

## **Determinan Harga Saham yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)**

**Bela Kurnia Davis**

**Fakultan Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta**

[beladavis10@gmail.com](mailto:beladavis10@gmail.com)

### **ABSTRACT.**

*The purpose of this study was to determine the factors that influence stock prices in 10 companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII). This study uses secondary data obtained from the 2014-2020 Company Annual Report. In this study, the stock price variable is used as the dependent variable, while the DER, ROE, NPM, and CR variables are used as independent variables. The analytical tool used in this study is panel data which is then processed using application eviews 9. The regression results show that the DER variable has a negative and significant effect on stock prices, the ROE variable has a positive and significant effect on stock prices, while the NPM and CR variables have no significant effect on stock prices. stock price.*

**Keywords:** CR, NPM, ROA, ROE, Stock Price

### **ABSTRAK.**

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga saham di 10 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Penelitian ini menggunakan data skunder yang didapatkan dari Laporan Tahunan Perusahaan tahun 2014-2020. penelitian ini menggunakan variabel harga saham sebagai variabel dependen, sedangkan variabel DER, ROE, NPM, dan CR digunakan sebagai variabel independent. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian adalah data panel yang kemudian diolah menggunakan aplikasi eviews 9. Hasil regresi menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh negative dan signifikan terhadap harga saham, variabel ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel NPM dan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham

**Kata kunci:** CR, Harga Saham, NPM, ROA, ROE

### **PENDAHULUAN**

Pasar modal dianggap mempunyai peranan penting terhadap perekonomian yang bisa meningkatkan pembentukan modal dan pertumbuhan ekonomi berkelanjutan. Indonesia sebagai negara dengan penduduk yang sebagian besar beragama Islam dirasa perlu untuk terus mengembangkan pasar modal Syariah. Hal ini tentu saja bertujuan agar masyarakat muslim dapat berinvestasi yang sesuai dengan pedoman syariah sehingga tidak perlu khawatir kehalalannya. Berdasarkan data yang diperoleh dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) jumlah saham Syariah tahun 2015-2019 terus mengalami peningkatan. Jumlah saham syariah di akhir tahun 2019 terdapat sebanyak 445 saham, saham tersebut terdiri dari 435 yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) dan 10 saham yang telah memenuhi kriteria saham syariah dengan efektifnya pernyataan pendaftaran penawaran umum perdana saham. Jumlah

ini mengalami peningkatan sebanyak 34,44% dibandingkan dengan jumlah saham syariah di tahun 2015 yakni berjumlah 331 saham (OJK, 2020).

Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai pasar modal di Indonesia telah memfasilitasi masyarakat muslim yang ingin melakukan investasi sesuai dengan ketentuan Syariah, salah satu fasilitas tersebut yakni *Jakarta Islamic Index* (JII). Saham yang tergabung di dalam JII telah melewati proses *screening*. *Screening* adalah penyeleksian atau penyaringan yang dilakukan terhadap suatu emitan yang berada di bursa efek untuk dikategorikan ke dalam Syariah. Proses penyeleksian saham atau *screening* dilakukan oleh DSN-MUI dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Dari tahun 2015-2019, Index JII mengalami kenaikan sebesar 15,70% yakni dari 603.35 poin menjadi 698,09 poin (OJK, 2020b). Namun pada tahun 2020 terjadi penurunan pada indeks saham syariah dan nilai kapitalisasi saham syariah. Hal tersebut juga berdampak pada menurunnya Indeks JII, pada tahun 2020 indeks JII mengalami penurunan 9.69% yakni dari tahun sebelumnya sebesar 698,09 poin menjadi 630,42 poin (OJK, 2020).

Harga saham adalah salah satu paramter yang digunakan untuk mengukur kinerja dan keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola keuangannya. Semakin efisien kinerja keuangan suatu perusahaan akan berdampak kenaikan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat investor tertarik untuk berinvestasi dengan ekspektasi akan mendapatkan *retrun* yang tinggi juga. Perusahaan akan mempertahankan harga saham yang tinggi dengan memberikan laporan keuangan yang akurat untuk menggambarkan kondisi keuangan yang sebenarnya sekaligus untuk menarik pemodal atau investor untuk berinvestasi. Laporan keuangan yang akurat dibutuhkan oleh para investor sebagai pertimbangan dalam menentukan investasi. Harga saham setiap harinya mengalami perubahan, faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dapat disebabkan oleh faktor eksternal dan faktor Internal. Faktor eksternal yang berpengaruh terhadap saham antara lain tingkat suku bunga, kebijakan pemerintah, *exchange rate*, dan rumor. Sedangkan faktor internal yang dapat mempengaruhi harga saham antara lain struktur modal, dan profitabilitas perusahaan.

