

ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)

Sarah Debi Salsabila, Ulinuha Y.P,S.E.,M.Acc.,Ak.,CA.

**PRODI AKUNTANSI
UNIVERSITAS AHMAD DAHLAN**
Jl. Kapas 9 Semaki Yogyakarta

E-mail: debbysarah@gmail.com

Abstrak

Analisis fundamental merupakan salah satu cara untuk membantu investor dalam menganalisis laporan perusahaan. Dengan adanya pemahaman dalam menganalisis laporan keuangan inilah para calon pemegang saham akan dapat menghindari ketidaktahuan tentang saham sebuah emiten khususnya saham syariah yang akan dibeli maupun sebaliknya. Investor yang jeli dan memiliki tujuan jangka panjang tidak langsung memutuskan keputusan hanya karena menilai harga saham tersebut *overprice*, *underprice*, ataupun normal. Tujuan penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam ISSI tahun 2011-2016. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan teknik penentuan sampel tersebut, didapatkan 102 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Data penelitian diperoleh website resmi masing-masing perusahaan dan yahoo.finance.com. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor fundamental (*earning per share*, *net profit margin*, *debt to equity ratio*, dan *price to book value*) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam ISSI. Nilai *adjusted R-square* sebesar 0,631 artinya variabilitas variabel harga saham syariah mampu dijelaskan oleh variabel *earning per share*, *net profit margin*, *debt to equity ratio*, dan *price to book value* sebesar 63,1%. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak terdapat dalam model penelitian ini.

Keywords: harga saham syariah, faktor fundamental, *earning per share*, *net profit margin*, *debt to equity ratio*, dan *price to book value*.

PENDAHULUAN

Pasar modal sangatlah penting untuk mendorong perekonomian nasional. Hal ini dikarenakan pasar modal sebagai gerbang investasi utama bagi perekonomian negara. Peran investor dibutuhkan dalam pasar modal sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dan sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi. Pasar modal

juga dikenal sebagai bursa efek untuk menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli dengan tujuan memperdagangkan efek.

Pasar modal dibagi menjadi dua yakni pasar modal konvensional dan pasar modal syariah. Pasar modal Indonesia telah diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) No. 8 tahun 1995. UUPM tidak

membedakan antara pasar modal konvensional dan pasar modal syariah, oleh karena itu pasar modal syariah bukanlah suatu sistem yang terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan. Secara umum kegiatan pasar modal syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun memiliki beberapa karakteristik khusus pasar modal syariah yang diatur berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) No. 40/DSN-MUI/X/2003 yang mana produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah (Kompasiana, 7 Maret 2017).

Bursa Efek Indonesia (BEI) membentuk dua jenis pasar modal syariah yakni *Jakarta Islamic Index (JII)* yang dibentuk pada tanggal 3 Juli 2000 dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011. ISSI memiliki kapasitas lebih besar dibanding JII yang hanya memuat 30 saham syariah. Komposisi saham syariah pada ISSI ditetapkan secara periodik yakni 6 bulan sekali, tetapi ini tidak berarti diantara rentang waktu 6 bulan tidak ada saham syariah yang bisa masuk ke dalam komposisi saham. Hal ini dikarenakan pelaksanaannya, BEI bisa memperbarui saham-saham syariah yang dianggap memenuhi kriteria untuk masuk ke dalam ISSI pada periode tersebut. Investasi pada pasar modal syariah mencakup saham syariah, obligasi syariah, reksa dana syariah, dan surat berharga lainnya yang sesuai dengan prinsip syariah. Saham syariah merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer, namun masih banyak ulama yang memperdebatkan hukum kehalalan investasi saham ini. Seif El-Din I Taj memaparkan masih terdapat unsur *gharar* dan *jahalah* dalam transaksi pasar modal, walaupun sudah diberi embel-embel syariah, hal ini dijelaskan dalam *Towards an Islamic Model of Stock Market* yang diterbitkan Jurnal EKAU pada tahun 2002 (Tirto.id, 20 Desember 2016).

Gharar dalam bahasa berarti pertaruhan, sedangkan *jahalah* ialah ketidakpastian. Membeli saham dapat dianggap sebagai membeli pertaruhan dan ketidakpastian

karena nilainya yang cenderung fluktuatif. Mereka yang membeli bisa saja untung maupun rugi ketika saham tersebut dijual kembali (Tirto.id, 20 Desember 2016).

