

## Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Firm Size Terhadap Harga Saham Pada Index Saham Syariah

Renny Harianti \*

Indonesia Banking School  
rennyharianti@gmail.com

Anna Sardiana

Indonesia Banking School  
anna.sardiana@ibs.ac.id

---

Received: July 07, 2019

Revised: January 09, 2020

Published: January 16, 2020

\*Corresponding author

### Abstract

The study aims to analyze and provide empirical evidence of the effect of Net Profit Margin (NPM), Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Debt Equity Ratio (DER) and Firm Size on the stock price of companies listed in JII. The samples used in this study were 18 company stock prices with the 2014-2017 time period. Based on the results of testing using EViews 10 software, simultaneously NPM, ROE, EPS, DER, and Firm Size have a significant effect on stock prices. While partially only the ROE and EPS variables have a significant effect on stock prices. Other variables, NPM, DER, and Firm Size have no significant effect on stock prices.

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

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Debt Equity Ratio (DER) dan Firm Size terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam JII.

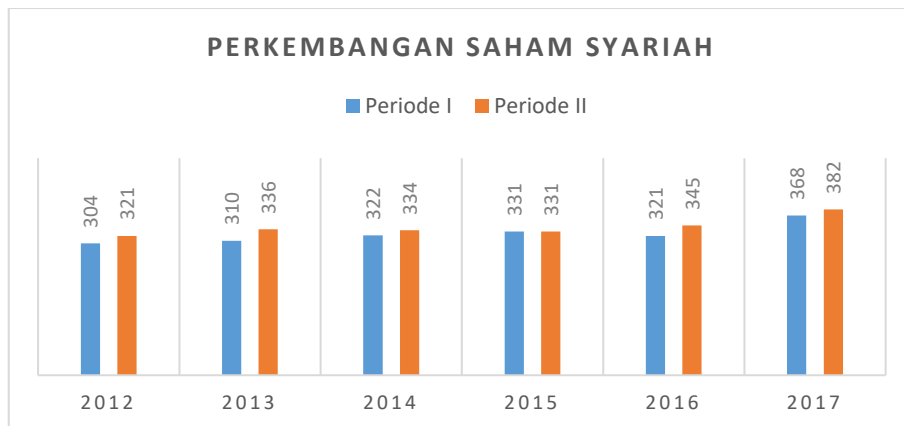
Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 18 harga saham perusahaan dengan periode waktu 2014-2017. Berdasarkan hasil pengujian menggunakan software EViews 10, secara simultan NPM, ROE, EPS, DER, dan Firm Size berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial hanya variabel ROE dan EPS yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Variabel lain yaitu NPM, DER, dan Firm Size tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

**Kata kunci:** Net Profit Margin (NPM); Return on Equity (ROE); Earning per Share (EPS); Debt Equity Ratio (DER); Ukuran Perusahaan dan Harga Saham

## PENDAHULUAN

Perkembangan daftar efek syariah (DES) berupa saham dari tahun 2014 sampai dengan 2017 cenderung meningkat, walaupun pada tahun 2015 dan 2016 mengalami penurunan. Saham syariah yang termasuk ke dalam DES terdiri dari dua periode. Periode I merupakan DES yang diterbitkan secara berkala pada akhir bulan Mei. Dan

periode II merupakan DES yang diterbitkan secara berkala pada bulan November (www.ojk.go.id). Berikut grafik perkembangan saham syariah 6 tahun terakhir :