Struktur modal menunjukkan modal yang digunakan oleh perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Modal tersebut dapat berupa modal dari perusahaan sendiri maupun dari hutang serta gabungan antar keduanya. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi antara total hutang (*debt*) dan total modal sendiri (*shareholders equity*). Profitabilitas mencerminkan kinerja fundamental perusahaan yang ditinjau dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam melakukan penjualan, aset, dan modal perusahaan. Keuntungan perusahaan yang semakin tinggi akan memberikan pengaruh positif terhadap keputusan investor untuk berinvestasi dan juga akan mempengaruhi harga saham. Profitabilitas perusahaan dapat dilihat *Retrun on Equity* (ROE), *Retrun on Asset* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM). Penelitian yang dilakukan oleh D. M. Putri et al., (2020) menerangkan bahwa *Earning Per Share* (EPR) mempengaruhi harga saham,

variabel DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan untuk variabel ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hasil yang berbeda diperoleh dalam penelitian Miftahuddin & Mahardhika (2019), penelitian tersebut menunjukkan variabel DER tidak mempengaruhi harga saham, di sisi lain variabel ROE memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Al Umar et al., (2020), penelitian tersebut menjelaskan bahwa variabel DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Dalam penelitian tersebut harga saham dipengaruhi oleh ROE, NPM, dan EPS. Sedangkan untuk variabel ROA juga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hasil berbeda ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2018), penelitian ini menunjukkan harga saham dipengaruhi oleh ROA, sedangkan variabel EPS dan NPM tidak berpengaruh terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian sebelumnya pada penelitian ini menggunakan variabel DER, ROE, NPM dan CR sebagai variabel independent untuk mengetahui pengaruhnya terhadap harga saham. Sedangkan objek pada penelitian ini yaitu 10 perusahaan yang terdaftar di JII dari tahun 2014-2020

Berdasarkan latar belakang di atas menunjukkan bahwa *current ratio* dan profitabilitas perusahaan mempunyai peran penting terhadap harga saham perusahaan. Oleh karena itu peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul Determinan Harga Saham yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2014-2020.

## **TINJAUAN LITERATUR**

### **Signaling Theory**

Menurut (R. A. Putri & Christiawan, 2014), teori sinyal merupakan teori yang menerangkan alasan suatu perusahaan memiliki keinginan untuk mengungkapkan laporan keuangan kepada pihak eksternal. Brigham dan Houston (2011) mendefinisikan sinyal yang dimaksud adalah Tindakan suatu perusahaan untuk memberikan informasi petunjuk bagi para penanam modal untuk dijadikan sumber analisis bagi penanam modal untuk berinvestasi. Teori ini menitik beratkan pada pentingnya suatu informasi yang akurat terkait perusahaan, sehingga para investor dapat mempertimbangkan dan mengambil keputusan dalam menempatkan investasinya (Kurniawan & Zulaikha, 2020). Teori Sinyal di dasari oleh dua asumsi. Pertama, Manager mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pemegang saham dan public mengenai posisi perusahaan. Kedua, dikarenakan manager memiliki keunggulan informasi maka manajer mampu memilih untuk mengungkapkan informasi guna memberi sinyal kepada publik terkait posisi perusahaan (Taliyong et al., 2014).

Jogiyanto (2014) mengungkapkan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman oleh pihak dalam (insider) kepada pihak luar (outsider) akan memberikan sinyal kepada pihak luar atau investor sehingga akan mempengaruhi dalam mengambil keputusan investasi. Apabila Informasi yang diumumkan mempunyai nilai positif, pasar diharapkan akan bereaksi ketika pengumuman

tersebut diterima oleh pasar. Ketika pengumuman telah diterima oleh pasar secara utuh, para pelaku pasar akan melakukan analisis terhadap informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) bagi para pelaku pasar. Apabila para pelaku pasar menerima sinyal baik maka akan berdampak pada perubahan kuantitas penjualan saham sehingga dapat menaikkan harga saham. Namun apabila para investor menerima sinyal buruk akan berdampak pada menurunnya harga saham.

## **Harga Saham**

Harga saham adalah salah satu parameter yang digunakan untuk melihat kualitas manajemen perusahaan. Perusahaan yang berhasil dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi para penanam modal atau investor yang rasional. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan berupa *capital gain* dan citra baik bagi perusahaan. Keuntungan tersebut nantinya akan memudahkan manajemen untuk memperoleh dana dari pihak eksternal perusahaan (Miftahuddin & Mahardhika, 2019). Harga saham tercipta karena adanya pertemuan antara penawaran saham dan permintaan untuk membeli saham. Oleh karena itu dapat diambil kesimpulan bahwa harga saham ialah nilai sekarang dari bukti penyertaan atau kepemilikan perusahaan. Sari et al., (2020) menjelaskan bahwa harga saham adalah salah satu indikator yang menjelaskan keberhasilan suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi menggambarkan bahwa kinerja perusahaan tersebut efisien. Harga saham terus berfluktuasi dari waktu ke waktu. Perubahan harga saham tergantung pada permintaan dan penawaran terhadap harga saham tersebut. Apabila permintaan terhadap saham meningkat maka harga saham juga akan meningkat, sebaliknya jika permintaan terhadap saham menurun maka harga saham juga cenderung menurun. Berfluktuasinya harga saham dapat menjadi resiko bagi para investor. Oleh sebab itu, investor harus memahami faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham (Miftahuddin & Mahardhika, 2019).

