

APAKAH RASIO PROFITABILITAS DAN PASAR BERPENGARUH TERHADAP HARGA SAHAM (STUDI KASUS BUMN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII))

Fatihatus Sahliyah

fsahliyah@gmail.com

Universitas Qomaruddin Gresik

Abstract

The purpose of this research is to determine the effect of profitability ratios consisting of Return on Asset (RoA), Return on Equity (RoE), and Net Profit Margin (NPM) as well as market ratios consisting of Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), and Price Book Value (PBV) to sharia share prices either partially or simultaneously. The data analysis technique used in this research is multiple linier regression analysis, namely regression analysis used to predict one dependent variable based on two or more independent variable. The result of of the research are: (1) Return on Asset (RoA) partially has no effect to sharia share prices, (2) Return on Equity (RoE) partially has a negative effect to sharia share prices, (3) Net Profit Margin (NPM) partially has a positive effect to sharia share, (4) Earning Per Share (EPS) partially has a positive effect to sharia share prices, (5) Price Earning Ratio (PER) partially has no effect to sharia share prices, and (6) Price Book Value (PBV) partially has a positive effect to sharia share prices. Based on these results, it can be concluded that Return on Equity (RoE), Net Profit Margin (NPM), Earning Per Share (EPS), and Price Book Value (PBV) partially can be used as a reference by investors in share purchase decisions whereas Return on Asset (RoA) and Price Earning Ratio (PER) partially cannot be used as a reference by investors in share purchase decisions.

Keyword : Return on Asset (RoA), Return on Equity (RoE), Net Profit Margin (NPM), Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Price Book Value (PBV), and Sharia Share Prices.

Latar Belakang

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa mendatang (Hartono, 2017). Sedangkan dalam perspektif syari'ah investasi adalah bentuk aktif dari ekonomi syari'ah. Dalam Islam, setiap harta ada zakatnya. Jika harta tersebut didiamkan, maka lambat laun akan termakan oleh zakatnya. Salah satu hikmah dari zakat ini adalah mendorong setiap Muslim untuk

menginvestasikan hartanya agar bertambah seperti yang terkandung dalam surat al-Baqarah ayat 261:

“Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang Dia kehendaki. Dan Allah Maha Luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui.”

Saham merupakan salah satu alternatif investasi di pasar modal yang paling banyak digunakan oleh para investor yang bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan yang pada akhirnya akan mencerminkan harga saham tersebut. Dewasa ini, para pemain saham atau investor perlu memiliki sejumlah informasi yang berkaitan dengan dinamika harga saham agar dapat mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak untuk dipilih dalam berinvestasi. Harga pasar saham merupakan ukuran indeks prestasi perusahaan, yaitu seberapa jauh manajemen telah berhasil mengelola perusahaan atas nama pemegang saham. Harga saham setiap waktu dapat berubah-ubah tergantung pada besarnya penawaran dan permintaan investor akan saham tersebut. Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh dua faktor yaitu faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal meliputi kebijakan pemerintah, kondisi fundamental ekonomi, dan fluktuasi kurs valuta asing sedangkan faktor internal meliputi tingkat bunga, jumlah kas dividen yang diberikan, laba per lembar saham, jumlah laba yang didapatkan perusahaan, serta tingkat risiko dan pengembalian (Brigham & Houston, 2014). Pada prinsipnya, semakin baik prestasi perusahaan maka akan meningkatkan permintaan saham perusahaan tersebut, sehingga pada gilirannya akan meningkatkan pula harga saham perusahaan. Penilaian saham secara akurat bisa meminimalkan risiko sekaligus membantu investor mendapatkan keuntungan wajar, mengingat investasi saham di pasar modal merupakan jenis investasi yang berisiko tinggi meskipun menjanjikan keuntungan relatif besar.