Menurut pandangan Islam berinvestasi saham itu diperbolehkan karena termasuk dalam prinsip transaksi *musyarakah* atau perkongsian. Harapan dalam berinvestasi saham adalah pembagian deviden dan bukan keinginan untuk mencari *gain* atau keuntungan dari selisih menjual saham. Hal yang membedakan antara investor dengan spekulasi ialah tergantung pada niatnya. Investor akan membeli saham dalam jangka waktu panjang sementara spekulasi hanya membeli dan menjual sahamnya kembali dalam jangka pendek.

Salah satu cara untuk mencegah praktek spekulasi yakni dengan menetapkan jangka waktu memegang saham minimum (*holding periode*), namun pada saham minimum atau *holding periode* tersebut tidak diketahui berapa lama minimal pembatasan untuk meredam spekulasi padahal tidak dipungkiri adanya kebutuhan seorang investor yang mendadak untuk mencairkan saham yang dipegangnya, maka diperlukan likuiditas. Seorang pakar ekonomi Islam dan *modelling economics* mengusulkan minimal *holding periode* setidaknya satu pekan. Untuk mencegah spekulasi di pasar modal diperlukan pula jual beli saham harus diikuti dengan serah terima bukti kepemilikan fisik saham yang diperjualbelikan (Muhammad, 2016: 194).

Praktik akuntansi *modern* dan pengungkapan laporan keuangan kepada pemilik saham diperlukan untuk menghindari kemungkinan timbulnya *gharar* pada saat saham diinvestasikan. Laporan keuangan tersebut diperlukan untuk menganalisis faktor-faktor apa saja yang berkaitan dengan pengambilan keputusan. Agar lebih valid dalam pengambilan keputusan, diperlukan pengkajian laporan keuangan baik secara simultan maupun parsial.

Menurut Hartono (2007: 126) terdapat dua macam analisis untuk menentukan nilai saham, yaitu terdiri dari informasi yang bersifat fundamental dan informasi yang

bersifat teknikal. Informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari internal perusahaan yang meliputi dividen dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, sedangkan informasi yang bersifat teknikal diperoleh dari luar perusahaan seperti ekonomi, politik, finansial dan lainnya. Menurut penelitian Pandansari (2012) dikutip dalam Hartini, Rika, dan Mismiwati (2017: 126) dalam menghimpun dana dari masyarakat atau dana dari pemegang saham, perusahaan berkewajiban untuk menjaga dan memelihara kondisi keuangan perusahaan dengan baik. Untuk menganalisis kinerja perusahaan dapat digunakan rasio keuangan dengan tujuan agar para investor dapat memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang.

Beberapa penelitian mengenai analisis pengaruh fundamental terhadap harga saham telah banyak dilakukan, namun masih menghasilkan berbagai kesimpulan yang beragam. Penelitian sebelumnya juga terlihat berusaha menambahkan variabel-variabel yang menurut mereka *capable* untuk mempengaruhi harga saham.

Seperti halnya penelitian yang dilakukan oleh Susanti dan Sri pada tahun 2013 yang mengemukakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham, demikian juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Taufiq dan Wahidahwati pada tahun 2016 yang mengemukakan bahwa *Price to Book Value* (PBV), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh pada harga saham.

Semakin tinggi nilai EPS berarti semakin besar pula laba yang disediakan untuk pemegang saham sehingga akan mempengaruhi harga saham, sedangkan besarnya nilai NPM menandakan besarnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersihnya. Rasio PBV juga mencerminkan pergerakan harga saham. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Para investor juga cenderung akan menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi karena nilai DER yang tinggi

mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada objek penelitian, sampel penelitian, variabel penelitian, dan periode yang diteliti. Penulis memilih tahun 2011 sebagai batas awal karena merupakan awal terbentuknya ISSI sedangkan 2016 sebagai batas akhir karena kurang lengkapnya perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2017. Penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut pada indeks saham syariah sebagai objek penelitian untuk menganalisis apakah faktor-faktor tersebut juga mempunyai pengaruh terhadap harga saham syariah seperti halnya pada saham-saham umumnya, maka dari itu penulis ingin meneliti tentang “Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham pada Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)”.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan (Brigham, 2001: 36).

