipilih adalah *Fix Effect Model*. Hasil dari pengujian *Chow-test* dan *Housman-test* sama-sama menunjukkan model terbaik yang dipilih adalah *Fix Effect Model* maka tidak perlu dilakukan *Lagrange Multiplier-test* lagi.

4.2.2 Uji Kriteria Statistik (Uji Signifikansi)

Uji kriteria statistik yang dilakukan pada penelitian ini meliputi uji t (uji signifikansi parameter individual/uji parsial), uji F (uji signifikansi simultan) dan uji R^2 (uji koefisien determinasi). Berikut adalah tabel ringkasan hasil dari estimasi *Fix Effect Model* :

Tabel 4.4
Hasil Estimasi *Fix Effect Model*

Variabel	Koefisien	p-value	Keterangan
C	7,343865	0.0000(***)	Signifikan
<i>Earning Per Share</i> (EPS)	0,002764	0.9753	Tidak Signifikan
<i>Price to Book Value</i> (PBV)	0,626777	0.0000(***)	Signifikan
<i>Return on Equity</i> (ROE)	0,007263	0.0687(*)	Signifikan
<i>Dept to Assets Ratio</i> (DAR)	-0,599259	0.0000(***)	Signifikan
<i>Net Profit Margin</i> (NPM)	-0,013681	0.0579(*)	Signifikan
<i>Prob > F</i> (statistik)	0,0000(***)		Signifikan
<i>R-squared</i>	0,99		
Jumlah Observasi	56		

Sumber: Diolah oleh Penulis (2018)

Keterangan : * signifikan pada α 10% ($p < 0.1$);

** signifikan pada α 5% ($p < 0.05$);

*** signifikan pada α 1% ($p < 0.001$)

Berdasarkan tabel 4.7 yang memaparkan hasil dari pengolahan data dengan menggunakan pendekatan *Fix Effect Model* maka diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Uji Signifikansi Parsial
 - a. Variabel EPS memiliki probability lebih dari 10% yaitu sebesar 0,9753 sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara EPS dengan harga saham.
 - b. Variabel PBV memiliki probability kurang dari 1% yaitu sebesar 0,000 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara PBV dengan harga saham pada tingkat kepercayaan 99%
 - c. Variabel ROE memiliki probability kurang dari 10% yaitu sebesar 0,0687 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara ROE dengan harga saham pada tingkat kepercayaan 90%
 - d. Variabel DAR memiliki probability kurang dari 1% yaitu sebesar 0,000 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara DAR dengan harga saham pada tingkat kepercayaan 99%

- e. Variabel NPM memiliki probability kurang dari 10% yaitu sebesar 0,0579 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan EPS dengan harga saham pada tingkat kepercayaan 90%

2. Uji Signifikansi Simultan

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.7 diperoleh nilai F Statistik sebesar 0,0000 yang mana nilai tersebut memiliki nilai propability yang lebih kecil dari 1% sehingga semua variabel independen diasumsikan secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada taraf kepercayaan 99%. Berdasarkan hal pengujian pada tabel 4.7 diperoleh nilai *R-squared* sebesar 0,99 hal ini berarti bahwa semua variabel independent dalam penelitian ini mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 99% sementara sisanya sebesar 1% dijelaskan oleh variabel lainya.

4.2.3 Analisis Uji Regresi Linear Berganda

Setelah menentukan model estimasi terbaik sehingga terpilihnya *Fix Effect Model* (FEM) maka selanjutnya dilakukan analisis regresi linear berganda. Regresi linear berganda merupakan pemodelan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen yang lebih dari satu variabel. Regresi linear berganda juga digunakan untuk melihat arah hubungan baik positif atau negatif dari masing-masing variabel selain itu juga dapat

memprediksi nilai dari variabel dependen jika variabel independenya mengalami kenaikan atau penurunan nilai. Penelitian ini menggunakan harga saham sebagai variabel dependen dan *Earning Per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Net Profit Margin* (NPM) sebagai variabel independent. Persamaan regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = 7,34 + 0,002\text{LOG}(\text{EPS}_{it}) + 0,62\text{LOG}(\text{PBV}_{it}) + 0,007\text{ROE}_{it} - 0,59\text{LOG}(\text{DAR}_{it}) - 0,01\text{NPM}_{it} + \varepsilon \quad (4.1)$$