Salah satu aspek yang dinilai oleh investor ketika akan melakukan investasi saham adalah kinerja keuangan. Dalam kegiatan analisis dan memilih saham melalui kinerja keuangan suatu perusahaan, para investor memerlukan informasi-informasi yang relevan dan memadai melalui laporan keuangan perusahaan tersebut. Laporan keuangan merupakan produk akhir dari serangkaian proses pencatatan dan pengikhtisaran data transaksi bisnis (Hery, 2015). Laporan

keuangan secara tidak langsung dapat memengaruhi nilai harga saham karena harga saham mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Apabila perusahaan menunjukkan kinerja yang baik dan mampu memperoleh laba yang tinggi di mana hal ini bisa diketahui dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan. Maka, saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh investor sehingga semakin banyak pula permintaan jumlah saham yang juga akan mengakibatkan naiknya harga saham pada perusahaan tersebut.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Harahap, 2016). Rasio profitabilitas ini yang biasanya dijadikan bahan pertimbangan seorang investor dalam menanamkan sahamnya di suatu perusahaan. Bila suatu perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi terhadap pengembalian saham, maka seorang investor akan memilih perusahaan tersebut untuk menanamkan sahamnya. Rasio yang paling umum digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Assets (RoA)*, *Return on Equity (RoE)*, dan *Net Profit Margin (NPM)*.

Rasio pasar merupakan rasio yang mengukur harga pasar saham perusahaan, relatif terhadap nilai bukunya. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut pandang investor ataupun calon investor, meskipun pihak manajemen, juga berkepentingan dengan rasio ini (Hanafi, 2016). Rasio ini memberikan informasi seberapa besar masyarakat (investor) atau para pemegang saham menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibanding dengan nilai buku saham (Sutrisno, 2013). Rasio yang banyak digunakan untuk pengambilan keputusan investasi adalah *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan *Price Book Value (PBV)*.

Namun, sejumlah besar masyarakat Muslim tidak dapat terlibat dalam investasi di pasar modal. Hal ini disebabkan karena larangan Islam pada aktivitas-aktivitas bisnis tertentu. Untuk memenuhi kepentingan pemodal yang ingin mendasarkan kegiatan investasinya kepada prinsip-prinsip syariah, maka di sejumlah bursa efek dunia telah disusun index yang secara khusus terdiri dari komponen saham-saham yang tergolong kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah atau yang lebih dikenal dengan sebutan saham syariah. Selanjutnya, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT Dana Reksa Investment Management (DIM) pada

tanggal 3 Juli tahun 2000 meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) yang mencakup tiga puluh jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah.⁹ Delapan dari tiga puluh emiten yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) adalah Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah *Return on Asset* berpengaruh terhadap harga saham syariah?, (2) Apakah *Return on Equity* berpengaruh terhadap harga saham syariah?, (3) Apakah *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap harga saham syariah?, (4) Apakah *Earning Per Share* berpengaruh terhadap harga saham syariah?, (5) Apakah *Price Earning Ratio* berpengaruh terhadap harga saham syariah?, (6) Apakah *Price Book Value* berpengaruh terhadap harga saham syariah?

Tinjauan Teoritis

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan serta memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh laba sebagai hasil dari penjualan dan pendapatan investasi. Pada intinya, penggunaan rasio ini untuk menunjukkan efisiensi sebuah perusahaan (Kasmir, 2018). Rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Harahap, 2016). Profitabilitas yaitu rasio yang mengukur efektivitas perusahaan secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam kaitannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2016).

Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada dan pada akhirnya rasio ini juga akan memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh laba hasil dari penjualan atau pendapatan investasi.

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Asset* (RoA), *Return on Equity* (RoE), dan *Net Profit Margin* (NPM).

1. ROA

Return on Asset (RoA) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Rasio ini menunjukkan hasil (return) atas penggunaan aset perusahaan dalam menciptakan laba bersih (Hery, 2015).

2. ROE

Return on Equity (RoE) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2018).

3. NPM

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentasi laba bersih atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih (Hery, 2015).