Harga Saham

Harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau kepemilikan suatu perusahaan (Anoarga, 2001: 100). Harga saham juga dapat diartikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan. Untuk itu investor memerlukan informasi

yang berkaitan dengan pembentukan saham tersebut dalam pengambilan keputusan untuk menjual atau membeli saham.

Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah rasio yang menitikberatkan pada laporan keuangan untuk memperhitungkan apakah harga saham sudah diapresiasi secara akurat. Dalam analisis fundamental, analisis rasio merupakan salah satu alat untuk membantu dalam menganalisis laporan keuangan. Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah mem berikan informasi mengenai posisi laporan keuangan, kinerja, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi (SAK, 2012: 5)

Analisis fundamental memperhitungkan berbagai faktor, seperti kinerja perusahaan, analisis persaingan usaha, analisis industri, analisis ekonomi dan pasar makro-mikro. Dari sini dapat diketahui apakah perusahaan tersebut masih sehat atau tidak. Biasanya analisis fundamental digunakan untuk mengetahui valuasi saham, beberapa nominal rupiah saham itu layak dihargai. Pada prinsipnya analisis fundamental digunakan untuk mengetahui apakah suatu saham *overvalued* (mahal) atau *undervalued* (murah) (Wira, 2011: 3).

Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. EPS menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diberikan perusahaan kepada investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Jika EPS yang dihasilkan perusahaan meningkat maka permintaan akan saham semakin meningkat. Hal tersebut akan meningkatkan harga saham.

EPS didapat dari jumlah keuntungan dibagi jumlah saham yang beredar. Namun EPS tidak mengikut sertakan deviden yang dibagikan. Rasio EPS digunakan untuk mengukur tingkat provitabilitas suatu perusahaan. Semakin besar rasio ini akan semakin baik. EPS merupakan salah satu

rasio yang penting untuk menentukan harga wajar saham nantinya (Wira, 2011: 77).

Net Profit Margin (NPM)

Net profit margin (NPM) merupakan rasio yang mengukur besarnya laba perusahaan dibandingkan dengan penjualannya. Besar kecilnya rasio ini mempengaruhi harga saham perusahaan. Jika perusahaan mempunyai kemampuan menghasilkan keuntungan bersih, maka para investor akan tertarik membeli saham tersebut. Hal ini akan menyebabkan harga pasar akan naik. NPM adalah rasio yang dihitung dengan membagi keuntungan bersih dengan total penjualan. Rasio ini menunjukkan tingkat keuntungan yang dapat diperoleh dari setiap rupiah penjualan (Wira, 2011: 71).

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah perbandingan antara hutang dengan ekuitas. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya hutang tidak melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian deviden.

DER adalah rasio yang dihitung dengan membagi total hutang dengan total ekuitas (modal). Rasio ini juga mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka panjang (Wira, 2011: 75).

Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV), Darmadji dan Fakhruddin (2011: 157) menyatakan bahwa PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Rasio ini juga digunakan untuk mengetahui apakah harga suatu saham saat ini murah atau mahal. Rasio PBV yang rendah menandakan bahwa harga saham tersebut murah. (Wira, 2011: 82)

PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham syariah.

Earning Per Share (EPS) merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. EPS menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diberikan perusahaan kepada investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Jika EPS yang dihasilkan perusahaan meningkat maka permintaan akan saham semakin meningkat. Hal tersebut akan meningkatkan harga saham.

Hasil penelitian Susanti dan Sri (2013) menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap harga saham. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Taufiq dan Wahidahwati (2016) menyatakan bahwa EPS memiliki pengaruh terhadap harga saham. Semakin besar nilai EPS maka semakin besar laba bersih yang akan diterima oleh pemegang saham. Meningkatnya laba bersih tersebut akan menarik minat investor untuk membeli saham. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Syukron (2010), Aulianisa (2010), dan Muksal (2014) EPS berpengaruh terhadap harga saham

H₁ : EPS berpengaruh terhadap harga saham syariah.