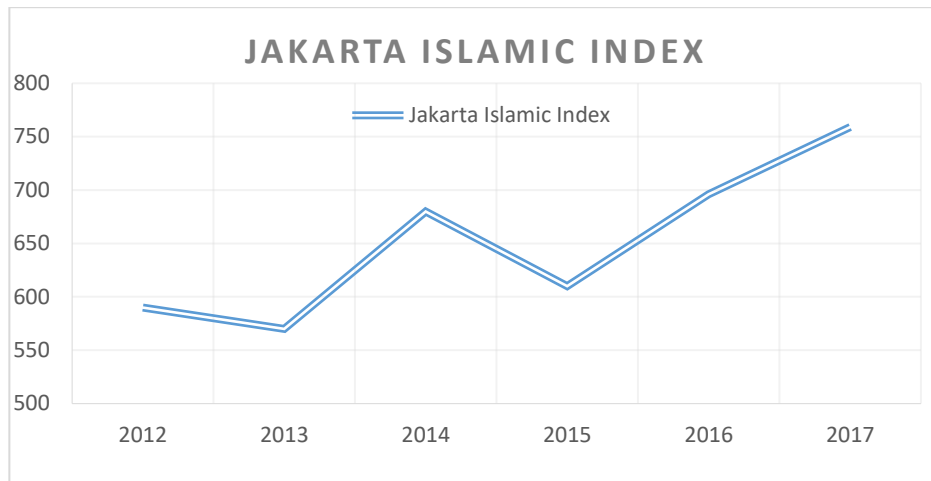


Sumber: data diolah penulis, Buku Perkembangan Pasar Modal Syariah 2017 (www.ojk.go.id)

Gambar 1.1  
Perkembangan Saham Syariah

Pada bulan Mei 2017 terdapat 368 efek jenis saham syariah dan perusahaan publik serta efek syariah lainnya. Sampai akhir tahun 2017 terdapat penambahan 14 saham yang masuk kedalam DES periode II, sehingga jumlah saham di pasar modal Syariah pada akhir tahun berjumlah 382 saham syariah. Jumlah investor saham syariah pada tahun 2016 mengalami kenaikan. Menurut data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) yang dipublikasikan oleh OJK, jumlah investor pada saham syariah per 31 Desember 2016 adalah sebanyak 159.086 investor pemegang saham syariah. Naik 56,91% dari tahun sebelumnya yaitu sebanyak 101.385 investor pemegang saham syariah.

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



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

Gambar 1.2  
Grafik Jakarta Islamic Index

Sebelum membeli saham, investor akan terlebih dahulu melakukan analisa-analisa agar tidak salah dalam mengambil keputusan. Terdapat dua metode analisa dalam Pasar Modal, salah satunya adalah Analisa Fundamental. Menurut Bursa Efek Indonesia, analisa Fundamental adalah suatu analisa yang mempelajari hal-hal yang berhubungan dengan kondisi keuangan suatu perusahaan dengan tujuan untuk mengetahui sifat-sifat dasar dan karakteristik operasional dari perusahaan publik. Pada dasarnya Analisa Fundamental menggunakan informasi laporan keuangan untuk menganalisis saham yang akan diinvestasikan. Informasi laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan salah satu jenis informasi yang paling mudah didapatkan dibandingkan alternatif informasi lainnya (Tandelilin, 2010). Salah satu rasio yang digunakan untuk menganalisis keuangan perusahaan antara lain rasio profitabilitas.

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

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

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **2.1 Signalling Theory**

*Signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak eksternal. Teori ini menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan. Menurut Jama'an (2008) dalam Lestari (2017) sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Pada saat informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar akan menginterpretasikan dan menganalisis apakah informasi tersebut tergolong sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*). Sinyal ini dapat mempengaruhi opini investor dan keputusan pihak-pihak yang berkepentingan.

### **2.2 Pasar Modal Syariah**

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

### **2.3 Saham Syariah**

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

### **2.4 Jakarta Islamic Index**

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

## 2.5 Laporan Keuangan

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

## 2.6 Rasio Profitabilitas

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

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

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

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

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

### 3. *Earning per Share* (EPS)

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

## 2.7 Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek menggunakan

kekayaan yang dimiliki perusahaan. Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Debt to Equity Ratio (DER). DER merupakan rasio yang membandingkan antara kewajiban atau hutang terhadap ekuitas (Lacinka, Fathoni, Gagah, 2018). Jika total ekuitas lebih besar daripada total kewajiban atau hutang, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut sehat dan tidak mudah bangkrut.