Rasio Pasar

Rasio pasar yaitu rasio yang menggambarkan keadaan yang sedang terjadi di pasar sehingga mampu memberikan informasi kepada pihak manajemen perusahaan untuk menetapkan kebijakan-kebijakan yang akan dilaksanakan serta menghitung dampaknya pada masa yang akan datang (Fahmi, 2016). Rasio pasar adalah rasio yang membandingkan antara harga pasar saham sebuah perusahaan terhadap nilai buku dari per lembar sahamnya. Sudut pandang rasio ini sebagian besar menggunakan sudut pandang investor maupun calon investor meskipun pihak manajemen juga memiliki kepentingan dengan rasio ini (Hanafi, 2016). Rasio pasar juga memiliki pengertian sebagai sekumpulan rasio yang mengubungkan antara harga saham dengan laba dan nilai buku per saham (Sutrisno, 2013).

Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa rasio pasar merupakan sekumpulan rasio yang menghubungkan antara harga saham dengan laba dan nilai buku per saham. Sudut pandang dari rasio ini sebagian besar menggunakan sudut pandang seorang investor maupun calon investor meskipun pihak manajemen juga memiliki kepentingan dengan rasio ini untuk memperoleh pemahaman guna menetapkan kebijakan-kebijakan yang akan dilaksanakan dan menghitung dampaknya pada masa yang akan datang.

Rasio pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price Book Value* (PBV).

1. EPS

Earning per share (EPS) atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2016).

2. PER

Price Earning Ratio (PER) adalah rasio yang mengidentifikasi besarnya rupiah yang dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah earning perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini menggambarkan perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan (Tandeilin, 2010).

3. PBV

Price Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham. Semakin besar rasio ini, menggambarkan kepercayaan pasar akan prospek perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhrudin, 2016).

Saham Syariah

Saham merupakan salah satu instrumen di pasar modal yang menjanjikan tingkat pengembalian tinggi sehingga menarik minat banyak investor untuk melakukan investasi menggunakan instrumen tersebut. Saham adalah selembar kertas yang menjadi bukti kepemilikan dari seseorang atau badan dalam sebuah perusahaan maupun perseroan terbatas bahwa dia atau mereka adalah pemilik dari perusahaan tempat surat berharga tersebut diterbitkan (Darmadji & Fakhrudin, 2016). Jadi, saham berwujud selembar kertas yang di atasnya mencantumkan nilai nominal, nama perusahaan, serta hak dan kewajiban yang harus dijalankan oleh pemilik kertas tersebut (Fahmi, 2016).

Indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan oleh pasar modal Indonesia adalah Jakarta *Islamic Index* (JII) pada tanggal 3 Juli tahun 2000. Anggota Jakarta *Islamic Index* (JII) adalah tiga puluh saham syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang paling likuid dan *review* dilakukan secara berkala setiap bulan Mei dan bulan November mengikuti jadwal *review* Dewan

Efek Syariah (DES) oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Berikut kriteria likuiditas yang harus dipenuhi untuk menjadi konstituen Jakarta *Islamic Index* (JII):

1. Saham syariah telah terdaftar sebagai konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama enam bulan terakhir.
2. Enam puluh saham syariah yang memiliki rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama satu tahun terakhir akan dipilih.
3. Tiga puluh saham syariah yang memiliki rata-rata nilai transaksi harian tertinggi di pasar reguler akan dipilih.
4. Tiga puluh saham syariah yang dipilih merupakan konstituen dari Jakarta *Islamic Index* (JII).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Return on Asset* (RoA) Terhadap Harga Saham Syariah

Return on Asset (RoA) melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan (Fahmi, 2016). Semakin besar *Return on Asset* (RoA) suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset (Sawir, 2015). Keuntungan yang semakin besar akan menarik banyak investor yang berdampak pada meningkatnya permintaan saham sehingga harga saham pun akan naik.

