

RASIO KEUANGAN DAN PENGARUHNYA TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX

Nurjanti Takarini

Hamidah Hendrarini

UPN “Veteran” Jawa Timur

E-mail : hamida.rini@yahoo.com

Jalan Medokan Ayu Rungkut Surabaya 60295, Indonesia

ABSTRACT

The stock market can enhance the economic condition of a country. Therefore, the more developed and developing capital markets of a country, the more developed and developing country economy as well, or vice versa. In addition, fluctuations in stock prices that occurred in the capital market can provide the clues of the fervour or sluggishness in capital markets activities and the investor in buying or selling shares. In 2005 until 2008, the company's stock price fluctuations are listed at the Jakarta Islamic Index. This study aims to determine the influence of the Net Profit Margin (NPM), Quick Ratio (QR), Return on Equity (ROE), Earning Per Share (EPS) and the Department to Equity Ratio (DER) to share price on the company listed on the Jakarta Islamic Index (JII). The techniques used to determine the sample was purposive sampling because the researcher has the purpose or target to select a sample based on the considerations and on certain criteria. Based on these criteria, then there are 15 companies that can serve as the research. It uses multiple regression analysis. The results of analysis show that the variable Net Profit Margin, Return On Equity, Earning Per Share and Dept. to Equity Ratio partially have no significant effect on stock price, while the Quick Ratio variables have positive and significant impact on stock price.

Key words: *Stock price, Net Profit Margin (NPM), Quick Ratio (QR), Return on Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Dept to Equity (DER).*

PENDAHULUAN

Pasar modal sebagai sumber alternatif selain bank memiliki keunggulan penting dibanding bank, antara lain dengan memanfaatkan dana dari pasar modal, perusahaan tidak perlu menyediakan dana setiap bulan atau setiap tahun untuk membayar bunga. Sebagai gantinya perusahaan harus membayar deviden kepada investor. Tidak seperti bunga bank yang harus disediakan secara periodik dan teratur, deviden tidak harus dibayarkan jika memang perusahaan sedang merugi. Pasar modal juga memungkinkan para pemodal untuk memilih berbagai investasi yang sesuai dengan tingkat keuntungan dan tingkat resiko yang diharapkan sehingga memungkinkan terjadinya alokasi dana yang efisien.

Harga saham dapat dikatakan sebagai

indikator keberhasilan perusahaan dimana kekuatan pasar di bursa ditunjukkan dengan adanya transaksi jual beli saham tersebut dipasar modal. Terjadinya transaksi tersebut didasarkan atas pengamatan para investor terhadap prestasi perusahaan dalam meningkatkan keuntungannya.

Marzuki Usman (1990: 166) mengemukakan bahwa dari sudut pandang pemegang saham, faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga pasar saham dapat dibagi menjadi 3 (tiga) kategori, yaitu faktor fundamental, faktor teknis, dan faktor sosial, ekonomi dan politik. Faktor-faktor tersebut secara bersama-sama akan membentuk kekuatan pasar yang berpengaruh terhadap transaksi dalam perusahaan sehingga harga pasar saham perusahaan akan mengalami berbagai kemungkinan kenaikan maupun

penurunan harga. Faktor fundamental meliputi kemampuan manajemen perusahaan, prospek perusahaan, prospek pemasaran, perkembangan teknologi, profitabilitas, manfaat terhadap perekonomian nasional, kebijakan pemerintah, dan hak-hak investor atas dana yang diinvestasikan dalam perusahaan. Faktor teknis meliputi tentang perkembangan kurs, keadaan pasar modal, volume dan frekuensi perdagangan, dan kekuatan pasar modal. Faktor sosial, ekonomi, dan politik meliputi tingkat inflasi, kebijakan moneter, neraca pembayaran luar negeri dan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), kondisi perekonomian nasional, dan keadaan politik suatu negara.

Dari ketiga faktor tersebut, faktor fundamental merupakan faktor yang sangat penting dan berpengaruh terhadap harga pasar saham. Faktor tersebut merupakan faktor yang memberikan gambaran yang jelas dan bersifat analitis bagi pemegang saham mengenai prestasi manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan.

Analisis rasio keuangan merupakan alternatif untuk menguji apakah informasi keuangan bermanfaat untuk melakukan klasifikasi atau prediksi terhadap harga saham. Analisis rasio keuangan didasarkan pada data keuangan historis yang tujuan utamanya adalah memberi suatu indikasi kinerja perusahaan pada masa yang akan datang. Analisis rasio keuangan merupakan dasar untuk menilai dan menganalisa prestasi operasi perusahaan. Disamping itu analisis rasio keuangan juga dapat diperhitungkan sebagai kerangka kerja perencanaan dan pengendalian keuangan (Noor dan Rini, 2005).