Pengaruh *Net profit margin* (NPM) terhadap harga saham syariah.

Net profit margin (NPM) merupakan rasio yang mengukur besarnya laba perusahaan dibandingkan dengan penjualannya. Besar kecilnya rasio ini mempengaruhi harga saham perusahaan. Jika perusahaan mempunyai kemampuan menghasilkan keuntungan bersih, maka para investor akan tertarik membeli saham tersebut. Hal ini akan menyebabkan harga pasar akan naik.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Aulianisa (2013) memiliki hubungan tidak searah. Penelitian dengan hasil yang serupa juga dilakukan oleh Syukron (2010). Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Taufiq dan Wahidahwati (2016) yang menyatakan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan. Menurutnya Informasi NPM perusahaan yang ada pada laporan keuangan bukanlah hal yang utama yang harus diperhatikan investor dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi.

H₂ : NPM berpengaruh terhadap harga saham syariah.

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

Debt to Equity Ratio (DER) adalah perbandingan antara hutang dengan ekuitas. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya hutang tidak melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Hartini, Rika, dan Mismiwati (2017) menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai DER memiliki sentimen negatif terhadap harga saham dimana jika tingkat hutang perusahaan naik maka risiko yang diterima pemegang saham akan bertambah hal tersebut akan memberikan respon negatif terhadap harga saham dengan asumsi jika terjadi kenaikan pada rasio DER maka harga saham akan turun. Penelitian ini juga didukung oleh Syukron (2010) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negative terhadap harga saham. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Taufiq dan Wahidahwati (2016). DER merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya hutang dapat ditutupi oleh modal perusahaan. Penelitian dengan hasil yang serupa juga dilakukan oleh Muksal (2014) yang menyatakan bahwa DER tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

H₃ : DER berpengaruh terhadap harga saham syariah.

***Price to Book Value* (PBV) terhadap harga saham syariah.**

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan Taufiq dan Wahidahwati (2016) menyatakan bahwa PBV tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang

dilakukan oleh Hanifah (2014) menyatakan bahwa PBV mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham yang berarti bahwa terdapat hubungan searah antara PBV dengan harga saham perusahaan. Semakin kecil rasio PBV maka harga suatu saham semakin murah. Semakin rendahnya nilai PBV menunjukkan harga saham yang lebih murah dibandingkan harga saham lain yang sejenis.

H₄ : PBV berpengaruh terhadap harga saham syariah.

METODE PENELITIAN

Populasi, Pengambilan sampel, dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2011-2016. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan mempertimbangkan beberapa kriteria. Kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini yaitu:

1. Saham perusahaan yang terdaftar dalam ISSI 31 Desember 2016.
2. Mempublikasikan laporan keuangan lengkap selama periode 2011-2016.
3. Laporan keuangan disajikan dalam rupiah (Rp).
4. Saham perusahaan yang terdaftar harus memiliki harga historis saham selama periode 2011-2016.

Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditetapkan maka diperoleh sebanyak 102 sampel perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *website* resmi masing-masing perusahaan dan yahoo.finance.com.

Variabel Penelitian

Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share merupakan rasio pasar yang menilai tingkat kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba untuk perusahaan. Manajemen perusahaan, pemegang saham biasa, dan calon pemegang saham sangat memperhatikan *Earning Per Share* karena menjadi indikator keberhasilan

perusahaan. Rumus *Earning Per Share* sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Net Income} - \text{Deviden}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Net Profit Margin

Net profit margin (NPM) merupakan rasio profitabilitas yang membandingkan antara laba perusahaan dengan penjualannya. Data mengenai *Net profit margin* (NPM) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Keuntungan Bersih}}{\text{Total Penjualan}}$$

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu ratio *leverage* (solvabilitas) yang mengukur kontribusi modal sendiri dan investasi jangka panjang dalam struktur permodalan perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan antara hutang dan ekuitas. *Debt to Equity Ratio* (DER) diukur dengan angka prosentase dan dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) merupakan salah satu ratio pasar yang menggambarkan seberapa besar pasar menilai harga sebuah perusahaan dibandingkan kekayaan bersihnya. *Price to Book Value* (PBV) dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini peneliti menguji hipotesis dengan menggunakan metode teknik analisis regresi linear berganda. Tujuannya adalah untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Sebelum data di analisis, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heterokedastisitas.