H1: *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap harga saham syariah

Pengaruh *Return on Equity* (RoE) Terhadap Harga Saham Syariah

Return on Equity (RoE) memiliki hubungan yang positif dengan harga saham, sehingga semakin besar *Return on Equity* (RoE) semakin besar pula harga pasar, karena besarnya *Return on Equity* (RoE) memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut dan hal itu menyebabkan harga pasar saham cenderung naik (Harahap, 2016).

H2: *Return on Equity* (RoE) berpengaruh positif terhadap harga saham syariah

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

Semakin besar *Net Profit Margin* (NPM), maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hubungan antara laba bersih sesudah pajak dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengemudikan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu risiko (Suhardjono, 2006). Semakin besar kompensasi yang diberikan bagi pemilik modal maka akan semakin banyak permintaan terhadap saham yang berakibat meningkatnya harga saham sebuah perusahaan.

H3: *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap harga saham syariah

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

Earning Per Share (EPS) menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai *Earning Per Share* (EPS) tentu saja menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham. Hal ini akan menarik perhatian investor sehingga banyak investor membeli saham perusahaan tersebut yang akan berpengaruh terhadap meningkatnya harga saham (Darmadji & Fakhrudin, 2016).

H4: *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham syariah

Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap Harga Saham Syariah

Semakin kecil nilai *Price Earning Ratio* (PER) maka semakin murah harga saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin baik kinerja per lembar saham akan memengaruhi banyak investor untuk membeli saham tersebut (Dharsono & Ashari, 2010).

H5: *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap harga saham syariah

Pengaruh *Price Book Value* (PBV) Terhadap Harga Saham Syariah

Price Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham. Semakin besar rasio ini menggambarkan kepercayaan pasar akan prospek perusahaan tersebut. *Price Book Value* (PBV) menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin besar

rasio, semakin besar nilai pasar (*market value*) dibandingkan nilai buku (*book value*) (Darmadji & Fakhrudin, 2016). Nilai *Price Book Value* (PBV) yang semakin besar menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin tinggi pula. Jika harga pasar dari suatu saham semakin tinggi, maka *capital gain* (*actual return*) juga akan semakin tinggi (Ratnasari dalam Farid, 2013)

H6: *Price Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap harga saham syariah

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah metode penelitian kuantitatif karena data yang diteliti berupa angka-angka dan dianalisis menggunakan statistik. Metode penelitian kuantitatif dikategorikan sebagai metode ilmiah karena telah memenuhi kaidah-kaidah ilmiah yaitu empiris, objektif, terukur, rasional, dan sistematis (Sugiyono, 2016).

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis *non probability sampling* yaitu *purposive sampling*. (1) Emiten tercatat sebagai konstituen Jakarta *Islamic Index* (JII) periode bulan Desember 2018 sampai bulan Mei 2019 (sebelum pandemic) (2) Perusahaan BUMN (3) Tidak melakukan *stock split*.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan dan harga saham selama sebelum pandemic, yakni tahun 2014 sampai tahun 2018 dari tujuh Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Indonesia yang terdaftar sebagai emiten syariah di Jakarta *Islamic Index* melalui *website* resmi masing-masing perusahaan tersebut.

Teknik Analisis Data

Langkah-langkah analisis data dalam penelitian ini adalah menghitung variabel penelitian sebagai berikut:

Menghitung RoA dengan rumus:

$$\text{RoA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Menghitung RoE dengan rumus:

$$\text{RoE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Rata-Rata Modal Saham}} \times 100\%$$

Menghitung NPM dengan rumus:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Menghitung EPS dengan rumus:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Menghitung PER dengan rumus:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

Menghitung PBV dengan rumus:

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

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Deskripsi Variabel *Return on Asset* (RoA)

Berikut merupakan perhitungan RoA pada BUMN yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) periode 2014 sampai 2018:

Tabel 1
Hasil Perhitungan *Return on Asset* (RoA) BUMN yang Terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) Periode Tahun 2014-2018