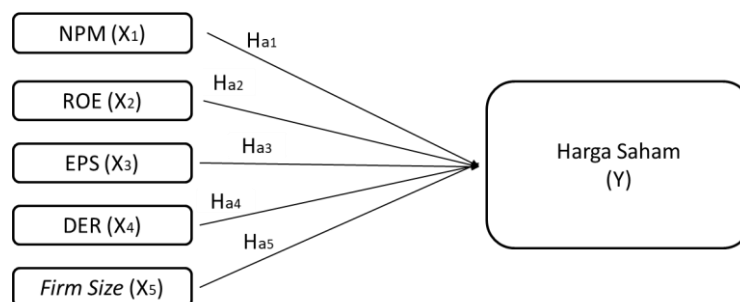
## 2.8 Firm Size

Menurut Ferry dan Jones (1979) dalam Nabila (2017) *Firm size* adalah ukuran perusahaan yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan dengan besar kecilnya aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Pada penelitian ini ukuran perusahaan diprosikan ke dalam logaritma natural dari total aktiva.

## 2.9 Harga Saham

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

## 2.10 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

### 2.10.1 Pengaruh NPM Terhadap Harga Saham

NPM adalah rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menekan biaya-biaya (efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu. Semakin tinggi nilai NPM maka semakin efisien pula perusahaan dalam menjalankan operasionalnya atau semakin tinggi perusahaan

dalam menghasilkan laba. Hal ini akan direspon positif oleh para calon investor, untuk membeli saham perusahaan yang akan mengakibatkan naiknya harga saham perusahaan. Panuntas, Nazar dan Zultilisna, (2018) diperoleh hasil bahwa NPM mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi NPM maka harga saham perusahaan akan semakin meningkat.

**H<sub>a1</sub>: *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh terhadap Harga Saham**

**2.10.2 Pengaruh ROE Terhadap Harga Saham**

ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan efisiensi dan efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari modalnya sendiri. Semakin tinggi nilai ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam mengelola atau menggunakan modalnya sendiri. Rasio ini dianggap penting oleh para investor, sehingga ketika nilai ROE tinggi, maka calon investor pun akan percaya kepada perusahaan bahwa dana tersebut akan digunakan dengan sebaik-baiknya oleh manajemen. Penelitian Wehantouw, Tommy dan Tampenawas, (2017) mengatakan bahwa ROE mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi nilai ROE maka akan meningkatkan harga saham. Tingginya nilai ROE, akan mendorong investor untuk membeli saham perusahaan, sehingga harga saham pun akan ikut meningkat.

**H<sub>a2</sub>: *Return on Equity (ROE)* berpengaruh terhadap Harga Saham**

**2.10.3 Pengaruh EPS Terhadap Harga Saham**

*Earning per Share* yaitu Laba per saham suatu perusahaan yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham yang diperoleh investor. Rasio ini digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Oleh karena itu EPS menjadi rasio yang digunakan dalam bahan penyajian laporan tahunan kepada para pemegang saham. EPS yang tinggi akan membuat investor semakin berminat untuk membeli saham perusahaan.

Fadinah, Salim dan Wahono, (2018) diperoleh hasil bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Semakin tinggi nilai EPS maka harga saham perusahaan juga akan semakin meningkat. EPS yang tinggi menandakan bahwa tingkat keuntungan per lembar saham semakin menggiurkan bagi para calon investor. Sehingga investor semakin berminat untuk membeli saham perusahaan, sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan.