Selain itu juga dapat dipergunakan untuk mengukur adanya jaminan atas dana yang akan ditanamkan dalam perusahaan. Penurunan suku bunga akan mengurangi beban emiten dan lebih lanjut bisa menaikkan harga saham. Penurunan suku bunga juga bisa mendorong investor mengalihkan investasinya dari tabungan ke pasar modal. Likuiditas perdagangan akan meningkat dan selanjutnya dapat menaikkan

harga saham (Noor dan Rini, 2005).

Beberapa variabel rasio keuangan yang mempengaruhi harga saham suatu perusahaan, dalam hal ini perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index antara lain *Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio untuk mengukur laba operasi bersih setiap rupiah penjualan, semakin besar NPM (*Net Profit Margin*) maka semakin baik perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibanding dengan penjualan yang dicapai dan investor akan semakin tertarik sehingga harga saham akan naik. (Sutrisno, 2001: 245).

Quick Ratio (QR) dirancang untuk mengukur seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajibannya, tanpa harus melikuidasi atau terlalu bergantung pada persediaannya. Persediaan tidak bisa sepenuhnya diandalkan, karena persediaan bukanlah sumber kas yang bisa segera diperoleh, dan bahkan mungkin tidak mudah dijual pada kondisi ekonomi yang lesu. Persediaan biasanya dianggap sebagai asset yang paling tidak likuid. Ketidaklikuidan tersebut berkaitan dengan semakin panjangnya tahap yang dilalui untuk sampai menjadi kas, dan juga ketidakpastian nilai persediaan. Dengan alasan tersebut persediaan dikeluarkan dan aktiva lancar untuk perhitungan QR. Sehingga bila nilai *quick ratio* meningkat maka akan mempunyai pengaruh yang positif terhadap peningkatan harga saham (Prastowo dan Julianty, 2005: 85).

Return On Equity (ROE) mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Semakin tinggi tingkat ROE maka keuntungan yang diperoleh bagi pemegang saham tinggi dan saham perusahaan tersebut akan diminati oleh investor sehingga harga saham akan naik (Fakhrudin dan Hadianto, 2001: 65). *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan

pemegang saham, karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. (Darmadji dan Fakhruddin, 2001: 139). Dan *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio utang yang diukur dari perbandingan utang dengan ekuitas (modal sendiri). Tingkat DER yang aman biasanya kurang dari 50 persen. Semakin kecil DER semakin baik bagi perusahaan, maka berarti sebagian struktur modal perusahaan terdiri dari *equity* sehingga resiko finansial rendah, ini dapat menaikkan harga saham di pasar modal. (Fakhruddin dan Hadianto, 2001: 61).

Rimi Gusliana Mais (2004) tentang pengaruh rasio-rasio keuangan utama perusahaan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2004. Hasil penelitian menunjukkan bahwa saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index harga sahamnya dipengaruhi signifikan secara bersama-sama oleh rasio-rasio keuangan utamanya yaitu variabel *Net profit margin*, *Debt to equity ratio*, *Earning Per Share*, *Return on assets* dan *Return on equity*.

Sedangkan Noor dan Rini (2005), "Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, ROI dan EPS terhadap harga saham pada perusahaan Food and Beverage yang listing di Bursa Efek Surabaya periode 2002 dan 2003". Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 11 perusahaan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menyatakan bahwa Likuiditas, Solvabilitas, dan ROI tidak berpengaruh secara signifikan secara parsial terhadap harga saham. Sedangkan EPS menunjukkan pengaruh positif terhadap harga saham.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPO- TESIS

Saham dan Harga Saham

Menurut Sunariyah (1999:28) bahwa saham adalah penyertaan modal dan pemilikan suatu Perseroan Terbatas atau yang biasa disebut emiten. Hal yang sama juga dikatakan Darmaji (2001:5), saham diidentifikasi sebagai tanda penyertaan

atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau Perseroan Terbatas. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Harga saham didefinisikan sebagai harga pasar (*market value*). Harga pasar yaitu harga yang berlaku di pasar pada saat itu (Sunariyah, 1999:86). Perubahan harga saham ditentukan berdasarkan penilaian investor terhadap perusahaan. Apabila perusahaan dipandang memiliki masa depan yang baik, dan diperkirakan akan berkembang pesat, maka investor tersebut memberikan penilaian yang tinggi terhadap saham perusahaan yang sedang dipertukarkan, demikian pula sebaliknya. Prospek yang dimaksud umumnya dikaitkan dengan kemampuan potensial perusahaan memaksimalkan kemakmuran pemiliknya, para investor tersebut, baik secara langsung (melalui pembagian laba/dividen) maupun secara tidak langsung (*gain* yang didapat dari kenaikan penilaian investor atas saham perusahaan di masa datang).