Emiten	2014	2015	2016	2017	2018
ANTM	-3,52	-4,75	0,22	0,45	2,63
JSMR	3,81	3,59	3,37	2,64	2,47
PGAS	12,03	6,20	4,52	2,35	4,60
PTPP	3,66	4,42	3,68	4,13	3,73

SMGR	16,24	42,94	10,25	4,17	6,03
TLKM	15,00	14,04	21,82	22,13	13,08
WIKA	4,67	3,72	3,69	2,97	3,50

Deskripsi Variabel *Return on Equity (RoE)*

Berikut merupakan perhitungan RoE pada BUMN yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)* periode 2014 sampai 2018:

Tabel 2
 Hasil Perhitungan *Return on Equity (RoE)* BUMN yang Terdaftar
 di Jakarta *Islamic Index (JII)* Periode Tahun 2014-2018

Emiten	2014	2015	2016	2017	2018
ANTM	-6,52	-7,87	0,22	0,74	4,43
JSMR	10,64	10,67	11,04	11,40	10,08
PGAS	25,23	13,32	9,73	4,64	11,39
PTPP	22,85	16,52	10,66	12,10	12,01
SMGR	22,30	16,49	14,83	6,71	9,43
TLKM	24,74	24,96	37,82	39,18	22,91
WIKA	15,25	12,93	9,18	9,27	12,04

Deskripsi Variabel *Net Profit Margin (NPM)*

Berikut merupakan perhitungan NPM pada BUMN yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index (JII)* periode 2014 sampai 2018:

Tabel 3
 Hasil Perhitungan *Net Profit Margin (NPM)* BUMN yang Terdaftar

di Jakarta *Islamic Index* (JII) Periode Tahun 2014-2018

Emiten	2014	2015	2016	2017	2018
ANTM	-8,23	-0,14	0,71	1,08	3,46
JSMR	13,25	13,40	10,82	5,97	5,51
PGAS	0,22	0,13	0,11	0,05	0,09
PTPP	4,29	5,95	6,98	8,02	7,80
SMGR	20,65	16,79	17,35	17,35	10,06
TLKM	23,72	22,75	34,31	34,25	20,63
WIKA	5,97	5,16	7,32	5,18	6,65

Deskripsi Variabel *Earning per Share (EPS)*

Berikut merupakan perhitungan EPS pada BUMN yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) periode 2014 sampai 2018:

Tabel 4
 Hasil Perhitungan *Earning Per Share (EPS)* BUMN yang Terdaftar
 di Jakarta *Islamic Index* (JII) Periode Tahun 2014-2018

Emiten	2014	2015	2016	2017	2018
ANTM	-81	-120	3	5,68	36,39
JSMR	206	215,64	276,97	303,15	303,48
PGAS	431,4	271,35	175,14	82,73	161,01
PTPP	110	153	206	234	242
SMGR	938	762	762	340	519
TLKM	148,13	157,77	196,19	223,55	182,03
WIKA	99,06	101,81	158,64	134,10	193,02

Deskripsi Variabel *Price Earning Ratio (PER)*

Berikut merupakan perhitungan PER pada BUMN yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) periode 2014 sampai 2018:

Tabel 5
 Hasil Perhitungan *Price Earning Ratio* (PER) BUMN yang Terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) Periode Tahun 2014-2018

Emiten	2014	2015	2016	2017	2018
ANTM	-13,58	-4,85	242	118,49	22,51
JSMR	30,84	26,28	17,66	18,12	14,43
PGAS	13,15	13,26	15,02	167,61	13,45
PTPP	32,5	24,60	19,14	12,83	9,07
SMGR	16,66	15,12	12,73	28,69	18,74
TLKM	19,88	19,68	19,87	19,87	20,24
WIKA	27,49	25,49	15,94	14,84	7,8

Deskripsi Variabel *Price Book Value* (PBV)

Berikut merupakan perhitungan PBV pada BUMN yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) periode 2014 sampai 2018:

Tabel 6
 Hasil Perhitungan *Price Book Value* (PBV) BUMN yang Terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) Periode Tahun 2014-2018