**H<sub>a3</sub>: *Earning per Share (EPS)* berpengaruh terhadap Harga Saham**

**2.10.4 Pengaruh DER Terhadap Harga Saham**

DER merupakan rasio yang membandingkan antara kewajiban atau hutang terhadap ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dan jangka pendeknya menggunakan modalnya sendiri. Jika total ekuitas lebih besar dari pada total kewajiban maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut sehat, dan kecil resikonya untuk bangkrut. Pada dasarnya investor akan memilih investasi yang mempunyai resiko kecil terhadap kebangkrutan.

Hasil penelitian Arifin dan Agustami mengatakan bahwa DER memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap harga saham. Semakin besar nilai DER maka akan seakin turun pula harga saham perusahaan. Dan semakin kecil nilai DER maka akan meningkatkan harga saham.

**H<sub>a4</sub>: *Debt Equity Ratio (DER)* berpengaruh terhadap Harga Saham**

**2.10.5 Pengaruh Firm Size Terhadap Harga Saham**

Firm size adalah ukuran perusahaan yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan dengan besar kecilnya aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan. Dimata para calon investor ukuran perusahaan yang besar mampu menghasilkan return yang cukup besar kepada investor. Karena semakin besar perusahaan maka pangsa pasarnya pun akan semakin luas dan mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Penelitian Laksmi, Andini dan Santoso, (2018) mengatakan bahwa Firm size memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Semakin besar perusahaan maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut. Dan semakin kecil ukuran perusahaan maka harga sahamnya pun rendah.

**H<sub>a5</sub>: *Firm Size* berpengaruh terhadap Harga Saham**



## METODE PENELITIAN

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

**Tabel 3.1 Sampel Perusahaan**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	AKRA	Akr Corporindo Tbk
3	ASII	Astra International Tbk
4	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
5	ICBP	Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk
6	INCO	Vale Indonesia Tbk
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8	KLBF	Kalbe Farma Tbk
9	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
10	LSIP	Pp London Sumatra Indonesia Tbk
11	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
12	PTPP	Pp Persero Tbk
13	SMGR	Semen Indonesia Tbk
14	SMRA	Summarecon Agung Tbk
15	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
16	UNTR	United Tractors Tbk
17	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
18	WIKA	Wijaya Karya Tbk

Sumber: BEI, data diolah penulis

### 3.1. Operasionalisasi Variabel

#### Variabel Dependen

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

### Variabel Independen

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

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran
Harga Saham	Harga saham terbentuk akibat adanya penawaran dan permintaan antara penjual dan pembeli (Lestari, 2017).	Harga saham penutupan periode akhir tahun.
<i>Net Profit Margin (NPM)</i>	Rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan (Kasmir, 2010).	$NPM = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{penjualan}}$
<i>Return on Equity (ROE)</i>	Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri (Tandelilin, 2010).	$ROE = \frac{\text{laba bersih}}{\text{jumlah modal sendiri}}$
<i>Earnings per Share (EPS)</i>	Rasio yang menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham (Tandelilin, 2010)	$EPS = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah saham beredar}}$
<i>Debt Equity Ratio (DER)</i>	DER merupakan rasio yang membandingkan antara kewajiban atau hutang terhadap ekuitas (Lacinka, Fathoni, Gagah, 2018).	$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total modal}}$
<i>Firm Size</i>	Menurut Ferry dan Jones (1979) dalam Nabila (2017) <i>Firm size</i> adalah ukuran perusahaan yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan dengan besar kecilnya aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva.	$Firm Size = \ln (Total Aset)$

Sumber: Data diolah

### 3.2. Model penelitian

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

$$\begin{aligned}
 \text{HARGA SAHAM}_{i,t} &= \beta_0 + \beta_1 \text{NPM}_{i,t} + \beta_2 \text{ROE}_{i,t} + \beta_3 \text{EPS}_{i,t} + \beta_4 \text{DER}_{i,t} \\
 &+ \beta_5 \text{Firm Size}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}
 \end{aligned}$$

Keterangan :