Persamaan regresi berganda 4.1 maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta adalah sebesar 7,34 menunjukkan jika semua variabel independen yaitu EPS, PBV, ROE, DAR dan NPM dianggap tetap maka nilai harga saham yang di lambangkan dengan Y adalah sebesar 7,34 satu satuan.
2. Nilai koefisien EPS sebesar 0,002 namun dikarenakan variable EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham maka setiap kenaikan 1 satuan EPS tidak menyebabkan harga saham ikut naik.
3. Nilai koefisien PBV sebesar 0,62 hal ini menunjukkan bahwa PBV berpengaruh positif terhadap harga saham dan jika variabel lainnya diasumsikan tetap (*ceteris paribus*)

maka setiap kenaikan 1 satuan PBV, harga saham akan ikut naik sebesar 0,62 satu satuan.

4. Nilai koefisien ROE sebesar 0,007 hal ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap harga saham dan jika variabel lainnya diasumsikan bernilai tetap (*ceteris paribus*) maka setiap kenaikan 1 satuan ROE, harga saham ikut naik sebesar 0,007 satu satuan.
5. Nilai koefisien DAR sebesar -0,59 hal ini menunjukkan bahwa DAR berpengaruh negatif terhadap harga saham dan jika variabel lainnya diabaikan atau dianggap tetap (*ceteris paribus*) maka setiap kenaikan 1 satuan DAR, harga saham juga turun sebesar 0,59 satu satuan.
6. Nilai koefisien NPM sebesar -0,01 hal ini menunjukkan bahwa NPM berpengaruh negatif terhadap harga saham dan jika nilai variabel independen lainnya diasumsikan bernilai tetap (*ceteris paribus*) maka setiap kenaikan 1 satuan NPM, harga saham turun sebesar 0,01 satu satuan.

4.2.4 Efek Estimasi Individu *Fix Effect Model*

Berdasarkan persamaan 4.1 ikut adalah hasil dari pengolahan data yang menampilkan efek estimasi individu dari setiap sampel :

Tabel 4.5
Hasil Efek Individu Perusahaan

No	Nama Saham	Effect
1	Astra Agro Lestari Tbk.	11294,33
2	Adaro Energy Tbk.	416,04
3	AKR Corporindo Tbk.	892,24
4	Atra Internasional Tbk.	1780,88
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	-1686,86
6	Indofood Sukses Makmur Tbk.	3385,05
7	Kabe Farma Tbk.	-9269,69
8	Lippo Karawaci Tbk.	2194,07
9	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	-3467,25
10	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	319,05
11	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	4261,73
12	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	-2181,36
13	United tractors Tbk.	9837,03
14	Unilever Indonesia Tbk.	-17775,25

Sumber: Diolah oleh Penulis (2018)

Berdasarkan Tabel 4.9 diketahui bahwa perusahaan Unilever Indonesia Tbk. memiliki efek individu yang paling rendah yaitu sebesar -17775,25. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk lebih rendah sebesar 17775,25 dari prediksi model. Dilain sisi, efek individu tertinggi dimiliki oleh perusahaan Astra Agro Lestari Tbk. yaitu sebesar 11294,33 yang mana hal ini dapat diartikan bahwa harga saham perusahaan Astra Agro Lestari Tbk lebih tinggi sebesar 11294,33 dari prediksi model.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham

Earning Per Share atau laba per lembar saham merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat laba per saham. EPS digunakan untuk mengukur tingkat keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Hasil dari analisis regresi pada penelitian ini menemukan bahwa EPS memiliki probability lebih dari 10% yaitu sebesar 0,9753 sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti bahwa EPS tidak pengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini mendukung hasil dari penelitian Alfiah (2017) yang menemukan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan juga penelitian Spartha dan Februwaty (2005) yang menemukan bahwa rasio EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sebaliknya penelitian ini menolak penelitian Dewi (2013) dan Subhan (2016) yang memperoleh hasil bahwa EPS berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham.