Emiten	2014	2015	2016	2017	2018
ANTM	0,88	0,76	0,95	0,88	0,99
JSMR	3,78	3,12	2,17	2,17	1,73
PGAS	3,75	2,09	1,49	1,12	1,32
PTPP	7,42	3,56	2,27	1,31	0,83
SMGR	3,71	2,49	1,88	1,90	1,79
TLKM	3,36	3,35	3,66	3,92	3,11
WIKA	3,43	2,94	1,81	1,22	0,78

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak (Suliyanto, 2011). Berdasarkan output terlihat bahwa nilai Sig. (*2-tailed*) sebesar $0,486 > 0,05$. Hal itu berarti nilai residual terstandarisasi dinyatakan menyebar secara normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk ada korelasi yang tinggi atau sempurna di antara variabel bebas atau tidak (Suliyanto, 2011). Berdasarkan output, nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tiap variabel sebesar < 10 , maka pada model regresi yang terbentuk tidak terjadi gejala multikolinier.

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas berarti ada varian variabel pada model regresi yang tidak sama (konstan). Sebaliknya, jika varian variabel pada model regresi memiliki nilai yang sama (konstan) maka disebut dengan homoskedastisitas. Berdasarkan tampilan pada *scatterplot* terlihat bahwa plot menyebar secara acak di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu *Regression Studentized Residual* sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terdapat hubungan yang kuat baik positif maupun negatif antar data yang ada pada variabel-variabel penelitian. Jika ya, telah terjadi autokorelasi. Hal ini akan menyebabkan informasi yang diberikan menjadi menyesatkan (Umar, 2011). Berdasarkan output dapat diperoleh nilai probabilitas sebesar 1,000 yang lebih besar dari 0,05, maka tidak terjadi autokorelasi.

Uji Hipotesis dengan Uji (t)

Uji (t) dilakukan dalam penelitian ini untuk menguji secara parsial pengaruh *Return on Asset* (RoA), *Return on Equity* (RoE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV) terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh hasil berikut:

Tabel 7
 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	86.863	462.756		.188	.852
	RoA	19.591	36.468	.053	.537	.595
	RoE	-180.715	46.815	-.561	-3.860	.001
	NPM	104.014	41.870	.292	2.484	.019
	EPS	12.872	1.067	.886	12.067	.000
	PER	-.878	4.073	-.013	-.216	.831
	PBV	968.939	205.096	.412	4.724	.000

a. Dependent Variable: Harga_Saham_Syariah

Sumber: Data Diolah SPSS 16

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui pengaruh masing-masing variabel *Return on Asset (RoA)*, *Return on Equity (RoE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Earning per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Price to Book Value (PBV)* terhadap harga saham adalah (1) *Return on Asset (RoA)* tidak berpengaruh terhadap harga saham karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,005 yaitu 0,595, (2) *Return on Equity (RoE)* berpengaruh terhadap harga saham karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,005 yaitu 0,001, (3) *Net Profit Margin (NPM)* tidak berpengaruh terhadap harga saham karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,005 yaitu 0,019, (4) *Earning per Share (EPS)* berpengaruh terhadap harga saham karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,005 yaitu 0,000, (5) *Price Earning Ratio (PER)* tidak berpengaruh terhadap harga saham karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,005 yaitu 0,831, (6) *Price to Book Value (PBV)* berpengaruh terhadap harga saham karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,005 yaitu 0,000.

Uji Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat secara bersama-sama.

Tabel 8
 Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.243E8	6	5.406E7	45.474	.000 ^a
	Residual	3.328E7	28	1188726.004		
	Total	3.576E8	34			

a. Predictors: (Constant), PBV, PER, EPS, NPM, RoA, RoE

b. Dependent Variable: Harga_Saham_Syariah

Sumber: Data Diolah SPSS 16

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,005 yaitu 0,000. Maka, *Return on Asset (RoA)*, *Return on Equity (RoE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan *Price Book Value (PBV)* secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham syariah.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) merupakan alat untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel *dependent* (Ghozali, 2012).