Rasio Keuangan

Menurut Munawir (2002:64), Rasio menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain dan dengan menggunakan alat analisa berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio perbandingan yang digunakan sebagai standar.

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Marzuki Usman (1990:166), harga saham sebagai indikator prestasi perusahaan secara langsung maupun tidak langsung dipengaruhi oleh berbagai factor sebagai

berikut :

Faktor-faktor fundamental, meliputi kemampuan manajemen perusahaan, prospek perusahaan, prospek pemasaran, perkembangan teknologi, profitabilitas, manfaat terhadap perekonomian nasional, kebijakan pemerintah, dan hak-hak investor.

Faktor-faktor teknis, meliputi: perkembangan kurs, keadaan pasar, volume dan frekuensi transaksi, kekuatan pasar.

Faktor sosial, ekonomi, politik, meliputi: tingkat inflasi, kebijakan moneter, faktor musim, neraca pembayaran dan APBN, kondisi ekonomi, dan kondisi politik.

Dalam pasar modal yang dinamis bukanlah hal yang aneh jika harga saham bisa secara mendadak naik atau merosot dengan cepat. Perubahan tersebut hanya memperlihatkan pasar berubah menyesuaikan diri terhadap informasi baru yang diterima pasar. Kekuatan permintaan dan penawaran peranan besar dalam pembentukan harga saham, namun untuk melakukan penilaian harga yang baik diperlukan data operasional perusahaan, laporan keuangan yang telah diaudit, prospek kinerja perusahaan di masa datang serta kondisi perekonomian.

Sesuai dengan konsep dan teori-teori yang telah dikemukakan maka didalam meninjau harga saham perlu diketahui faktor-faktor internal perusahaan, khususnya kinerja keuangan yang dapat mempengaruhi harga saham. Dalam penelitian ini menggunakan *Net Profit Margin* (NPM), *Quick Ratio* (QR), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER). Pemilihan sebagian rasio tersebut diatas didasarkan atas pemikiran adanya beberapa pendapat dan teori yang mendukung.

Pengembangan Hipotesis Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Harga Saham

Menurut Sutrisno (2001 : 245), semakin besar NPM (*Net Profit Margin*) maka semakin baik perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibanding dengan

penjualan yang dicapai dan investor akan semakin tertarik sehingga harga saham akan naik.

Menurut Mais (2005 : 41), *Net Profit Margin* (NPM) yang tinggi dapat meningkatkan harga saham karena saham yang disukai oleh investor adalah saham yang perusahaannya sehat yaitu mempunyai kemampuan menghasilkan laba yang tinggi dan dapat dipahami bahwa dengan meningkatnya NPM maka akan meningkatkan *earning* perusahaan sehingga akan meningkatkan kekayaan pemegang saham.

Berdasarkan teori diatas dapat disimpulkan, investor menyukai tingkat NPM yang tinggi karena NPM tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang tinggi. Maka dapat dihipotesiskan sebagai berikut :

Hipotesis 1 : Diduga ada pengaruh positif antara *Net Profit Margin* terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index

Pengaruh *Quick Ratio* (QR) Terhadap Harga Saham

Menurut Fakhruddin dan Hadianto (2001 : 60), *Quick ratio* digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva yang lebih likuid atau mudah dicairkan. Sehingga semakin tinggi *quick ratio* semakin baik kondisi perusahaan (likuid), maka kewajiban jangka pendek perusahaan dapat terpenuhi dengan baik. Dengan likuiditas tinggi maka investor akan tertarik dan akan membuat harga saham naik.

Menurut Prastowo dan Julianty (2005 : 85) *Quick ratio* dirancang untuk mengukur seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajibannya, tanpa harus melikuidasi atau terlalu bergantung pada persediaannya. Persediaan tidak bisa sepenuhnya diandalkan, karena persediaan bukanlah sumber kas yang bisa segera diperoleh, dan bahkan mungkin tidak mudah dijual pada kondisi ekonomi yang lesu. Sehingga dapat disimpulkan bila nilai *quick ratio* meningkat

maka akan mempunyai pengaruh yang positif terhadap peningkatan harga saham. Jadi *quick ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham. (Noor dan Rini, 2005).