4.3.2 Pengaruh *Price to Book Value* Terhadap Harga Saham

PBV adalah rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Hasil dari analisis regresi pada penelitian ini menemukan bahwa PBV memiliki nilai koefisien yang positif sehingga dapat diartikan PBV berpengaruh positif terhadap pergerakan harga saham. Nilai Probability PBV adalah sebesar 0,0000 sehingga H_0 ditolak dan H_2 diterima bahwa PBV berpengaruh signifikan

terhadap harga saham. Hasil penelitian ini telah sesuai dengan teori yang dipaparkan oleh Hery (2015) bahwa rendahnya nilai PBV mengindikasikan menurunnya kualitas dan kinerja fundamental emiten. Menurunnya kualitas kinerja dapat berimbas kepada keuntungan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham sehingga pemegang saham akan merasa dirugikan dan akhirnya memilih untuk menjual saham. Penawaran yang tinggi atas saham bersangkutan akan berakibat pada anjloknya harga saham. Hasil dari penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2013) dan Fajri (2014) yang memperoleh hasil bahwa PBV berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Sebaliknya, penelitian ini menolak hasil dari penelitian Dwipratama (2009) yang menemukan bahwa PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Serta menolak penelitian Sari (2017) yang menghasilkan rasio PBV berpengaruh signifikan namun negatif terhadap harga saham

4.3.3 Pengaruh *Return on Equity* Terhadap Harga Saham

ROE merupakan rasio yang menggambarkan tingkat efisiensi penggunaan modal sendiri oleh perusahaan sehingga semakin tinggi nilai ROE maka menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan dalam pengelolaan modalnya sehingga posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Ringkasnya rasio ini digunakan untuk melihat seberapa besar pendanaan perusahaan yang berasal dari modal pemilik dan pengaruh modal tersebut terhadap perusahaan serta tingkat laba yang dihasilkan dari hasil pengelolaan modal

tersebut. Asumsinya tingkat nilai dari rasio ini menggambarkan tingkat kestabilan dari perusahaan bersangkutan semakin stabil dan efisien perusahaan maka diasumsikan penghasilan dari perusahaan tersebut juga semakin baik. Pada umumnya calon investor lebih memandang baik perusahaan yang pendanaannya lebih banyak berasal dari modal sendiri dari pada berasal dari utang dengan demikian semakin tingginya nilai ROE maka secara tidak langsung akan meningkatkan harga saham. Hasil dari analisis regresi pada penelitian ini menemukan bahwa ROE memiliki nilai koefisien yang positif sehingga dapat diartikan ROE berpengaruh positif terhadap pergerakan harga saham. Nilai Probability ROE adalah sebesar 0,0687 sehingga H_0 ditolak dan H_3 diterima bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini telah sesuai dengan teori yang dipaparkan oleh Harmono (2014) bahwa rasio ROE memiliki hubungan kausalitas terhadap nilai perusahaan dimana nilai perusahaan ditentukan oleh jumlah saham yang diperjual belikan dipasar modal. Hubungan sebab akibat ini menunjukkan jika kinerja manajemen perusahaan yang diukur dengan rasio ROE berada dalam kondisi yang baik maka akan berdampak positif bagi calon investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Hasil dari penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Dini (2011) dan Hutami (2012) yang memperoleh hasil bahwa ROE berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Penelitian ini menolak hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Aminah (2016) menghasilkan bahwa ROE

bepengaruh Signifikan namun negatif terhadap harga saham dan penelitian Rimbani (2016) juga menemukan bahwa ROE berpengaruh signifikan namun negatif terhadap harga saham. Penelitian ini juga menolak hasil dari penelitian Putra, AR & Rahayu (2014) yang menghasilkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham.