Tabel 9
 Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.952 ^a	.907	.887	1090.28712

a. Predictors: (Constant), PBV, PER, EPS, NPM, RoA, RoE

Sumber: Data Diolah SPSS 16

Berdasarkan tabel 9 di atas diperoleh nilai *R Square* atau koefisien determinasi sebesar 0,907 berarti bahwa variasi harga saham syariah dapat dijelaskan oleh variasi *Return on Asset (RoA)*, *Return on Equity (RoE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan *Price Book Value (PBV)* sebesar 90,7% dan sisanya 9,3% dijelaskan oleh variabel lain yang belum dimasukkan ke dalam model.

Pembahasan

Pengaruh *Return on Asset (RoA)* terhadap harga saham

Return on Asset (RoA) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset (Hery, 2015). Berdasarkan hasil penelitian di atas, diketahui bahwa *Return on Asset (RoA)* tidak memengaruhi harga saham syariah sehingga bertentangan dengan hipotesis penelitian ini yang menduga bahwa *Return on Asset (RoA)* berpengaruh terhadap harga saham syariah. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan maupun penurunan rasio ini tidak dijadikan acuan

oleh investor untuk menilai kinerja keuangan perusahaan yang pada akhirnya memengaruhi keputusannya untuk membeli saham suatu perusahaan atau tidak.

Pengaruh *Return on Equity* (RoE) terhadap harga saham

Return on Equity (RoE) digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Angka tersebut menunjukkan seberapa baik manajemen memanfaatkan investasi para pemegang saham (Hrahap, 2016). Berdasarkan hasil penelitian di atas, diketahui bahwa *Return on Equity* (RoE) berpengaruh secara negatif terhadap harga saham syariah sehingga tidak bertentangan dengan hipotesis penelitian ini. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan maupun penurunan rasio ini dijadikan acuan oleh investor untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan yang pada akhirnya memengaruhi keputusannya untuk membeli saham suatu perusahaan atau tidak.

Ketika suatu perusahaan menjanjikan tingkat pengembalian yang tinggi sebagai hasil dari pemanfaatan investasi para pemegang saham dengan baik, tetapi kinerja keuangan perusahaan tersebut dinilai tidak baik sehingga para investor memutuskan untuk membatalkan permintaan saham pada perusahaan tersebut yang menyebabkan penurunan harga saham. Hal ini dikarenakan nilai *equity* yang terlalu rendah sehingga hanya meningkatkan sedikit kekayaan para pemegang saham.

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

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan (Bastian, Indra, dan Suhardjono, 2006). Berdasarkan hasil penelitian di atas, diketahui bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh secara positif terhadap harga saham syariah sehingga tidak bertentangan dengan hipotesis penelitian ini. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan maupun penurunan rasio ini dijadikan acuan oleh investor untuk menilai kinerja keuangan perusahaan yang pada akhirnya memengaruhi keputusannya untuk membeli saham suatu perusahaan atau tidak.

Ketika keuntungan sebuah perusahaan dari kegiatan penjualan yang mereka lakukan menunjukkan angka yang kecil maka mencerminkan kinerja perusahaan yang tidak produktif sehingga akan menurunkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya yang mengakibatkan penurunan harga saham perusahaan tersebut.

Pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap harga saham

Earning Per Share (EPS) atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2016). Berdasarkan hasil penelitian di atas, diketahui bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh secara positif terhadap harga saham syariah sehingga tidak bertentangan dengan hipotesis penelitian ini. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan maupun penurunan rasio ini dijadikan acuan oleh investor untuk menilai kinerja keuangan perusahaan yang pada akhirnya memengaruhi keputusannya untuk membeli saham suatu perusahaan atau tidak.