HARGA SAHAM	: Harga Saham
$\beta_0$	: Konstanta
$\beta_1 - \beta_5$	: Koefisien Regresi
NPM	: <i>Net Profit Margin</i>
ROE	: <i>Return on Equity</i>
EPS	: <i>Earning per Share</i>
DER	: <i>Debt Equity Ratio</i>
<i>Firm Size</i>	: <i>Firm Size</i>
$\varepsilon$	: Residual

## RESULTS AND DISCUSSION/ HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil analisis data, berikut adalah hasil analisis untuk statistic deskriptif,

**Tabel 4.3 Hasil Statistik Deskriptif**

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

Sumber: data sekunder, diolah 2018

Jumlah observasi sebanyak 72 dengan penjelasan sebagai berikut:

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

2. Variabel independen pada penelitian ini adalah NPM. Untuk nilai rata-rata (*mean*) pada periode 2014-2017 sebesar 0.136778 dengan nilai maksimum 0.680000 yang terdapat pada saham Bumi Serpong Damai Tbk tahun 2014. Kemudian untuk nilai minimum sebesar -0.020000 terdapat pada saham Vale Indonesia Tbk tahun 2017.
3. Variabel independen pada penelitian ini adalah ROE. Untuk nilai rata-rata (*mean*) pada periode 2014-2017 sebesar 0.207878 dengan nilai maksimum 1.358000 yang terdapat pada saham Unilever Indonesia Tbk tahun 2016. Kemudian untuk nilai minimum sebesar -0.010000 terdapat pada saham Vale Indonesia Tbk tahun 2017.
4. Variabel independen pada penelitian ini adalah EPS. Untuk nilai rata-rata (*mean*) pada periode 2014-2017 sebesar 316.2759 dengan nilai maksimum 7.593374 yang terdapat pada saham United Tractors Tbk tahun 2017. Kemudian untuk nilai minimum sebesar 2.690000 yang terdapat pada saham Vale Indonesia Tbk tahun 2016.
5. Variabel independen pada penelitian ini adalah DER. Untuk nilai rata-rata (*mean*) pada periode 2014-2017 sebesar 1.013460 dengan nilai maksimum 5.243900 yang terdapat pada saham Pp Persero Tbk tahun 2014. Kemudian untuk nilai minimum sebesar 0.145800 yang terdapat pada saham Semen Indonesia Tbk tahun 2015.
6. Variabel independen pada penelitian ini adalah *Firm Size*. Untuk nilai rata-rata (*mean*) pada periode 2014-2017 sebesar 31.29319 dengan nilai maksimum 33.32018 yang terdapat pada saham Astra International Tbk tahun 2017. Kemudian untuk nilai minimum sebesar 29.79585 yang terdapat pada saham Pp London Sumatra Indonesia Tbk tahun 2014.

## Hasil Uji Chow

**Tabel 4.4 Hasil Uji Chow**

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

Sumber: data sekunder, diolah 2018.

Berdasarkan Tabel 4.4 hasil uji chow menunjukkan nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* adalah sebesar 0.0000. Nilai probabilitas ini lebih rendah dari tingkat signifikansi yaitu, sebesar 0.05 (Widarjono,2009). Dengan demikian  $H_0$  ditolak, sehingga hasil regresi persamaan dalam penelitian ini menggunakan model *Fixed Effect* dan penelitian ini dilanjutkan ke Uji Hausman.

## Hasil Uji Hausman

**Tabel 4.5 Hasil Uji Hausman**

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

Sumber: data sekunder, diolah 2018.

Berdasarkan Tabel 4.5 hasil uji hausman menunjukkan nilai probabilitas *Cross-section Random* sebesar 0.0000. Nilai probabilitas ini lebih rendah dari kriteria batasan *Cross-section Random* yaitu sebesar 0.05 (Widarjono,2009). Dengan demikian  $H_0$  ditolak, sehingga hasil persamaan hasil regresi persamaan dalam penelitian ini menggunakan model *Fixed Effect*.