Adapun model persamaan regresi yang digunakan pada penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

- Y = harga saham syariah
- α = konstanta
- X_1 = *Earning Per Share* (EPS)
- X_2 = *Net Profit Margin* (NPM)
- X_3 = *Debt to Equity Ratio* (DER)
- X_4 = *Price to Book Value* (PBV)
- $\beta_1 \dots \beta_4$ = koefisien regresi parsial
- e = *error*

Untuk membantu kelancaran analisis data, maka peneliti menggunakan alat bantu program statistic computer SPSS.

Pengujian Hipotesis Uji parsial (uji statistik t)

Uji parsial bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen (*Earning Per Share, Net Profit Margin, dan Debt to Equity Ratio*) secara individual (parsial) terhadap variabel dependen yakni harga saham syariah.

Cara pengambilan keputusan uji statistik t adalah jika *sig. t* lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis alternatif diterima, artinya secara individual variabel independen (*Earning Per Share, Net Profit Margin, dan Debt to Equity Ratio*) berpengaruh terhadap variabel dependen (harga saham syariah).

Uji simultan (uji statistik f)

Uji simultan bertujuan untuk menguji apakah semua variabel independen (*Earning Per Share, Net Profit Margin, dan Debt to Equity Ratio, Price to Book Value*) secara bersama-sama (simultan) mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (harga saham syariah).

Uji koefisien determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh suatu variabel bebas menentukan nilai variabel terikat dapat diketahui. Besarnya nilai koefisien determinasi terletak antara nol dan satu (Santosa, 2007: 256). Nilai koefisiensi determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel terikat sangat terbatas, dan sebaliknya. Nilai yang mendekati satu berarti

variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengukur apakah data yang diambil dari populasi secara berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan alat uji *One-Sample Kolmogrov-Smirnov*. Data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi > 0,05 sebaliknya apabila nilai signifikansi < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal. Hasil normalitas dalam penelitian ini disajikan dalam tabel 1

Tabel 1 Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas		
Asymp.Sig	0,269	
Uji Autokorelasi		
Model	Tolerance	VIF
EPS	0,878	1,139
NPM	0,748	1,337
DER	0,858	1,165
PBV	0,954	1,048
Uji Autokorelasi		
DW	,820	
Uji Heterokedastisitas		
Sig.	0,13 ^b	

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 1 menunjukkan bahwa besarnya nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,269. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *Sig* lebih besar dari *Alpha* yaitu 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Deteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi adalah dilihat dari besarnya VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance*. Regresi bebas dari masalah multikolinieritas jika nilai $VIF < 10$ dan nilai $tolerance > 0,1$ (Ghozali, 2018: 107).

Berdasarkan tabel 1 hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan bahwa variabel

bindependen memiliki nilai toleransi > 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi dalam penelitian ini dideteksi dengan melihat nilai *Durbin Watson* dalam tabel. Hasil pengujian autokorelasi pada penelitian ini disajikan dalam tabel 1.

Berdasarkan tabel 1 nilai DW sebesar 0,820, nilai ini akan dibandingkan dengan tabel DW dengan jumlah observasi (n)=600, jumlah independen (k)=4 dan tingkat signifikansi 0,05. Didapat nilai dl=1,855 dan nilai du=1,875. Oleh karena DW 0,820 berada di bawah dl=1,855 dan diatas 0, maka hal ini menunjukkan bahwa terdapat autokorelasi positif.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian terhadap ada tidaknya heterokedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji *Park*, dengan membandingkan nilai signifikansi dengan tingkat kepercayaan. Jika nilai signifikansi di atas nilai *alpha* (0,05), maka model regresi tidak mengandung adanya heterokedastisitas (Ghozali, 2018: 137). Hasil uji heterokedastisitas pada penelitian ini disajikan dalam tabel 1.

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada Tabel 1 bahwa hasil uji *Park* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,013 lebih kecil dari nilai *alpha* (0,05). Sedangkan nilai F sebesar 3,209, dapat disimpulkan bahwa model regresi mengandung heterokedastisitas.

ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel bebas *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap harga saham syariah yang dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Berdasarkan uji statistik diperoleh hasil regresi berganda sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Adjusted R Square		
t test	Sig. EPS	,000
	Sig. NPM	,000
	Sig. DER	,004
	Sig. PBV	,000
F test	F	262,358
	Sig	,000 ^b
Beta (unstandardized Coefficients)	EPS	,611
	NPM	-,147
	DER	-,126
	PBV	,203
	Constant	1,616

Hasil pengujian persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$\text{Harga saham syariah} = 1,616 + 0,611\text{EPS} - 0,147\text{NPM} - 0,126\text{DER} + 0,203\text{PBV} + e$$

Berdasarkan model persamaan regresi di atas dapat disimpulkan bahwa EPS memiliki koefisien regresi 0,611. Hal ini menunjukkan bahwa EPS memiliki hubungan positif terhadap harga saham syariah. Variabel NPM memiliki hubungan negatif terhadap harga saham syariah dengan koefisien regresi sebesar 0,147. Variabel DER memiliki hubungan negatif terhadap harga saham syariah dengan koefisien regresi sebesar 0,126. Sedangkan variabel PBV memiliki hubungan positif terhadap harga saham syariah dengan koefisien regresi sebesar 0,203.

PENGUJIAN HIPOTESIS

Pengujian hipotesis merupakan pembuktian statistik atas semua yang telah dihipotesiskan dalam penelitian berdasarkan teori. Penelitian ini dalam pengambilan keputusan pengujian hipotesis menggunakan

metoda analisis regresi linear berganda. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji signifikansi parameter individual (uji statistik t). Dasar pengambilan keputusan pada uji t dengan melihat nilai signifikansi. Jika nilai signifikansi $> \alpha$ maka hipotesis penelitian ditolak, sedangkan jika nilai signifikansi $< \alpha$ maka hipotesis diterima. Hasil uji hipotesis ditunjukkan pada Tabel 2

Uji Parsial (Uji Statistik t)

Pengujian secara parsial ditunjukkan untuk mengetahui adanya keberartian pengaruh masing-masing variabel bebas *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap harga saham syariah. Keberartian ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas atau signifikansi t hitung hasil perhitungan dari masing-masing variabel bebas. Berdasarkan tabel 2 variabel EPS memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih besar dari α 0,05 maka hipotesis pertama diterima, artinya EPS berpengaruh terhadap harga saham syariah. Variabel NPM memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai ini lebih kecil dari α 0,05 maka hipotesis ke dua diterima, artinya NPM berpengaruh terhadap harga saham syariah. Variabel DER memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,004. Nilai tersebut lebih kecil dari α 0,05 maka hipotesis ke tiga diterima, artinya DER berpengaruh terhadap harga saham syariah. Variabel PBV memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai ini lebih kecil dari α 0,05 maka hipotesis ke empat diterima, artinya PBV berpengaruh terhadap harga saham syariah.

Uji Simultan (Uji Statistik F)

Pengujian ini bertujuan untuk menunjukkan bahwa semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mampu mempengaruhi terhadap variabel dependen.

Hasil uji F pada Tabel 2 yang menunjukkan hasil regresi, diperoleh dari nilai signifikansi (*F-statistic*) sebesar 0,000. Nilai signifikansi (*F-statistic*) 0,000 $< \alpha$ 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel EPS, NPM,

DER, dan PBV secara simultan berpengaruh terhadap variabel harga saham syariah.

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi digunakan untuk melihat kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Apabila nilai *adjusted R²* mendekati 1 maka dianggap semakin baik karena hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	,796 ^a	,634	,631	,820

Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada kolom *adjusted R square* yakni sebesar 0,631. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham syariah dipengaruhi oleh EPS, NPM, DER, dan PBV, sebesar 63,1% sedangkan sisanya 36,9% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil analisis dengan metoda regresi linear berganda menunjukkan bahwa hipotesis pertama didukung. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham syariah.