Berdasarkan pernyataan diatas dapat disimpulkan semakin tinggi *quick ratio* semakin baik kondisi perusahaan (likuid), maka kewajiban jangka pendek perusahaan dapat terpenuhi dengan baik. Dengan likuiditas tinggi maka investor akan tertarik dan akan membuat harga saham naik. Maka dapat dihipotesiskan sebagai berikut :

Hipotesis 2 : Diduga ada pengaruh positif antara *quick ratio* terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index

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

Menurut Fakhruddin dan Hadianto (2001 : 65), *Return On Equity (ROE)* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Apabila ROE rendah maka keuntungan yang diperoleh semakin rendah sehingga harga saham turun. Begitu sebaliknya, semakin tinggi tingkat ROE maka keuntungan yang diperoleh bagi pemegang saham tinggi dan saham perusahaan tersebut akan diminati oleh investor sehingga harga saham akan naik.

ROE merupakan persentase laba bersih terhadap modal sendiri. Rasio ini sering digunakan investor untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan. Luhur (1997:22) berpendapat bahwa jika seseorang ingin menekankan pada sudut pandang dari perusahaan secara keseluruhan, fokusnya diarahkan pada profitabilitas ekuitas (*Return on Equity*). Artinya tingkat efisiensi diukur berdasarkan atas seberapa besar tingkat pengembalian modalnya. Semakin tinggi tingkat profitabilitasnya, maka nilai perusahaan cenderung semakin meningkat pula, dan sebaliknya. Jadi tingkat pengembalian modal disini mempunyai kecenderungan dapat mempengaruhi perilaku investor dalam berinvestasi.

Menurut Sawir (2005 : 20), *Return On*

Equity memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. Perubahan ROE akan mempengaruhi harga saham bila ROE cukup tinggi maka perusahaan yang mempunyai kemampuan untuk membagi *dividen* yang cukup tinggi dari perusahaan tersebut dapat dikatakan menggunakan *equity* dengan efisien dan efektif, sehingga para pemegang saham percaya bahwa dikemudian hari perusahaan akan memberikan pendapatan yang lebih besar. Akibatnya harga saham dapat naik di pasar modal. (Noor dan Rini, 2005).

Berdasarkan teori diatas dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat ROE maka keuntungan yang diperoleh bagi pemegang saham tinggi dan saham perusahaan tersebut akan diminati oleh investor sehingga harga saham akan naik. Maka dapat dihipotesiskan sebagai berikut :
Hipotesis 3 : Diduga ada pengaruh positif antara *ROE* terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

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

Menurut Tandelilin (2001 : 241), Informasi laba per lembar saham atau lebih dikenal dengan *Earning Per Share (EPS)* suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Besarnya EPS suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan seperti laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja mengembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. (Noor dan Rini, 2005)

Menurut Samsul (2006 : 167), Membeli saham berarti membeli prospek perusahaan, yang tercermin pada laba per saham (*Earning Per Share*). Jika laba per saham lebih tinggi, maka prospek perusahaan lebih

baik, sementara jika laba per saham lebih rendah berarti kurang baik, dan laba per saham negatif berarti tidak baik. Dengan berkurangnya permintaan saham perusahaan tersebut, maka harga saham akan turun dan pendapatan saham perusahaan tersebut akan turun juga.

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2001 : 139), EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. Investor seringkali memusatkan perhatian pada *earning per share* (EPS) dalam melakukan investasi karena EPS mencerminkan tingkat pendapatan persaham yang dihasilkan oleh perusahaan. Jika *earning pershare* (EPS) suatu perusahaan tinggi, maka investor akan semakin berminat untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga saham perusahaan tersebut akan naik dan pendapatan sahamnya akan naik pula. Ini menunjukkan hubungan positif (searah) antara EPS dengan harga saham.

Berdasarkan teori diatas dapat disimpulkan apabila EPS suatu perusahaan tinggi maka dividen dan *capital gain* yang diperoleh pun tinggi. Saham perusahaan yang memeberikan dividen dan *capital gain* yang tinggi akan diminati oleh investor sehingga menyebabkan harga saham naik. Maka dapat dihipotesiskan sebagai berikut :
Hipotesis 4 : Diduga ada pengaruh positif antara EPS terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham

Menurut Darsono dan Ashari (2005 : 76), *Debt to equity ratio* (DER) menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. dan sebaliknya, semakin rendah rasio ini akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Hal ini menjadikan harga saham perusahaan akan naik.

Kreditur lebih menyukai angka DER yang kecil. Kalau DER tinggi maka sebagian besar struktur modal perusahaan terdiri dari pinjaman jangka panjang sehingga resiko financial perusahaaan adalah tinggi dan akan berakibat pada harga saham di pasar modal turun. Berbeda halnya dengan DER yang rendah maka sebagian besar struktur modal perusahaan terdiri dari ekuitas sehingga resiko financial perusahaan adalah rendah dan hal ini dapat menaikkan harga saham di pasar modal (Bringham dan Houston, 2001:87).