4.3.4 Pengaruh *Debt to Assets Ratio* Terhadap Harga Saham

DAR merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang. Rasio ini dapat diukur dengan membandingkan total utang dengan total aktiva perusahaan yang bersangkutan. Jika nilai dari DAR tinggi maka diasumsikan bahwa pendanaan pada perusahaan tersebut lebih banyak berasal dari utang dari pada modal lainnya. Semakin tinggi utang perusahaan maka akan semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman dari pihak lain seperti Bank dll karena ditakutkan perusahaan tidak mampu mengembalikan utang-utang tersebut. Tingginya rasio DAR dianggap sebagai pertanda kurang baik bagi perusahaan maupun calon investor. Tingkat resiko yang dimiliki perusahaan dengan nilai DAR melebihi 1% dianggap sangat besar sehingga calon investor cenderung menghindari perusahaan tersebut. Rendahnya permintaan akan saham di pasar modal akan menyebabkan anjloknya harga saham perusahaan bersangkutan dengan demikian alternatif terbaik bagi perusahaan adalah mengurangi pendanaan yang berasal dari utang sehingga nilai rasio DAR tetap rendah dan mencari dana dari sumber

lainnya. Hasil dari analisis regresi pada penelitian ini menemukan bahwa DAR memiliki nilai koefisien yang negatif sehingga dapat diartikan DAR berpengaruh negatif terhadap pergerakan harga saham. Nilai Probability DAR adalah sebesar 0,0000 sehingga H_0 ditolak dan H_4 diterima bahwa DAR berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Wuryaningrum (2015) bahwa DAR berpengaruh Signifikan terhadap harga saham dan menolak hasil penelitian dari Fajri (2014) dan Hendri (2015) yang menemukan variabel DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

4.3.5 Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap Harga Saham

NPM adalah rasio yang digunakan untuk mencari laba bersih dari hasil penjualan perusahaan dengan cara membandingkan laba setelah pajak dan bunga dengan hasil penjualan. Rasio ini menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu menekan biaya-biaya serta kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari hasil penjualannya. Jika nilai NPM meningkat setiap tahunnya maka diasumsikan bahwa perusahaan terus mengalami peningkatan kinerja sehingga mampu mengsiatasi beban-beban dan mendapatkan keuntungan lebih dari hasil penjualan sebaliknya. Hasil dari analisis regresi pada penelitian ini menemukan bahwa Nilai probability NPM adalah sebesar 0,0579 sehingga H_0 ditolak dan H_5 diterima bahwa NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham. NPM memiliki nilai koefisien yang negatif sehingga dapat diartikan NPM berpengaruh negatif

terhadap pergerakan harga saham. Hasil dari penelitian ini bertolak belakang dengan teori Harmono (2014) yang menyatakan rasio probabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham karena umumnya calon investor tertarik dengan nilai perusahaan yang tinggi. Hasil dari penelitian ini juga menolak hasil penelitian dari Hutami (2012) yang memperoleh hasil bahwa NPM berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Sebaliknya penelitian ini mendukung penelitian Setiawan (2015) yang menemukan bahwa NPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan maka hasil dari penelitian menemukan bahwa :

1. variabel *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai koefisien sebesar 0,002 dan *p-value* sebesar 0,9753 hal ini menunjukkan bahwa PBV berpengaruh positif namun, tidak signifikan terhadap harga saham. Artinya bahwa perubahan rasio EPS yang terjadi di perusahaan tidak menjadi acuan bagi pemegang saham dalam mengambil keputusan berinvestasi di bursa efek.
2. PBV memiliki nilai koefisien sebesar 0,62 dan *p-value* sebesar 0,000 hal ini menunjukkan bahwa PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Artinya, setiap kenaikan 1 satuan PBV akan meningkatkan harga saham sebesar 0,62 satu satuan.
3. ROE memiliki nilai koefisien sebesar 0,007 dan *p-value* sebesar 0,068 hal ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan (pada derajat kepercayaan 10%) terhadap harga saham. Artinya, setiap kenaikan 1 satuan ROE, akan meningkatkan harga saham sebesar 0,007 satu satuan.