## **Struktur Modal**

Setiap perusahaan semestinya akan membutuhkan modal yang baik untuk mengoprasikan bisnisnya dan membiayai aktivitas perusahaan. Struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan (Isnaini, 2019). Struktur modal mencerminkan jumlah modal yang diperoleh perusahaan baik dari luar perusahaan maupun modal dari dalam perusahaan itu sendiri. Modal dari luar perusahaan dapat diperoleh dari hutang jangka panjang, hutang bank, pembiayaan dari bank konvensional maupun Syariah, serta penerbitan obligasi/sukuk. Sedangkan modal yang diperoleh dari internal perusahaan menggunakan laba ditahan dan ekuaitas (Arif, 2020). Sedangkan nenururt (Utami, 2009) struktur modal menjadi salah satu yang perlu dihadapi oleh manajer ketika mengambil keputusan keuangan, hal ini berhubungan dengan kombinasi antar utang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh

perusahaan, selain itu struktur modal menjadi point penting bagi perusahaan dan menjadi dasar bagi manajemen keuangan. Menejer keuangan harus memperhatikan usaha perusahaan dalam memperoleh dan mengelola pendanaan jangka panjang yang diperlukan sebagai penunjang untuk investasi jangka panjang.

*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah alat ukur yang digunakan dalam variabel struktur modal. Semakin besar rasio DER maka resiko yang dihadapi perusahaan juga akan semakin tinggi. Rasio yang semakin tinggi juga mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki proporsi yang rendah dalam menggunakan modal sendiri untuk menjalankan aktivitas perusahaan (Miftahuddin & Mahardhika, 2019). Selain itu juga, para investor akan menghindari perusahaan yang memiliki rasio DER yang terlalu tinggi sehingga akan berdampak pada turunnya harga saham. Nurhikmawaty et al., (2020) menjelaskan bahwa tingginya DER menunjukkan bahwa semakin tinggi ekuitas yang didanai melalui hutang dan mengindikasikan bahwa struktur bisnis lebih banyak menggunakan oleh hutang. Meningkatnya hutang akan meningkatkan modal perusahaan tetapi apabila perusahaan tidak mampu mengelola dengan baik maka DER yang tinggi justru menggambarkan besaran hutang yang dimiliki perusahaan. Investor akan cenderung menghindari perusahaan yang memiliki rasio hutang yang tinggi. Hal ini dikarenakan investor beranggapan bahwa laba perusahaan yang dihasilkan akan digunakan untuk membayarkan hutang perusahaan disbanding membagikan deviden kepada para investor.

### **Return on Equity (ROE)**

*Return on Equity* adalah rasio yang mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam memberi keuntungan bagi para investornya dengan menunjukkan laba bersih perusahaan yang tersedia. ROE yang cenderung tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berhasil memperoleh laba dari modal sendiri. ROE yang meningkat akan mendorong nilai jual perusahaan yang berdampak pada harga saham. Namun sebaliknya ROE yang cenderung rendah mengindikasikan perolehan laba bersih perusahaan yang rendah. Hal ini nantinya akan berimbas kepada saham perusahaan yang kurang diminati para penanam modal dikarenakan pembagian deviden yang rendah (Almira & Wiagustini, 2020). Nurhikmawaty et al., (2020) menjelaskan ROE menggambarkan besaran return dalam menghasilkan laba bersih. Apabila perusahaan mampu mengatur perusahaan dengan dalam mengelola modalnya secara optimal maka kepercayaan investor akan meningkat untuk melakukan investasi. Permintaan saham yang meningkat akan diikuti oleh kenaikan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan ROE yang terdapat pada laporan keuangan untuk menganalisis keuntungan yang akan diperoleh.

### **Net Profit Margin (NPM)**

*Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan membandingkan laba setelah bunga dan pajak dengan penjualan (Salsabila, 2020). Dengan kata lain NPM ialah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan. NPM

yang semakin tinggi menunjukkan semakin banyak laba bersih yang diperoleh perusahaan dari penjualan. Sebaliknya, NPM yang semakin rendah mencerminkan semakin sedikit laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Apabila laba bersih perusahaan yang dihasilkan semakin tinggi maka akan menarik minat investor untuk berinvestasi, permintaan saham yang semakin meningkat akan menaikkan harga saham.