## Analisis Regresi

Tabel 4.9 Regresi Linier Berganda

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

Sumber: data sekunder, diolah 2018

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

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

Dengan persamaan regresi linier berganda diatas data diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Apabila tingkat NPM, ROE, EPS, DER dan Total Aset diasumsikan konstan, maka Harga Saham yang dihasilkan sebesar 19.87250.
2. Koefisien regresi untuk NPM sebesar -1,180302. Hal ini menunjukkan bahwa jika NPM meningkat 1% diasumsikan ROE, EPS, DER dan Total Aset konstan maka Harga Saham akan mengalami penurunan sebesar 1,180302.
3. Koefisien regresi untuk ROE sebesar 2,723210. Hal ini menunjukkan bahwa jika ROE meningkat 1% diasumsikan NPM, EPS, DER dan Total Aset konstan maka Harga Saham akan mengalami peningkatan sebesar 2,723210.
4. Koefisien regresi untuk EPS sebesar 0.000653. Hal ini menunjukkan bahwa jika EPS meningkat 1% diasumsikan NPM, ROE, DER dan Total Aset konstan maka Harga Saham akan mengalami penurunan sebesar 0.000653.
5. Koefisien regresi untuk DER sebesar -0.184848. Hal ini menunjukkan bahwa jika DER meningkat 1% diasumsikan NPM, ROE, EPS dan Total Aset konstan maka Harga Saham akan mengalami penurunan sebesar 0.184848.

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

### Hasil *Adjusted R Square* ( $R^2$ )

**Tabel 4.11 Hasil Uji *Adjusted R Square***

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

Sumber: data olahan penulis

Nilai *Adjusted R Square* pada Tabel 4.11 adalah sebesar 0.961984 atau sebesar 96.1984%. Hal ini menunjukkan bahwa NPM, ROE, EPS, DER dan Total Aset mampu menjelaskan pengaruh terhadap Harga Saham yang terdaftar dalam kelompok JII sebesar 96.1984%. Sisanya sebesar 3.8016% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

## Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

### 1. Pengaruh NPM terhadap Harga Saham

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

Pada penelitian ini, pengaruh NPM terhadap Harga Saham yang ditunjukkan pada Tabel 4.9 menunjukkan nilai probabilitas sebesar  $0.1153 > 0.05$  dengan nilai koefisien  $-1.180302$  bahwa NPM berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Harga Saham. Hal ini disebabkan terjadi penurunan NPM di hampir seluruh perusahaan pada tahun 2015 karena terjadinya penurunan perolehan laba bersih perusahaan. Sehingga para investor enggan untuk tetap membeli saham karena rasa tidak percaya akan kemampuan pihak manajemen perusahaan tersebut dalam memperoleh keuntungan bersih. Laba perusahaan adalah faktor yang terpenting bagi investor, sehingga apabila laba naik maka kinerja perusahaan baik dan akan merespon investor untuk membeli saham perusahaan. Pada penelitian ini tinggi rendahnya NPM tidak dipengaruhi oleh Harga Saham. Hasil ini didukung oleh penelitian Muliadi, Fahmi (2016), Fadinah, Salim, dan Wahono (2018) serta penelitian Lacinka, Fathoni, dan Gagah (2018) bahwa NPM berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