Berdasarkan teori diatas disimpulkan bahwa Jika *debt to equity* perusahaan rendah, maka investor akan merespon positif dan memandang risiko perusahaan tersebut dalam membayar hutang akan kecil sehingga minat membeli saham perusahaan tersebut akan tinggi, dan harga saham perusahaan tersebut akan naik dan pendapatan saham akan naik pula. Jadi *debt to equity* berhubungan negatif dengan pendapatan saham. Maka dapat dihipotesiskan sebagai berikut :

Hipotesis 5 : Diduga ada pengaruh positif antara DER terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

METODE PENELITIAN

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Berdasarkan permasalahan dan hipotesis yang telah dikemukakan, maka variabel-variabel yang akan dianalisis dapat dikelompokkan sebagai berikut :

Variabel terikat (Y) adalah harga saham.

Merupakan harga per lembar saham Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2005-2007. Harga per lembar saham ditentukan berdasarkan harga penutupan (*Closing Price*) Per 31 Desember tahun 2005 - 2009. Satuan ukuran yang digunakan adalah rupiah (Rp).

Variabel bebas (X) terdiri dari :

1. *Net Profit Margin* (X_1) mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan penjualan. Satuan variabel ini adalah

prosentase dan skala variabel adalah rasio. Rumus yang dipergunakan (Sutrisno, 2001 : 245) :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{EAT}}{\text{Penjualan}} \times 100\% \quad (1)$$

2. *Quick Ratio* (X_2) mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek tanpa mempertimbangkan persediaan. Satuan ukur dari variabel ini adalah kali (\times), sehingga skala datanya adalah skala rasio. Menurut Prastowo dan Julianty (2005 : 85) *Quick Ratio* diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}} \quad (2)$$

3. *Return on Equity* (X_3) mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. *Return On Equity* merupakan prosentase laba bersih setelah pajak (EAT), terhadap modal sendiri dari perusahaan. Satuan ukur dari variabel ini adalah persen (%) dan skala datanya adalah skala rasio. Menurut Sutrisno (2001 : 255) *Return On Equity* diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{EAT}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\% \quad (3)$$

4. *Earning per Share* (X_4) merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik. *Earning Per Share* yang dimaksud dalam penelitian ini adalah laba bersih bagi pemilik atau EAT dibagi jumlah saham yang beredar. Satuan ukur dari variabel ini adalah rupiah (Rp) dan skala datanya adalah skala rasio. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2001 : 139) *Earning Per Share* diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah Lembar Saham}} \quad (4)$$

5. *Debt to Equity Ratio* (X_5) memberi gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan. Satuan ukur dari variabel ini adalah persen (%), sehingga skala datanya adalah skala rasio. Menurut Halim dan Hanafi (2002 : 185) *Debt to Equity Ratio* diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang} \times 100\%}{\text{Modal}} \quad (5)$$

Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang diharapkan dapat mewakili populasi penelitian (Kuncoro, 2003 : 107). Teknik yang digunakan untuk menentukan sampel adalah *Purposive Sampling* yaitu bahwa pengambilan sampel yang dilakukan karena peneliti mempunyai tujuan atau target dalam memilih sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu (Sekaran, 2006 : 136). Berdasarkan kriteria tersebut, maka terdapat 15 perusahaan yang dapat dijadikan sebagai sampel penelitian.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis regresi berganda ini dilakukan untuk menghitung besarnya pengaruh antara variabel bebas yang terdiri dari NPM, QR, ROE, EPS, DER terhadap variabel terikat yaitu harga saham. Dari hasil analisis menggunakan program SPSS, diperoleh hasil seperti terlihat pada Tabel 1. Dari Tabel 1 dapat dilihat hasil dari perhitungan sebagai berikut :