Ketika pendapatan yang diberikan untuk setiap lembar saham suatu perusahaan menunjukkan angka yang kecil maka akan mengurangi minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut karena jika pendapatan per lembarnya saja sedikit maka dividen yang akan diterima oleh para investor pun sedikit yang pada akhirnya akan menurunkan harga saham karena permintaan yang rendah.

Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap harga saham

Price Earning Ratio (PER) adalah rasio yang mengidentifikasi besarnya rupiah yang dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan (Tandeilin, 2010) Berdasarkan hasil penelitian di atas, diketahui bahwa *Price Earning Ratio* (PER) tidak memengaruhi harga saham syariah sehingga bertentangan dengan hipotesis penelitian ini yang menduga bahwa *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap harga saham syariah. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan maupun penurunan rasio ini tidak dijadikan acuan oleh investor untuk menilai kinerja keuangan perusahaan yang pada akhirnya memengaruhi keputusannya untuk membeli saham.

Semakin besar rupiah yang dibayar oleh para investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan yang ditandai dengan meningkatnya *Price Earning Ratio* (PER) mencerminkan peluang tingkat pertumbuhan perusahaan tersebut juga tinggi. Namun, tingginya *Price Earning Ratio* (PER) bisa jadi disebabkan rendahnya *earning* yang menunjukkan kinerja perusahaan dalam keadaan tidak baik sehingga para investor belum tentu akan menanamkan saham di perusahaan tersebut yang menyebabkan penurunan harga saham

Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap harga saham

Price Book Value (PBV) adalah perhitungan atau perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham. Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai

nilai buku suatu saham (Tjiptono, 2012). Berdasarkan penelitian di atas, diketahui bahwa *Price Book Value* (PBV) berpengaruh secara positif terhadap harga saham syariah sehingga tidak bertentangan dengan hipotesis penelitian ini. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan maupun penurunan rasio ini dijadikan acuan oleh investor untuk menilai kinerja keuangan perusahaan yang pada akhirnya memengaruhi keputusannya untuk membeli saham suatu perusahaan atau tidak.

Nilai buku per saham merupakan perbandingan antara jumlah ekuitas dengan jumlah saham yang beredar. Ketika nilai buku per saham kurang dihargai oleh pasar yang tercermin dari rendahnya *Price Book Value* (PBV) maka hal ini menggambarkan rendahnya kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan sehingga memengaruhi kepercayaan investor untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut yang menyebabkan penurunan harga saham.

Simpulan dan Saran

Simpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab-bab sebelumnya, dapat diambil kesimpulan bahwa: (1) *Return on Asset* (RoA) tidak berpengaruh terhadap harga saham BUMN yang terdaftar di JII, (2) *Return on Equity* (RoE) berpengaruh negative terhadap harga saham BUMN yang terdaftar di JII, (3) *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh terhadap harga saham BUMN yang terdaftar di JII, (4) *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham BUMN yang terdaftar di JII, (5) *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap harga saham BUMN yang terdaftar di JII, (6) *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap harga saham BUMN yang terdaftar di JII.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan yang telah diambil, saran yang dapat diajukan yang berkaitan dengan penelitian ini adalah: (1) *Earning per Share* dan *Price to Book Value* dapat dijadikan sumber informasi yang relevan dalam menilai harga saham. (2) Rasio profitabilitas dan rasio pasar bukan satu-satunya indikator yang akurat untuk menilai harga saham, sehingga memberikan ruang bagi penelitian selanjutnya untuk menambah variabel lain yang dapat digunakan sebagai tolak ukur dalam menilai harga saham.

Daftar Pustaka

- Bastian, Indra, dan Suhardjono. 2006. *Akuntansi Perbankan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darsono dan Ashari. 2010. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Fahmi, Irham. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hanafi, Mamduh M. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri 2016. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Hartono, Jogiyanto. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hery. 2015. *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: Grasindo.
- Husein, Umar. 2011. *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers.
- Sawir, Agnes. 2015. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi.
- Sutrisno. 2013. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekosiana.
- Tandeilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.