4. DAR memiliki nilai koefisien sebesar $-0,59$ dan *p-value* sebesar $0,000$ hal ini menunjukkan bahwa DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Artinya, setiap kenaikan 1 satuan DAR, maka harga saham akan menurun sebesar $0,59$ satu satuan.
5. NPM memiliki nilai koefisien sebesar $-0,01$ dan *p-value* sebesar $0,057$ hal ini menunjukkan bahwa NPM berpengaruh negatif dan signifikan (pada derajat kepercayaan 10%) terhadap harga saham. Artinya, setiap kenaikan 1 satuan NPM, maka harga saham akan menurun sebesar $0,01$ satu satuan.
6. PBV memiliki pengaruh paling besar terhadap pergerakan harga saham diantara variabel lainnya yaitu sebesar $0,62$, sedangkan variabel ROE memiliki pengaruh paling kecil terhadap pergerakan harga saham yaitu sebesar $0,007$

5.2 Saran

Penelitian ini menemukan bahwa *Price to Book Value*, *Return on Equity*, *Debt to Assets Ratio*, dan *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan demikian adapun saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut :

1. Bagi investor sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan terkait kegiatan investasi yang ingin dilakukan para investor terhadap suatu perusahaan dapat dilakukan dengan melihat atau menganalisis rasio *Price to*

Book Value, Return on Equity, Dept to Assets Ratio, dan Net Profit Margin dari perusahaan bersangkutan.

2. Bagi para manager perusahaan dalam upaya menarik minat para investor untuk berinvestasi dapat memperhatikan rasio *Price to Book Value, Return on Equity, Dept to Assets Ratio, dan Net Profit Margin*.
3. Bagi para peneliti selanjutnya dapat menambah variabel penelitian baik itu mencakup faktor-faktor internal maupun eksternal seperti suku bunga, tingkat inflasi, keadaan ekonomi, dan lainnya yang berpengaruh terhadap harga saham. Selain itu, penelitian juga dapat dilakukan dengan menambah jumlah data atau mengelompokkan perusahaan berdasarkan sektornya.

DAFTAR PUSTAKA

- Achsien, I. H. (2000). *Investasi Syariah di Pasar Modal*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Ahmad, K. (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Ajija, S. R., Sari, D. W., & dkk. (2010). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Alfiah, W. N. (2017). Pengaruh DPS, EPS, NPM, ROA Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen volume 6, nomor 9, , 1-17*.
- Aminah, N. (2016). pengaruh deviden per share, return on equity, net profit margin, return on invesment dan return on asset terhadap harga saham pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di bursa efek indonesia periode tahun 2011-2013. *jurnal akuntansi volume 2 no 2, 1-20*.
- Anoraga, P., & Pakarti, P. (2008). *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Anshori, M., & Iswati, S. (2009). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Surabaya: Airlangga University Press (AUP).
- Bastian, I., & Suhardjono. (2006). *Akuntansi Perbankan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chandra, T. (2006). Pendekatan-Pendekatan dalam Penelitian Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Eksekutif Volume 3 Nomor 2*.

- Darmadji, & Fakhruddin. (2006). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, P. D. (2013). Pengaruh EPS, DER, dan PBV Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi*, 215-229.
- Dini, A. W. (2011). Pengaruh NPM, ROA, dan ROE Terhadap Harga Saham yang Terdaftar dalam Indeks Emiten LQ45 Tahun 2008-2010. *Skripsi*.
- Dwipratama, G. P. (2009). Pengaruh PBV, DER, EPS, DPR dan ROA Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI). *Skripsi*.
- Fahmi, I. (2012). *Manajemen Investasi : Teori dan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fajri, M. I. (2014). Pengaruh Price To Book Value (PBV), Earning Per Share (EPS), Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM), Debt To Asset Ratio (DAR), dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman yang Terd. *Skripsi*.
- Gujarati, D. (2006). *Dasar-Dasar Ekonometrika* . Jakarta: Erlangga.
- Hadi, N. (2013). *Pasar Modal Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal* . Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Harahap, S. S. (2008). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