1. Hasil regresi (R) adalah sebesar 0,566
Artinya dalam penelitian ini variabel terikat (Y) harga saham mempunyai korelasi atau hubungan yang kuat dengan variabel bebas Net Profit Margin (X_1), Quick Ratio (X_2), Return On Equity (X_3), Earning Per Share (X_4) dan Dept to Equity Ratio (X_5)
2. Berdasarkan pada Tabel 1, dapat diketahui persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e_i$$

$$Y = 5342,589 + 9219,213 X_1 - 1338,124 X_2 + 0,243 X_3 + 3,074 X_4 - 669,844 X_5$$

Tabel 1
Hasil Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Partial	Tolerance
1 (Constant)	5342,589	1414,698		3,776	,000			
NPM	9219,213	8107,534	,220	1,137	,261	,159	,362	2,759
QR	-1338,124	433,939	-,418	-3,084	,003	-,400	,740	1,351
ROE	,243	27,940	,001	,009	,993	,001	,577	1,733
EPS	3,074	2,558	,182	1,202	,235	,168	,591	1,692
DER	-669,844	416,185	-,226	-1,609	,114	-,222	,692	1,445

a. Dependent Variable: HargaSaham

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,566 ^a	,321	,253	3009,303	1,502

a. Predictors: (Constant), DER, ROE, QR, EPS, NPM

b. Dependent Variable: HargaSaham

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	Square	F Sig.
1 Regression	2E+008	5	42731878,03	4,719	,001
Residual	5E+008	50	9055903,026		
Total	7E+008	55			

a. Predictors: (Constant), DER, ROE, QR, EPS, NPM

b. Dependent Variable: HargaSaham

Dari analisis perhitungan komputer diperoleh hasil R^2 (koefisien determinasi) sebesar 0,321. Artinya 32,1% menunjukkan variasi perubahan variabel terikat harga saham yang mampu dijelaskan oleh variabel bebas yang terdiri dari NPM, QR, ROE, EPS dan DER. Sedangkan sisanya 67,9% variabel harga saham akan dijelaskan oleh variabel-variabel selain NPM, QR, ROE, EPS, dan DER. Misalnya faktor-faktor seperti : tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan faktor-faktor non-ekonomi seperti kondisi sosial, keamanan dan politik, yang merupakan faktor yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

Uji Hipotesis Dengan Uji f

Uji f digunakan untuk menguji pengaruh secara simultan atau bersama-sama variabel bebas (NPM, QR, ROE, EPS, DER) terhadap variabel terikat (harga saham). Adapun hasil pengujian hipotesis

berdasarkan hasil pada tabel di atas berdasarkan uji F Anova didapat f_{hit} sebesar 4,719 dengan tingkat signifikansi 0,001. karena probabilitas $(0,002) < \alpha (0,05)$, maka hipotesis anova ini dapat diterima bahwa semua variable independen (NPM, QR, ROE, EPS, DER) secara simultan atau secara bersama-sama mampu menjelaskan variable dependen (harga saham).

Uji Hipotesis Dengan Uji t

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh secara parsial masing-masing variabel bebas (NPM, QR, ROE, EPS, DER) terhadap variabel terikat (harga saham). Pengujian ini dilakukan dengan uji dua arah dan menggunakan tingkat signifikan 0,05 (5%). Adapun hasil pengujian hipotesis berdasarkan hasil pada Tabel 1 di atas adalah sebagai berikut :

Net Profit Margin (NPM) Berpengaruh Positif Tidak Signifikan Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index

Sesuai dengan hasil pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel NPM tidak mempunyai pengaruh secara nyata, ditunjukkan bahwa dengan tingkat signifikan 0,261 lebih besar dari α 0,05, yang artinya rasio tersebut tidak mampu digunakan untuk mempertimbangkan para investor untuk membeli saham pada perusahaan yang terdaftar di JII.

Hasil penelitian terdahulu menyebutkan bahwa, NPM memiliki koefisien positif dan signifikan, ini berarti menunjukkan bahwa NPM memiliki hubungan positif dengan harga saham. Hal ini meningkatkan harga saham, karena saham yang disukai investor adalah saham yang perusahaannya sehat yaitu mempunyai kemampuan menghasilkan laba yang tinggi dan dapat dipahami dengan meningkatnya NPM maka akan meningkatkan *earning* perusahaan sehingga akan meningkatkan kekayaan pemegang saham (Mais, 2005). Ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian sekarang. Hal ini karena terjadi penurunan NPM yang disebabkan penurunan laba bersih, maka para investor enggan untuk tetap membeli saham karena investor tidak percaya dengan kemampuan pihak manajemen tersebut. Karena laba merupakan salah satu faktor penting yang dipertimbangkan oleh investor, sehingga apabila laba naik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan hal ini dapat mempengaruhi investor untuk membeli saham perusahaan yang terdaftar di JII. Sebaliknya, apabila laba turun menunjukkan kinerja perusahaan yang buruk dan ini dapat mempengaruhi investor untuk beralih ke perusahaan lain.

***Quick Ratio* (QR) Berpengaruh Negatif Signifikan Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index**

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan bahwa variabel *Quick Ratio* (QR) mempunyai pengaruh secara nyata dan negative terhadap harga saham, ditunjukkan dengan tingkat signifikan 0,003 lebih kecil dari α 0,05 yang artinya rasio tersebut mampu digunakan untuk memprediksi harga saham di masa mendatang.