Informasi EPS dalam laporan keuangan perusahaan menjadi faktor penting yang harus diperhatikan investor dalam membuat keputusan investasinya. Semakin besar nilai EPS maka semakin besar laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Meningkatnya laba bersih perusahaan maka semakin besar pendapatan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Hal tersebut menyebabkan permintaan saham meningkat yang mengakibatkan harga saham ikut meningkat. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Taufiq dan Wahidahwati (2016) menyatakan bahwa EPS memiliki pengaruh terhadap harga saham. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Aulianisa (2010), Syukron (2010), dan Muksal (2014) EPS berpengaruh terhadap harga saham. Namun, hasil ini tidak didukung oleh penelitian Susanti dan Sri (2013) menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap harga saham. Sehingga hipotesis ke dua diterima. Besarnya nilai NPM menunjukkan presentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan permintaan terhadap saham akan tinggi. Jika permintaan terhadap suatu saham tinggi maka harga saham tersebut akan cenderung naik. Hal ini didukung oleh penelitian Taufiq dan Wahidahwati (2016) dan Syukron (2014) menyatakan bahwa NPM berpengaruh signifikan.

Hasil analisis menunjukkan bahwa hipotesis ke tiga yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham. DER yang semakin tinggi menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar, sehingga beban perusahaan juga semakin berat. Hal ini akan mengurangi hak pemegang saham karena perusahaan akan lebih mengutamakan melunasi kewajibannya terlebih dahulu. Sehingga semakin meningkatnya nilai DER maka semakin menurunnya minat investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut. Hal tersebut yang mempengaruhi harga saham semakin menurun. Hasil penelitian ini didukung oleh Hartini, Rika, dan Mismiwati (2017) dan juga penelitian Susanti dan Sri (2013) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil analisis menunjukkan bahwa hipotesis ke empat diterima yaitu *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap harga saham. Hasil ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi rasio PBV, maka semakin menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham. Hal tersebut mengakibatkan semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, maka permintaan terhadap saham naik dan mendorong harga saham perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh Hanifah

(2014) yang menyatakan bahwa PBV memiliki pengaruh terhadap harga saham. Akan tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Taufiq dan Wahidahwati (2016) menyatakan bahwa PBV tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya. Karena semakin kecil rasio PBV menunjukkan harga saham yang lebih murah dibandingkan harga saham lain yang sejenis.

Hal penting yang perlu diperhatikan yaitu harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor dan analisis lainnya. Dalam penelitian ini hanya mendapatkan 63,1% informasi yang berpengaruh terhadap pergerakan harga saham syariah sedangkan sisanya 36,9% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Analisis fundamental merupakan teknik paling dasar yang dapat dilakukan investor untuk menghindari ketidaktahuan tentang saham sebuah emiten yang akan dibeli ataupun sebaliknya. Dengan menghilangkan unsur *jahalalah* ini, seorang investor akan terbebas dari *gharar*, *maysir*, ataupun tindakan yang tidak dibenarkan oleh syariah Islam.

Pada bagian hasil dan pembahasan, berisi tentang hasil penelitian dan penjelasan produk sampai pada tahap pengembangan. Oleh karena itu, di dalam bagian ini, deskripsikan secara substansial dari pembahasan skripsi Anda. Anda boleh memasukkan tabel dan gambar-gambar dari hasil penelitian sebagai upaya untuk mempertajam hasil analisis.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data yang telah diuraikan pada bab sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2011-2016.
2. *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks

- Saham Syariah Indonesia periode 2011-2016.
3. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2011-2016.
 4. *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2011-2016.
 5. Secara simultan atau bersama-sama variabel *Earning Per Share* (EPS), Net Profit Margin (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2011-2016.
 6. Berdasarkan uji koefisien determinasi harga saham dipengaruhi oleh EPS, NPM, DER, dan PBV, sebesar 63,1% sedangkan sisanya 36,9% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

KETERBATASAN

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan. Keterbatasan ini diharapkan dapat diantisipasi pada penelitian yang akan datang. Adapun keterbatasan pada penelitian ini yakni:

1. Pada pengolahan data EPS tidak normal.
2. Model regresi masih mengandung autokorelasi dan heterokedastisitas.
3. Harga saham yang dipakai merupakan closing price yang diambil pada akhir tahun.

SARAN

Berdasarkan keterbatasan pada penelitian ini, peneliti menyarankan beberapa hal, diantaranya:

1. Peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan faktor-faktor lain yang belum diuji sebagai variabel independen pada penelitian selanjutnya.
2. Harga saham yang dipakai menggunakan tanggal pada saat publikasi laporan keuangan.