- Hendri, E. (2015). Pengaruh Debt to Asset Ratio (DAR), Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER) dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, Vol. 12, No.2, 1-19.
- Hery. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen: The Best Financial Analysis, Menilai Kinerja Manajemen Berdasarkan Rasio Keuangan*. Jakarta: Grasindo .
- Hidayat, T. (2011). *buku pintar investasi syariah*. jakarta: media kita.
- Huda, N., & Nasution, M. E. (2008). *Investasi pada Pasar Modal syariah*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan edisi kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hutami, R. P. (2012). Pengaruh Dividend Per Share, Return On Equity Dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010. *Jurnal Nominal volume 1 nomor 1*, 104-125.
- Jaenudin, J. (2012). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ\$% di Bursa efek Indonesia (BEI). *Skripsi*, 1-56.
- Manan, A. (2009). *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar modal Syariah Indonesia*. Jakarta: Kencana.
- Mulia, F. H. (2011). Pengaruh Book Value (BV), Price to Book Value (PBV), EarningPer Share (EPS), dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Harga Saham Perusahaan Food and

Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007 – 2010.

- Munawir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan* . Jakarta: Liberty.
- Noor, H. F. (2009). *Investasi Pengelolaan Keuangan Bisnis dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. Jakarta: Indeks Permata Puri Media.
- Nurhayati, S. (2013). *akuntansi syariah di indonesia*. jakarta: salemba empat.
- Putra, Y. P., AR, M. D., & Rahayu, S. M. (2014). *pengaruh return on investment, return on equity, net profit margin, dan earning per share terhadap harga saham perusahaan*. jurnal administrasi bisnis (JAB) vol 8 no 2 maret 2014.
- Ratih, D. (2013). Pengaruh EPS PER DER ROE Terhadap Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012. *Diponorogo Journal of Social and Politic*, 1-12.
- Rimbani, R. P. (2016). Analisis Pengaruh ROE, EPS, PBV, DER, dan NPM Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Real Estate dan Property di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011 - 2013. *Jurnal Bisnis dan Manajemen Volume 53 No.12*, 182-228.
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPEE Yogyakarta.
- Salim, & Sutrisno, B. (2008). *Hukum Investasi di Indonesia*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Sapto, R. (2006). *Kiat Membangun Aset Kekayaan*. Jakarta: Elex Media Komputindo.

- Sari, L. A. (2017). Pengaruh EPS, DER, PBV, dan NPM Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti. *Jurnal ilmu dan Riset Manajemen, Volume 6, Nomor 8, Agustus* .
- Satrio, S. B. (2005). Optimasi Portofolio Saham Syariah (Studi kasus Bursa Efek Jakarta Tahun 2002-2004). *Tesis Program Pascasarjana PSKTTI-UI*.
- Sawir, A. (2004). *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Setiawan, A. R. (2015). Analisis Pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Hotel dan Travel yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*.
- Sianipar, A. (2005). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Industri Perbankan di Indonesia. *Tesis*.
- Soemitra, A. (2014). *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*. Jakarta: Kencana.
- Spartha, & Febriwati. (2005). Pengaruh ROE, EPS, dan OCF Terhadap Harga Saham Industri Manufacturing di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi*.
- Subhan, A. M. (2016). Pengaruh Net Profit Margin, Return on Equity, dan Earning Per Share terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011. *Jurnal Profita Edisi 3* .
- Sugiyono, A. (2007). *metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

- Sujarweni, W. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sutedi, A. (2011). *pasar modal syariah: sarana investasi keuangan berdasarkan prinsip syariah* . jakarta: sinar grafika.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi; Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Wiagustini, & Ni Luh Putu. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Wijoatdmojo. (2005). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Wuryaningrum, R. (2015). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 4 Nomor 11*.