Hasil ini tidak sesuai dengan apa yang dikemukakan Fakhruddin dan Hadianto (2001 : 60), yang menyatakan bahwa semakin tinggi *quick ratio* semakin baik kondisi perusahaan (likuid), maka kewajiban jangka pendek perusahaan dapat terpenuhi dengan baik. Namun, penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Amirin dan Tri Setya (2005), yang menunjukkan bahwa harga saham tidak dipengaruhi oleh *quick ratio*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Persediaan bisa sepenuhnya diandalkan, karena persediaan sumber kas yang bisa segera diperoleh, dan bahkan mungkin mudah dijual pada kondisi ekonomi yang lesu.

Dengan *Quick Ratio* menurun menunjukkan bahwa perusahaan yang terdaftar di JII yang padat modal tentunya cenderung bisa melakukan pembayaran hutang-hutang jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar karena aktiva lancar yang dimiliki perusahaan bisa menutupi untuk membayar hutang-hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo. Sehingga pihak kreditur mempunyai kepercayaan lagi kepada perusahaan untuk memberi pinjaman atau hutang dalam jangka pendek karena perusahaan memiliki nilai *quick ratio* yang tinggi, sebab nilai *quick ratio* yang tinggi merupakan kesanggupan perusahaan untuk membayar seluruh hutang-hutang jangka pendeknya. Dengan tersendatnya aktivitas operasi produksi perusahaan maka akan membuat perusahaan mengalami kesulitan untuk mendapatkan laba sehingga menyebabkan harga saham turun. Ini membuktikan bahwa kinerja perusahaan yang terdaftar di JII yang ditunjukkan oleh *Quick Ratio* sudah sepenuhnya menjadi perhatian para investor dalam menentukan harga saham, sehingga pengaruhnya terhadap harga saham nyata.

***Return On Equity* (ROE) Berpengaruh Positif Tidak Signifikan Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index.**

Sesuai dengan hasil pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan

bahwa variable ROE tidak mempunyai pengaruh secara nyata dan bertanda positif terhadap harga saham, ditunjukkan dengan tingkat signifikan 0,993 lebih besar dari α 0,05, yang artinya rasio tersebut tidak mampu digunakan untuk memprediksi harga saham dimasa mendatang. Hasil penelitian terdahulu menyebutkan bahwa, ROE mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Karena rasio ini menggambarkan tingkat pengembalian atas hasil sekuritas yang memberitahukan kepada para pemegang saham seberapa efektif dan efisien modal yang digunakan untuk menghasilkan laba bersih (Yuliati, 2002).

Ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian sekarang. Hal ini disebabkan karena ROE belum mampu menunjukkan tingkat pengembalian dari hasil sekuritas, sehingga belum menghasilkan laba. Tingkat pengembalian menunjukkan kinerja perusahaan untuk menghasilkan laba. Karena laba merupakan salah satu faktor penting yang dipertimbangkan oleh investor, sehingga apabila laba naik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan hal ini dapat mempengaruhi investor untuk membeli saham perusahaan yang terdaftar di JII. Sebaliknya, apabila laba turun menunjukkan kinerja perusahaan yang buruk dan ini dapat mempengaruhi investor untuk beralih ke perusahaan lain. Rasio ini dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang. Semakin tinggi proporsi hutang maka ROE juga akan semakin besar (Fakhrudin, 2001:65). ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham disebabkan belum maksimalnya modal yang diinvestasikan bisa menghasilkan keuntungan.

Earning Per Share (EPS) Berpengaruh Positif Tidak Signifikan Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index

Hasil yang diperoleh setelah melakukan pengujian menunjukkan bahwa *Earning Per Share (EPS)* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dan bertanda positif terhadap harga saham, ditunjukkan dengan tingkat signifikan 0,235 lebih besar dari α

0,05. Hal tersebut dapat diartikan apabila EPS mengalami peningkatan maka harga saham akan naik, dan begitu pula sebaliknya. Kondisi tersebut dapat menunjukkan bahwa perusahaan belum memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba sehingga dapat tidak dapat menarik investor untuk membeli saham.

Hal ini tidak sesuai dengan pendapat Darmadji dan Fakhrudin (2001:139) yang menyatakan bahwa EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham, maka pemegang saham akan tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham. Dan hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Asmirin Noor dan Tri Setya Rini (2005:64) dan Rimi Gusliana Mais (2005:41) bahwa *Earning Per Share* berpengaruh terhadap harga saham.