## **Current Ratio**

Menurut Miftahuddin & Mahardhika, (2019) *Current Ratio* (CR) adalah rasio yang sering digunakan atas solvensi jangka pendek perusahaan, dalam hal ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang saat jatuh tempo. Pratiwi et al., (2020) menjelaskan *current ratio* adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan antara aktiva lancar dengan hutang yang dimiliki perusahaan. Aktiva lancar tersebut anatar lain kas (dana), piutang dagang perusahaan, dan aktiva lancar lainnya. Sedangkan hutang jangka pendek yang dimaksud antara lain hutang dagang, hutang wasel, hutang bank dan hutang lainnya yang harus dibayarkan. Semakin tinggi *current ratio* maka semakin besar kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajiban jangka pendeknya (Kundiman & Hakim, 2017).

## **METODE PENELITIAN**

### **Populasi dan Sampel**

Populasi adalah obyek/subyek yang memiliki karakteristik dan kualitas tertentu yang telah peneliti tetapkan untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Selanjutnya dari populasi tersebut dilakukan pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Dari metode tersebut diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan yang terdaftar di JII pada tahun 2014-2020. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan masing-masing perusahaan.

### **Definisi Operasional Variabel**

Variabel yang digunakan terdiri dari satu variabel terikat (dependen) yakni harga saham sedangkan variabel Independen dalam penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio*, *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM). Berikut adalah table definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini

**Tabel 1** Devinisi Variabel

Variabel Penelitian	Pengukuran
Harga Saham	<i>Closing Price</i>
DER	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$
CR	$ROA = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang lancar}} \times 100\%$
ROE	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$
NPM	$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$

### Hipotesis Penelitian

H<sub>1</sub> = Variabel DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham

H<sub>2</sub> = Variabel *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

H<sub>3</sub> = Variabel ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

H<sub>4</sub> = Variabel NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

### Teknik Analisis Data

Teknis analisis yang digunakan untuk mencapai target yang diinginkan sekaligus untuk mencapai batas minimal data adalah Teknik analisis data panel. Data panel adalah data gabungan dari *time series* dan *cross section*. Persamaan data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1(X_{1it}) + \beta_2(X_{2it}) + \beta_3(X_{3it}) + \beta_4(X_{4it}) + e_{it}$$

Dimana

Y = Harga Saham

$\alpha$  = Konstanta

X<sub>1</sub> = *Debt to Equity Ratio* (DER)

X<sub>2</sub> = *Current ratio* (CR)

X<sub>3</sub> = *Return on Equity* (ROE)

X<sub>4</sub> = *Net Profit Margin* (NPM)

### Common effect Model (CEM)

Model *common Effect* (CEM) ialah bentuk estimasi paling sederhana yang digunakan untuk mengestimasi data panel, teknik ini menggabungkan data *time series* dan *cross section*. Dalam model CEM mengasumsikan bahwa tidak ada perbedaan antar individu

maupun antar waktu. Model persamaan regresi menggunakan *common effect model* adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1(X_{1it}) + \beta_2(X_{2it}) + \beta_3(X_{3it}) + \beta_4(X_{4it}) + \epsilon_{it}$$

### ***Fixed Effect Model (FEM)***

Pendekatan model *fixed effect* adalah model yang memasukkan variabel dummy untuk membedakan nilai parameter, baik unit *cross section* maupun *time series*. Model *fixed effect* juga dikenal dengan *Least Square Dummy Variable (LSDV)*. Pendekatan yang dilakukan pada *fixed effect* yakni mengizinkan intersep bervariasi namun slope koefisien tetap atau konstan.

### ***Random Effect Model***

Model *random effect* mengasumsikan bahwa setiap *cross section* memiliki nilai intersep yang berbeda, dimana intersep tersebut merupakan variabel random atau stokastik. *Random effect model* diasumsikan bahwa intersep mewakili nilai rata-rata dari total intersep dan komponen error mewakili deviasi dari intersep individual terhadap nilai rata-rata tersebut.

### **Uji Chow**

Uji chow adalah uji yang digunakan untuk mengetahui model terbaik antara *common effect model* dan *fixed effect model*. Untuk mengujinya dapat menggunakan uji statistik F. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

$H_0 = \text{Common effect model}$

$H_1 = \text{Fixed Effect model}$

Apabila nilai F-statistik  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, yang artinya model terbaik yang digunakan adalah model *common effect*. Namun, apabila nilai F-statistik  $< 0,05$  maka  $H_1$  diterima, sehingga model *fixed effect* adalah model yang terbaik

### **Uji Hausman**

Uji Hausman adalah uji yang dilakukan untuk membandingkan antara model *fixed effect* dan model *random effect*. Hipotesis dalam uji Hausman adalah tidak ada hubungan antara galat model dengan satu atau lebih variabel independen. Hipotesis yang digunakan adalah:

$H_0 = \text{Random Effect}$

$H_1 = \text{Fixed Effect}$



Ketentuan dalam uji Hausman yaitu apabila nilai statistic lebih besar dari nilai *chi square* maka H0 diterima, artinya model terbaik adalah model *random effect*. Apabila nilai statistic Hausman lebih kecil dari nilai *chi square* maka H1 diterima, sehingga model terbaik yang digunakan adalah *fixed effect*.