LAMPIRAN 1
Daftar Perusahaan yang Listing di JII Periode 2013-2016

No	Kode	Nama Saham
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4	ASII	Atra Internasional Tbk.
5	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
7	KLBF	Kabe Farma Tbk.
8	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
9	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
10	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
11	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
12	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
13	UNTR	United tractors Tbk.
14	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

LAMPIRAN 2
Rangkuman Laporan Keuangan Perusahaan Periode 2013-
2016

NO	KODE PERUSAHAAN	HARGA SAHAM			
		2013	2014	2015	2016
1	AALI	10.08	10.05	9.62	9.73
2	ADRO	7.16	7.99	7.67	7.64
3	AKRA	8.38	8.32	8.88	8.70
4	ASII	8.82	8.91	8.70	9.02
5	ICPB	8.54	8.79	8.82	9.06
6	INDF	8.79	8.82	8.55	8.98
7	KLBF	7.13	7.51	7.19	7.32
8	LPKR	6.81	6.93	6.94	6.58
9	LSIP	7.57	7.54	7.19	7.46
10	PGAS	8.41	8.70	7.92	7.90
11	SMGR	9.56	9.69	9.34	1.14
12	TLKM	7.67	7.96	8.04	8.00
13	UNTR	9.85	9.76	9.74	9.96
14	UNVR	10.17	10.38	10.52	10.57

NO	KODE PERUSAHAAN	EARNING PER SHARE			
		2013	2014	2015	2016
1	AALI	20.86	21.19	19.79	20.77
2	ADRO	18.30	18.05	18.00	18.76
3	AKRA	18.93	19.15	19.39	19.35
4	ASII	19.99	19.98	19.69	19.74
5	ICPB	19.76	19.92	20.06	19.30
6	INDF	19.47	19.91	19.64	19.73
7	KLBF	17.45	17.60	17.57	17.41
8	LPKR	18.05	18.73	17.61	17.79
9	LSIP	18.54	18.72	18.33	18.28
10	PGAS	19.89	19.73	19.31	18.94
11	SMGR	20.62	20.66	20.45	20.45
12	TLKM	18.76	18.79	18.85	18.96
13	UNTR	20.98	21.09	20.76	21.02
14	UNVR	20.37	20.44	20.46	20.55

NO	KODE PERUSAHAAN	<i>PRICE TO BOOK VALUE</i>			
		2013	2014	2015	2016
1	AALI	1.35	1.23	0.76	0.67
2	ADRO	-0.12	-0.21	-1.02	0.17
3	AKRA	1.15	1.04	1.36	1.12
4	ASII	0.95	0.96	0.65	0.93
5	ICPB	1.50	1.66	1.57	1.72
6	INDF	0.41	0.37	0.05	0.44
7	KLBF	1.93	2.23	1.73	1.79
8	LPKR	0.39	0.36	0.23	-0.27
9	LSIP	0.69	0.61	0.21	0.48
10	PGAS	1.18	1.44	0.47	0.48
11	SMGR	1.35	1.41	0.90	0.65
12	TLKM	1.03	1.27	1.21	1.44
13	UNTR	0.69	0.52	0.48	0.68
14	UNVR	3.84	3.81	4.07	3.84

NO	KODE PERUSAHAAN	<i>RETURN ON EQUITY</i>			
		2013	2014	2015	2016
1	AALI	18.55	22.16	5.95	12.02
2	ADRO	7.18	5.62	4.50	9.00
3	AKRA	11.48	13.26	14.53	12.97
4	ASII	21.00	18.39	12.34	13.89
5	ICPB	16.85	16.83	17.84	16.56
6	INDF	8.90	12.48	8.60	9.13
7	KLBF	23.18	21.61	18.81	14.70
8	LPKR	11.23	17.77	5.41	5.56
9	LSIP	11.62	12.70	8.49	7.75
10	PGAS	32.78	25.23	13.32	9.73
11	SMGR	24.56	22.29	16.49	14.83
12	TLKM	26.21	24.90	24.96	27.64
13	UNTR	13.46	12.55	7.11	11.98
14	UNVR	125.81	124.78	121.22	135.85