Debt to Equity Ratio (DER) Berpengaruh Negatif Tidak Signifikan Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak mempunyai pengaruh secara nyata dan negatif terhadap harga saham, ditunjukkan dengan tingkat signifikan 0,114 lebih besar dari α 0,05 yang artinya rasio tersebut tidak mampu digunakan untuk memprediksi harga saham dimasa mendatang.

Hal ini disebabkan karena perusahaan yang terdaftar di JII memiliki tingkat hutang yang tinggi, hal ini dikarenakan untuk meningkatkan investasi dengan harapan untuk memperoleh laba yang lebih tinggi daripada beban tetapnya (bunga), namun hal ini investor tidak tertarik dengan perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi karena berpotensi menghasilkan resiko yang tinggi pula, sehingga investor enggan

membeli saham perusahaan yang terdaftar di JII yang disebabkan pada umumnya investor menghindari resiko yang tinggi.

Hal ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Asmirin Noor dan Tri Setya Rini (2005) bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Dari hasil perhitungan arah hubungan *Debt to Equity Ratio* yang negatif terhadap harga saham adalah sesuai dengan teori yang ada. Bahwa jika *Debt to Equity Ratio* semakin tinggi maka semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham sehingga harga saham akan turun. (Darsono dan Ashari, 2005 : 76).

KESIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN DAN KETERBATASAN

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh kesimpulan bahwa :

Hasil analisis secara parsial *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif tidak signifikan atau tidak berpengaruh secara nyata terhadap harga saham.

Hasil analisis secara parsial *Quick Ratio* (QR) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Hasil analisis secara parsial *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.

Hasil analisis secara parsial *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif tidak signifikan atau tidak berpengaruh secara nyata terhadap harga saham.

Hasil analisis secara parsial *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham.

Bagi investor maupun calon investor hendaknya tidak hanya menggunakan analisis rasio seperti *Net Profit Margin*, *Quick Ratio*, *Return On Equity*, *Earning Per Share* dan *Debt to Equity* yang dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan untuk memprediksi harga saham. Tetapi juga memperhitungkan hal-hal lain yang berhubungan dengan perubahan harga saham yang dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan untuk mendapatkan

harga saham yang baik dapat terjamin.

DAFTAR RUJUKAN

- Arwanta, Erwin, dan Evi Gantjowati, 2004, Kemampuan Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Suatu Studi Empiris Menurut Sudut Pandang Kepentingan Investor, *Jurnal Ekonomi STEI*.
- Bapepam. 1991. *Penuntun Pelaku Pasar Modal*. Jakarta : Yayasan Mitra Dana Bapepam.
- Brigham, Eugene F., Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Delapan. Jilid Pertama. Terjemahan. Jakarta : Erlangga.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, 2001, *Pasar Modal di Indonesia*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Darsono dan Ashari, 2005, *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*, Penerbit ANDI, Yogyakarta.
- Fakhrudin dan Sopian Hadianto, 2001, *Perangkat dan Modal Analisis Investasi di Pasar Modal*. Buku Satu, Penerbit PT Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Gujarati, Damodar, 1995, *Ekonometrika Dasar*, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Halim, Abdul, 2003, *Analisis Investasi*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Hanafi, Mamduh dan Halim, Abdul, 2003, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Revisi, Penerbit UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Jogiyanto, 1998, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Pertama, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Kamaruddin, Ahmad. 1996. *Dasar-dasar Manajemen Investasi*. Jakarta : PT Rineka Cipta.
- Kuncoro, Mudrajad, 2003, *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Mais, Rimi Gusliana 2005, Pengaruh Rasio-rasio Keuangan Utama Perusahaan Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2004, *Jurnal Ekonomi*

- STEL*.
- Munawir, 2002, *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat, Penerbit Liberty, Yogyakarta.
- Noor, Asmirin, dan Tri Setya Rini, 2005, Pengaruh Likuiditas Solvabilitas ROI dan EPS Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia, *Media Mahardika*, Vol 3 No 2, Hal 50-65.
- Prastowo, Dwi dan Rifka Juliaty, 2005, *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Kedua, Penerbit UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Samsul, Mohammad, 2006, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Sawir, Agus, 2005, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Penerbit PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Sekaran, Uma, 2006, *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Edisi Keempat, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Sunariyah, 2003, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Penerbit YKPN, Yogyakarta.
- Sundjana, Ridwan S, Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Klaten : PT Intan Sejati.
- Sutrisno, 2001, *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, Penerbit Ekonisia, Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus, 2001, *Analisis Investasi dan manajemen Portofolio*. Edisi Pertama, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Usman, Marzuki. 1990. *ABC Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia.
- www.jsx.co.id. Mengenai Pasar Modal.