### **Uji Lagrange Multiplier**

Uji Lagrange Multiplier (LM test) bertujuan untuk mengetahui model yang paling tepat digunakan antara model *random effect* dan *common effect*. Uji signifikansi *Random Effect* ini dikembangkan oleh Bruecch-Pagan. Hipotesis yang digunakan yaitu:

H0 = *Common Effect* > 0.05

H1 = *Random Effect* < 0.05

### **Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)**

Uji signifikansi simultan adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel independent secara bersama-sama atau simultan dapat berpengaruh terhadap variabel dependen.

H0 = variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen

H1 = Variabel independent secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen

### **Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Koefisien determinasi pada dasarnya digunakan untuk mengetahui seberapa besar sebuah model mampu menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 dan 1. Nilai R<sup>2</sup> yang kecil dapat diartikan bahwa variabel dependen sangat terbatas, sedangkan nilai yang mendekati 1 berarti variabel independent dalam model sudah dapat memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk menjelaskan variabel dependen.

### **Uji Partial (Uji-t)**

Uji Partial adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel independent secara partial atau individu dapat berpengaruh terhadap variabel dependennya. Hipotesis yang digunakan adalah

H0 = Variabel independent secara partial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen

H1 = Variabel independent secara partial berpengaruh terhadap variabel dependen.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Hasil

#### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah gambaran secara ringkas mengenai karakteristik masing-masing variabel sehingga lebih mudah untuk dimengerti oleh peneliti. Penelitian ini menampilkan statistic deskriptif dari variabel harga saham, DER, ROE, NPM, CR. Dalam penelitian menggunakan 10 perusahaan yang terdaftar di JII sebagai objek penelitian. Sedangkan untuk tahun penelitian diambil dari tahun 2014-2020. Peneliti menggunakan aplikasi evIEWS 9 untuk mengelola statistic deskriptif, berikut tabel analisis deskriptif dalam penelitian ini:

**Tabel 2. Tabel Statistik Deskriptif**

	SAHAM	DER	ROE	NPM	CR
Mean	9602.543	1.352857	25.78714	9.140000	72.24857
Median	4205.000	0.900000	15.40000	9.550000	2.800000
Maximum	55900.00	8.000000	142.9000	21.70000	465.8000
Minimum	515.0000	0.100000	0.100000	0.100000	1.100000
Std. Dev.	12202.67	1.494407	36.73937	5.338197	124.1392
Observations	70	70	70	70	70

Sumber: EvIEWS, Olah data

#### Uji Asumsi Klasik

##### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya kolinearitas antar masing-masing variabel. Berikut hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini:

**Tabel 3. Hasil Multikolinearitas**

	DER	ROE	NPM	CR
DER	1.00	0.24	0.20	0.52
ROE	0.24	1.00	0.60	0.03
NPM	0.20	0.60	1.00	0.27
CR	0.52	0.03	0.27	1.00

Sumber: EvIEWS, olah data

Berdasarkan hasil uji multi kolinearitas dapat diketahui bahwa masing-masing variabel independent tidak terdapat kolinearitas. Hal ini dapat diketahui dari

masing-masing nilai kolinearitas  $< 0.8$  sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa data tidak terjadi multikolinearitas.

## Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dalam data penelitian. Berikut hasil uji heteroskedastisitas:

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	54.16027	45	0.1645
Pesaran scaled LM	-0.088515		0.9295
Bias-corrected scaled LM	-0.921849		0.3566
Pesaran CD	-0.952687		0.3407

Sumber: Eviews, olah data

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dapat diketahui nilai statistic Breusch-Pagan LM sebesar 54.16027 dengan probabilitas sebesar 0.1645  $> 0.05$  maka dapat disimpulkan bahwa data terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

## Hasil Pemilihan Model

Dalam mengestimasi data panel terdapat tiga pendekatan yang dapat dilakukan yaitu dengan pendekatan *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Selanjutnya dalam menentukan model terbaik yang digunakan maka harus dilakukan uji pemilihan model yaitu dengan menggunakan uji Chow, uji Hausman, dan uji lagrange multiplier. Uji Chow digunakan untuk menentukan model terbaik antara *common effect model* dan *fixed effect model*. selanjutnya terdapat uji Hausman untuk menentukan model terbaik antara *fixed effect model* dan *random effect model*. Uji lagrange multiplier digunakan untuk memilih model terbaik antara *random effect model* dan *common effect model*.

Tabel 2. Hasil Pemilihan Model

Uji Chow		
Hasil	Statistic	Prob
Cross-section F	35.635586	0.0000
Uji Hausman		
Hasil	Chi-Sq. Statistic	Prob.
Cross-section random	13.121037	0.0107

Sumber: eviews, olah data

Berdasarkan hasil uji Chow pada table di atas bahwa nilai probabilitas sebesar 0.0000  $< 0.05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa model model terbaik yang digunakan adalah model *Fixed effect*. Dikarenakan model terbaik yang digunakan adalah model *fixed effect* maka perlu dilakukan uji Hausman untuk menentukan

model terbaik antara *fixed effect* model dan random effect model. Berdasarkan tabel di atas nilai probabilitas sebesar  $0.0107 < 0.05$  maka model terbaik yang digunakan adalah model *fixed effect*.