NO	KODE PERUSAHAAN	<i>DEPT TO ASSETS RATIO</i>			
		2013	2014	2015	2016
1	AALI	0.31	0.36	0.46	0.27
2	ADRO	0.53	0.49	0.44	0.42
3	AKRA	0.63	0.60	0.52	0.49
4	ASII	0.50	0.49	0.48	0.47
5	ICPB	0.38	0.40	0.38	0.37
6	INDF	0.51	0.52	0.53	0.51
7	KLBF	0.25	0.21	0.20	0.20
8	LPKR	0.55	0.53	0.54	0.52
9	LSIP	0.17	0.17	0.17	0.19
10	PGAS	0.37	0.52	0.53	0.54
11	SMGR	0.29	0.27	0.28	0.31
12	TLKM	0.39	0.39	0.44	0.41
13	UNTR	0.38	0.36	0.36	0.33
14	UNVR	1.21	0.68	0.69	0.72

NO	KODE PERUSAHAAN	<i>NET PROFIT MARGIN</i>			
		2013	2014	2015	2016
1	AALI	15.02	16.08	5.33	14.97
2	ADRO	6.98	5.51	5.63	13.50
3	AKRA	2.76	3.52	5.36	6.88
4	ASII	11.50	10.97	8.48	10.11
5	ICPB	8.91	8.43	9.21	11.15
6	INDF	5.92	8.09	5.79	8.22
7	KLBF	12.31	12.21	11.50	12.08
8	LPKR	23.89	26.90	11.77	11.89
9	LSIP	18.59	19.39	14.88	15.41
10	PGAS	29.78	21.93	13.12	10.51
11	SMGR	21.85	20.65	16.79	17.35
12	TLKM	24.46	23.91	22.75	25.08
13	UNTR	9.41	9.11	5.66	11.21
14	UNVR	12.40	16.63	16.04	15.96

LAMPIRAN 3
Hasil Output *Chow-test*

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.602610	(13,37)	0.0000
Cross-section Chi-square	72.828848	13	0.0000

LAMPIRAN 4
Hasil Output *Housman-test*

Correlated Random Effects - Hausman Test

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	49.9031 63	5	0.0000

LAMPIRAN 5
Hasil Output Estimasi *Fix Effect Model*

Dependent Variable: LOG(Y)

Method: Panel EGLS (Cross-section weights)

Date: 05/11/18 Time: 14:47

Sample: 2013 2016

Periods included: 4

Cross-sections included: 14

Total panel (balanced) observations: 56

Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficien t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.343865	0.424447	17.30218	0.0000
LOG(EPS)	0.002764	0.088804	0.031127	0.9753
LOG(PBV)	0.626777	0.055427	11.30823	0.0000
ROE	0.007263	0.003874	1.874735	0.0687
LOG(DAR)	-0.599259	0.092205	-6.499198	0.0000
NPM	-0.013681	0.006989	-1.957569	0.0579

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics			
R-squared	0.997007	Mean dependent var	16.74170
Adjusted R-squared	0.995551	S.D. dependent var	12.45020
S.E. of regression	0.146974	Sum squared resid	0.799247
F-statistic	684.7828	Durbin-Watson stat	2.187041
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.983718	Mean dependent var	8.561605
Sum squared resid	1.013583	Durbin-Watson stat	2.339838

BIODATA

Nama : Sani Maghfirah
Tempat/Tgl. Lahir : Bernuen, 31 Desember 1996
Jenis Kelamin : Perempuan
Status : Belum Menikah
Agama : Islam
Pekerjaan : Mahasiswa
Fakultas/Jurusan : Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Islam/Ekonomi Syariah
Perguruan Tinggi : UIN Ar-Raniry Banda Aceh
Alamat Rumah : Jl. Kenanga 1 No. 36 Lampulo, Kuta
Alam, Banda Aceh
Telp/HP : 085275153410
Email : Sanymaghfirah@gmail.com

RIWAYAT PENDIDIKAN FORMAL

2001 - 2002 : TK Al-Qur'an
2002 – 2008 : SDN 1 Lut Tawar Takengon
2008 - 2011 : SMP Islam Darul Ulum
2011 - 2014 : SMAN 3 Banda Aceh
2014 – 2018 : UIN Ar-Raniry