## **2. Pengaruh ROE terhadap Harga Saham**

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

Pengaruh ROE terhadap harga saham yang ditunjukkan pada Tabel 4.9 menunjukkan nilai probabilitas sebesar  $0.0077 < 0.05$  dengan nilai koefisien sebesar  $2.723210$  bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sehingga tinggi rendahnya ROE akan mempengaruhi besar kecilnya harga saham. ROE memberikan informasi pada para investor tentang seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan menghasilkan laba (Lukman dan Solihin, 2018). Oleh karena itu semakin besar nilai ROE maka perusahaan semakin efektif dan efisien dalam mengelola modalnya sendiri, sehingga investor yakin dan percaya kepada kinerja manajemen perusahaan dengan membeli saham perusahaan. Yang akan berakibat pada harga saham yang



akan meningkat. Semakin besar ROE, maka akan meningkatkan harga saham perusahaan dan semakin kecil ROE, maka akan menurunkan harga saham perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Muliadi, Fahmi (2016), Lukman, Solihin (2018), Wehantouw, Tommy, dan Tampenawas (2017) bahwa ROE mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham.

### **3. Pengaruh EPS terhadap Harga Saham**

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

Pengaruh EPS terhadap harga saham yang ditunjukkan pada Tabel 4.9 menunjukkan nilai probabilitas sebesar  $0.0304 < 0.05$  dengan nilai koefisien 0.000653 bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sehingga semakin tinggi EPS maka harga saham juga akan semakin tinggi. EPS menjadi tolak ukur investor dalam proses pengambilan keputusannya apakah akan berinvestasi atau tidak. EPS yang meningkat manandakan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan kemakmuran investor, hal ini akan direspon baik oleh investor untuk menambah modal yang ditanamkan sehingga akan meningkatkan harga saham. Hal ini didukung oleh penelitian Safitri (2013) dan penelitian Arsetyawati (2013) bahwa EPS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

### **4. Pengaruh DER terhadap Harga Saham**

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

Pengaruh DER terhadap harga saham yang ditunjukkan pada Tabel 4.9 menunjukkan nilai probabilitas sebesar  $0.0522 > 0.05$  dengan nilai koefisien sebesar -0.184848 bahwa DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham. Sehingga tinggi rendahnya DER akan mempengaruhi besar kecilnya harga saham. Hal ini disebabkan karena rata-rata perusahaan yang terdapat dalam JII mempunyai

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

## 5. Pengaruh *Firm Size* terhadap Harga Saham

*Firm size* merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan. Hal ini bisa diukur melalui banyak indikator, salah satunya dari total aset. Semakin besar total aset sebuah perusahaan, maka dapat dikatakan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Pengaruh *firm size* terhadap harga saham yang ditunjukkan pada Tabel 4.9 menunjukkan nilai probabilitas sebesar  $0.0577 > 0.05$  dengan nilai koefisien  $-0.383658$  bahwa *firm size* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham. Sehingga besar kecilnya ukuran perusahaan atau total aset tidak akan mempengaruhi besar kecilnya harga saham. Perusahaan-perusahaan yang memiliki ukuran yang besar cenderung memiliki kebutuhan pembiayaan yang tinggi, namun mereka juga cenderung memiliki jumlah aset yang besar, sehingga perusahaan dapat memenuhi kebutuhannya sendiri tanpa harus menerima pembiayaan dari pihak lain. Hal ini sesuai dengan penelitian Arifin dan Agustami (2016) serta Wehantaouw, Tommy, dan Tampenawas (2017) bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Kinerja perusahaan yang diproyeksikan dengan rasio ROE dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga saham. Semakin besar nilai ROE dan EPS maka harga saham akan semakin tinggi. Adapun variabel independent lainnya yaitu NPM, DEP dan Firm Size berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham, sehingga besar kecilnya variabel independen tidak mempengaruhi besar kecilnya harga saham. Perusahaan dapat memaksimalkan laba bersihnya sehingga akan

meningkatkan rasio ROE dan EPS yang akan di respon positif oleh para investor sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan.

### **Saran**

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

### **REFERENSI**

Undang–Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Arifin dan Agustami. 2016. *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)*. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, 4(3), 2016, 1189-1210

Darmadji, T dan M. Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi ketiga. Jakarta: Salemba Empat.