## Hasil Model Fixed Effect

Berdasarkan hasil uji uji Chow dan uji Hausman, model terbaik yang digunakan adalah model *fixed effect*. Model *fixed effect* adalah model yang menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan persimpangan antar perusahaan. Berikut adalah hasil estimasi model *fixed effect*:

**Tabel 3. Fixed Effect Model**

Variabel	Koefisien	Std.Error	t-Statistik	Prob
C	7.508500	0.266106	28.21615	0.0000
DER	-0.078113	0.032144	-2.430133	0.0183
ROE	0.051700	0.008675	5.959562	0.0000
NPM	-0.014136	0.017890	-0.790140	0.4328
CR	-0.000769	0.002110	-0.364309	0.7170
R-squared	0.950043			
Adjusted R-squared	0.938446			
F-statistic	81.92021			
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: eviews, data diolah

## Hasil Uji Partial (uji-t)

### *Debt to Equity ratio*

Berdasarkan hasil regresi model *fixed effect* nilai koefisien variabel *Debt to Equity ratio* (DER) sebesar -0.078113. maka dapat diartikan bahwa apabila terjadi kenaikan pada variabel DER sebesar 1% maka akan menurunkan harga saham sebesar 0.0078. Selanjutnya nilai probabilitas DER sebesar 0.0183 lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham

### *Return on Equity*

Nilai koefisien variabel Return on Equity (ROE) sebesar 0.051700 dengan probabilitas sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0.05, maka variabel ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel harga saham. Apabila terjadi kenaikan terhadap variabel ROE sebesar 1% maka harga saham juga akan meningkat sebesar 0.0517 persen.

### *Net Profit Margin*

Variabel *Net Profit Margin* (NPM) berdasarkan hasil regresi diperoleh nilai koefisien sebesar -0.014136 dengan nilai probabilitas sebesar 0.4328 lebih besar dari 0.05 maka variabel NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sehingga apabila terdapat kenaikan pada NPM maka tidak akan menurunkan harga saham.

### *Current ratio*

Hasil regresi pada variabel *Current Ratio* (CR) menunjukkan nilai koefisien sebesar -0.000769 dengan nilai probabilitas sebesar 0.7170 lebih besar dari 0.05 maka variabel CR tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham. Apabila terdapat peningkatan CR sebesar 1% maka tidak akan menyebabkan harga saham menurun.

### **Hasil Simultan (uji F)**

Uji simultan dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara Bersama-sama berpengaruh pada variabel dependen. Berdasarkan hasil regresi dapat diketahui nilai F-statistik sebesar 81.92021 dengan probabilitas F-statistik sebesar 0.000000 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independent yaitu variabel DER, ROE, NPM, dan CR secara Bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu variabel harga saham.

### **Koefisien Determinasi**

Nilai koefisien determinasi (adjusted R<sup>2</sup>) pada persamaan ini sebesar 0.938446 (94%), hal ini dapat diartikan bahwa variabel dependen yaitu variabel DER, ROE, NPM, dan variabel CR dalam model mampu menjelaskan variabel dependen yaitu harga saham sebesar 94% dan sisanya sebesar 6% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak berada di dalam model.

### **Pembahasan**

#### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham**

Pada hipotesis menyatakan bahwa variabel DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap saham. Dari hasil penelitian ini diperoleh nilai koefisien sebesar -0.078113 dengan probabilitas 0.01 < 0.05, maka hipotesis pada penelitian ini diterima. *Debt to Equity Ratio* (DER) ialah perbandingan hutang terhadap ekuitas, DER dapat dijadikan acuan bagi investor untuk melihat bagaimana keadaan keuangan perusahaan. Nilai DER yang semakin tinggi mengindikasikan bahwa hutang yang dimiliki perusahaan juga semakin tinggi, apabila hutang perusahaan tinggi maka laba yang didapat akan digunakan untuk membayar hutang. Hal ini akan mengurangi minat investor untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut karena investor percaya bahwa laba yang dihasilkan perusahaan akan digunakan untuk membayar hutang perusahaan sehingga keuntungan yang diperoleh akan lebih kecil. Berkurangnya minat investor untuk membeli saham akan berpengaruh pada

turunnya harga saham perusahaan tersebut. DER yang tinggi tidak bermasalah bagi perusahaan selama perusahaan tersebut mampu mengelola dengan baik dan mampu memberikan keuntungan yang baik bagi para investor, namun pada dasarnya para investor akan cenderung menghindari perusahaan yang memiliki nilai DER yang tinggi. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh D. M. Putri et al., (2020) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa variabel DER memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap variabel harga saham.