3. Penelitian ini masih memiliki kelemahan yaitu terdapat autokorelasi dan heterokedastisitas pada model regresi, maka penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperbaiki kelemahan pada penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Arif, M. Nur Rianto Al. 2012. *Lembaga Keuangan Syariah*. Bandung: Pustaka Setia.
- Arifin, Johar. 2017. *SPSS 24 Untuk Penelitian dan Skripsi*. Jakarta: Gramedia.
- Aulianisa, Fitri. 2013. "Pengaruh Faktor Fundamental dan Risikosistematis Terhadap Harga Saham di Pasar Modal Syariah" *La_riba Jurnal ekonomi Islam* (Juli), hal. 85-103.
- Darmadji, T dan H. M. Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat. Jakarta: edisi ketiga
- DSN MU. 2003. Fatwa Dewan Syariah nasional No: 40/DSN-MUI/X/2003: Pasar Modal Syariah. Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi Kedelapan, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanifah, D. W. 2014. *Analisis Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), dan Price to Book Value (PBV) terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam perhitungan jakarta islamic index (JII) tahun 2010-2013*. 1-16.
- Hartono, Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE Yogyakarta: edisi kelima.
- Hartono, Jogiyanto. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE Yogyakarta: edisi kesebelas.
- Hartini, Titin, Rika Lidyah, dan Mismiwati. 2017. "Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Perusahaan Jakarta Islamic Index)" *seminar nasional teknologi informasi, bisnis, dan desain* (Juli), hal.126-131.
- Hermawan, Arif. 2016. *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Hidayat, Taufik. 2011. *Buku Pintar Investasi Syari'ah*. Jakarta: Erlangga.
- IAI, 2012. *Standar Akuntansi Keuangan*. Buku keempat. Penerbit Salemba Empat. Jakarta
- Indriantoro, Nur, dan Bambang Supomo. 2002. *Metodelogi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi & Manajemen*. BPFE Yogyakarta: edisi pertama.
- Kurnia, Fajar, 2017, 6 Hal perbedaan pasar Modal Konvensional dan Pasar Modal

Syariah,[Online].Didapatkan:<<https://www.kompasiana.com/fajarkurnia/58bea9b0a3afbde416b3a1d0/6-hal-perbedaan-pasar-modal-konvensional-dan-pasar-modal-syariah>>[23>Maret2018]

- Kurniawati, Indah. Tidak ada. *Praktikum PDE Pengolahan Data Elektronik*. Prodi Akuntansi FE UAD Yogyakarta
- Muhammad. 2016. *Manajemen Keuangan Syari'ah*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Muksal. 2014. Penelitian yang dilakukan oleh Muksal yang berjudul Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Syariah (Studi Pada Pasar Sekunder Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2009-2013). Tesis. Aceh: Universitas Serambi Mekkah.
- Pandansari, FA. 2012, Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham, www.journal.unnes.ac.id
- Santosa, Purbayu Budi. 2007. *Statistika Deskriptif dalam Bidang Ekonomi dan Niaga*. Jakarta. Erlangga.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Susanti, Fungsi Dwi, dan Sri Utiyati. 2013. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham pada Perusahaan Telekomunikasi di BEI" *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* (Autumn), hal. 1-20.
- Susilo D, Bambang. 2009. *Pasar Modal Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas, dan Strategi Investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Syukron, Ali. 2010. *Faktor Fundamental Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan di Daftar Efek Syariah Tahun 2006-2008*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Taufiq, Rahmat, dan Wahidahwati. 2016. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index" *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* (Agustus), hal. 1-25.
- Wira, Desmond. 2014. Analisis Fundamental Saham. Jakarta: Exceed.
- Yudiatmaja, Fridayana. 2013. Analisis regresi dengan menggunakan aplikasi komputer statistik spss. Jakarta: Erlangga.
- Zuhra, Wan Ulfa Nur, 2016, Seputar Halal Haram Investasi Saham Syari'ah [Online]. Didapatkan:<<https://tirto.id/seputar-halal-haram-investasi-saham-syariah-b92o>>[20>Maret2018]