Fadinah, Salim dan Wahono. 2018. *Pengaruh Economic Value Added (EVA), Net Profit Margin (NPM), Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), dan Price Earning Ratio (PER) terhadap Harga Saham*. e-Jurnal Ilmiah Riset. Vol.07, No.03.

Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: ALFABETA

Fatwa DSN No 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal

Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro

Gujarati, D. N. (2007). *Essentials of Econometrics*. (D. Barnadi, W. Hardani, Eds., J. A. Mulyadi, & Y. Andri, Trans.) Jakarta: Erlangga.

Hanafi, Mamduh M., dan Abdul Halim (2009) *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN

- Jama'an., 2008. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi kasus Perusahaan Publik yang Listing di BEJ)*. E-Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Universitas Diponegoro: Semarang.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Lacinka, Fathoni, dan Gagah. 2018. *Analyze Effect Of Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, And Earning Per Share To The Company's Stock Prices Lq45 Listed On The Indonesia Stock Exchange Year 2012-2015*. Journal of Management. ISSN:2502-7689. Vol.4, No 4.
- Laksmi, Andini dan Santoso. 2018. *Pengaruh DER, TATO, Firm Size terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening(Case Study at Manufacturing Companies Industry Basic Chemistry and the Period 2011-2015)*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran ISSN: 2502-7697.
- Lestari. 2017. *Pengaruh Earning Per Share (EPS), dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham dengan Price Earning Ratio (PER) sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016*. E-Jurnal Indonesia Banking School.
- Lukman dan Solihin. 2018. *Pengaruh Economic Value Added, Financial Leveragedan Profitabilitas terhadap Harga Saham PT. Summarecon Agung Tbk*. Jurnal Ekonomi. Vol. 20, No 2.
- Manan, Abdul. 2017. *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana
- Muliadi dan Fahmi. 2016. *Pengaruh Dividen Per Share, Return On Equity dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen. Vol.1, No.2: 71-80.
- Panuntas, Nazar dan Zultilisna. 2018. *Pengaruh Net Profit Margin, Return On Equity, dan Earning Per Share terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2013-2016)*. E-Proceeding of Management. Vol.5, No.1: 729
- Priyatno, D. 2014. *Belajar Cepat Olah Data Statistik*. Yogyakarta: Andi
- Putra dan Kusumawardani. 2016. *Pengaruh Buyback Saham, Profitabilitas dan Firm Sizeterhadap Harga Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia dengan Dividend Yieldsebagai Variabel Mediatingpada Periode 2012-2014*. Master Thesis Diponegoro University: Semarang.
- Safitri. 2013. *Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Return On Asset, Debt To Equity Ratio dan Market Value Added Terhadap Harga Saham dalam Kelompok Jakarta Islamic Index*. Management Analysis Journal. Vol.2, No 2.
- Sofyan Syafri Harahap, 2008, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, Jakarta, Raja Grafindo Persada

- Suselo, Djazuli dan Indrawati. 2015. *Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ45)*. Jurnal Aplikasi Management. Vol.13, No 1.
- Takarini, dan Hendrarini. 2011. *Rasio Keuangan dan Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islaic Index*. Journal of Business and Banking. Vol.1, No.2: 93-104
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi* . Yogyakarta: Kanisius
- Wehantouw, Tommy, dan Tampenawas.2017. *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Industri Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015*.Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi.Vol 5, No 3.
- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya* (3 ed.). Yogyakarta: EKONISIA
- Widoretno, Gita Margahayu. 2013. Analisis Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2012
- Widuri Retno. 2009. *Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia*. *PERFORMANCE Business and Management Journal*. Universitas Jendral Soedirman. Vol 23. No 2.
- Winarno, W. W. 2017. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Yogyakarta: STIM. YKPM.
- Winarno, W.W. 2011. *Analisis ekonometrika dan statistika dengan Eviews*. Yogyakarta: STIM YKPN
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)  
[www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)
- Z Wijaya Rico. 2017. *Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol 21, No 3.