### **Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROE memiliki koefisien sebesar 0.051 dengan probabilitas sebesar  $0.0000 < 0.05$  maka variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham. Bagi para pemodal atau investor ROE merupakan unsur penting dalam pengambilan keputusan investasi, berdasarkan ROE pemodal dapat mengetahui sejauh mana perusahaan mampu mengelola modal yang diperoleh dari investor. *Return on equity* yang tinggi akan diikuti oleh kenaikan harga saham juga, hal ini disebabkan karena ROE menggambarkan besarnya profit yang perusahaan akan berikan kepada investor berdasarkan modal yang dimiliki perusahaan. Apabila ROE terus meningkat semakin besar juga keuntungan yang diberikan perusahaan terhadap para investor, keuntungan yang tinggi akan menarik perhatian pemodal untuk membeli saham perusahaan tersebut dan apabila minat terhadap saham tersebut semakin meningkat maka akan berdampak pada meningkatnya harga saham.

Selain dari sisi keuntungan ROE juga dapat menjadi indikator perkembangan bisnis perusahaan setiap tahunnya. Idealnya ROE perusahaan setiap tahunnya dapat terus berkembang atau setidaknya dalam keadaan yang stabil, berdasarkan tren ROE inilah investor mampu menilai sebuah perusahaan terus berkembang atau cenderung stagnan. Hal ini sejalan pada penelitian yang dilakukan oleh Lusiana (2020) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa variabel ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel harga saham. Penelitian tersebut juga menjelaskan penting bagi perusahaan agar mempertahankan nilai ROE yang tinggi dikarenakan para investor akan menjadikan ROE perusahaan sebagai pertimbangan saat mengambil keputusan untuk berinvestasi.

### **Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham**

Nilai koefisien variabel NPM sebesar  $-0.014136$  dengan probabilitas sebesar  $0.43 > 0.05$  sehingga variabel NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. *Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menghasilkan laba bersih perusahaan atas penjualan. Semakin tinggi nilai NPM dianggap semakin tinggi juga efisiensi perusahaan dalam memperoleh laba bersih, namun NPM tidak memberikan gambaran keseluruhan perusahaan sehingga informasi yang dibutuhkan belum terpenuhi. Kebutuhan informasi yang belum terpenuhi menyebabkan para investor tidak mengetahui besaran keuntungan yang akan diperoleh, sehingga para investor akan melihat faktor-faktor lain yang dapat

memberikan informasi lebih jelas terkait keuntungan yang akan diperoleh. Meskipun NPM tinggi namun faktor-faktor lain tidak menunjukkan adanya keuntungan bagi para investor maka para investor tidak tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, dengan kata lain besarnya NPM tidak dapat secara langsung mempengaruhi harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hadi & Nurhayati (2018), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa variabel NPM berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

### **Pengaruh *Current Ratio* terhadap harga saham**

Variabel Current Ratio (CR) menunjukkan nilai koefisien sebesar -0.000769 dengan nilai probabilitas sebesar 0.7170 sehingga dapat disimpulkan variabel CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel harga saham. Nilai CR menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek. *Current ratio* yang tinggi belum tentu menarik perhatian para investor untuk berinvestasi hal ini disebabkan karena current ratio yang terlalu tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan dalam keadaan kelebihan kas. Kas yang berlebihan dapat diartikan oleh para investor bahwa perusahaan tidak mampu mendayagunakan kas dengan baik karena banyaknya dana yang menganggur sehingga akan mengurangi kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Para pemodal berharap apabila perusahaan sudah mampu membayarkan hutang jangka pendeknya, maka kas tersebut dapat dimanfaatkan dengan baik bagi perusahaan seperti digunakan untuk menambah modal kerja sehingga perusahaan dapat menghasilkan keuntungan. Keuntungan yang bertambah inilah yang akan menarik minat pemodal atau investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah & Maharani (2021) dimana variabel current ratio berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa variabel DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel harga saham, hal ini menunjukkan apabila terjadi kenaikan debt to equity ratio akan menurunkan harga saham. Selanjutnya variabel Return on Equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham yang tergabung di *Jakarta Islamic Index* (JII) sehingga apabila ROE mengalami peningkatan maka akan diikuti dengan kenaikan harga saham. Variabel *net profit margin* dan current ratio masing-masing tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang ada di JII, hal ini dapat diartikan bahwa naik turunnya NPM dan CR tidak akan berpengaruh pada harga saham.

Penelitian ini hanya menggunakan variabel beberapa variabel untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan terdaftar di JII. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian dengan lebih baik dengan memasukkan variabel yang bisa menjadi pembeda dengan variabel sebelumnya. Bagi perusahaan diharapkan dengan penelitian ini dapat mengambil kebijakan yang tepat untuk dapat mempertahankan saham dengan harga yang tinggi.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Al Umar, A. U. A., Arinta, Y. N., Anwar, S., Nur Savitri, A. S., & Faisal, M. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Jakarta Islamic Index : Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 22–32.
- Almira, N. P. A. K., & Wiagustini, N. L. P. (2020). Return on Asset, Return on Equity, Dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(3), 1069. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i03.p13>
- Arif, M. (2020). Pengaruh Kebijakan Struktur Modal terhadap Kinerja Emiten Syariah di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Keislaman*, 8, 224–249.
- Astuti, O. D. D. (2018). Pengaruh Return on Asset (Roa), Earning Per Share (Eps), Dan Net Profit Margin (Npm) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2014-2017. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 4(November), 134–142. <http://jurnal.unsil.ac.id/index.php/jem>
- Firmansyah, I., & Maharani, A. (2021). Pengaruh Current Ratio (Cr) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi Yang Terdaftar Di'Bei. *Land Journal*, 2(1), 11–22. <https://doi.org/10.47491/landjournal.v2i1.1033>
- Hadi, W., & Nurhayati. (2018). ANALYSIS OF THE EFFECT OF NET PROFIT MARGIN , RETURN ON ASSETS AND RETURN ON EQUITY ( Case Study on Consumption Industrial Sector Companies Listed in. *The Management Journal of BINANIAGA*, 03(02), 81–92.
- Hartono, J. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesembilan Yogyakarta:BPFE.
- Isnaini, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Current Ratio Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Property dan Real Estate Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2014-2018). *FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG*, 63.



- Kundiman, A., & Hakim, L. (2017). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return on Asset, Return on Equity Terhadap Harga Saham Pada Indeks Lq 45 Di Bei Periode 2010-2014. *Among Makarti*, 9(2), 80-98. <https://doi.org/10.52353/ama.v9i2.140>
- Kurniawan, F. D., & Zulaikha, S. (2020). Determinan Kinerja Keuangan Bank Syariah Di Indonesia: Perspektif Intellectual Capital Dan Pengungkapan. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan Departemen Ekonomi Syariah - Fakultas Ekonomi Dan Bisnis - Universitas Airlangga*, 7(10), 1929-1943. <https://doi.org/10.20473/vol7iss202010pp1929-1943>
- Lusiana, H. (2020). The Effect of Return on Equity (ROE) and Earning per Share (EPS) on Stock Prices In Indonesia Stock Exchange 2015-2018. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, 1(3), 132-138. <https://doi.org/10.52728/ijtc.v1i3.92>
- Miftahuddin, A., & Mahardhika, A. S. (2019). Determinan Harga Saham Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Accounting and Management Journal*, 3(2), 57-68. <https://doi.org/10.33086/amj.v3i2.1316>
- Nurhikmawaty, D., I., & Widiyanti, M. (2020). The Effect of Debt to Equity Ratio and Return on Equity on Stock Return with Dividend Policy as Intervening Variables in Subsectors Property and Real Estate on Bei. *Open Journal of Business and Management*, 08(05), 2148-2161. <https://doi.org/10.4236/ojbm.2020.85131>
- OJK. (2020a). *Annual Report 2020 - Resilience for Quality Economic Recovery*.
- OJK. (2020b). Roadmap Pasar Modal Syariah 2020-2024. *Otoritas Jasa Keuangan, Bidang Edukasi dan Perlindungan Konsumen*, 162. [https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Documents/Pages/Roadmap-Pasar-Modal-Syariah-2020---2024/Roadmap Pasar Modal Syariah 2020 - 2024.pdf](https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Documents/Pages/Roadmap-Pasar-Modal-Syariah-2020---2024/Roadmap%20Pasar%20Modal%20Syariah%202020-2024.pdf)
- Pratiwi, S. M., Miftahuddin, & Amelia, W. R. (2020). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI)*, 1(2), 1-10.
- Putri, D. M., Romli, H., & Marnisah, L. (2020). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM ( STUDI SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN TERDAFTAR DI BEI TAHUN 20113-2017 ) Pendahuluan Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2013 - 2017 Berdasarkan gambar 1. *Integritas Jurnal Manajemen Profesional (IJMPro)*, 1(1), 17-26.
- Putri, R. A., & Christiawan, Y. J. (2014). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (Studi Pada Perusahaan-perusahaan yang mendapat

# *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*

**Volume 4 No 4 (2022) 1209-1226 P-ISSN 2656-2871 E-ISSN 2656-4351  
DOI: 10.47467/alkharaj.v4i4.908**

penghargaan ISRA dan Listed (Go-Public) di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2010-2012). *BUSINESS ACCOUNTING REVIEW*, 2(1), 61-70.

Salsabila, N. A. (2020). Determinan financial ratio terhadap harga saham pada perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2012-2018. *FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG*. <http://etheses.uin-malang.ac.id/18308/>

Sari, E. P., Wijayanti, A., & Siddi, P. (2020). Determinan Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(1), 106. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i1.95>

Taliyang, S. M., Harun, R. J., & Mustafa, N. H. (2014). Intellectual capital disclosure and market Capitalization. *International Journal of Business and Social Science*, 5(10), 67-92. <https://doi.org/10.4324/9781315817781>