

## PENGARUH CURRENT RATIO, DER, NPM, DAN UKURAN PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX

Eva Nurlita<sup>1</sup>, Yunita Yunita<sup>2</sup>, Robiyanto Robiyanto<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Kristen Satya Wacana

e-mail <sup>1</sup>212015193@student.uksw.edu, <sup>2</sup>212015163@student.uksw.edu <sup>3</sup>robiyanto@staff.uksw.edu

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh CR, DER, NPM dan ukuran perusahaan terhadap harga saham syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Sampel dalam penelitian ini adalah 12 saham yang masuk ke dalam Jakarta Islamic Index selama periode tahun 2013-2017. Analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CR dan NPM memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap harga saham. DER dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh pada harga saham. CR, DER, NPM, dan ukuran perusahaan secara bersamaan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Temuan ini dapat dikaitkan dengan teori sinyal bahwa informasi CR, DER, NPM, dan ukuran perusahaan akan menjadi faktor penting bagi investor untuk berinvestasi dalam saham syariah di JII.

**Kata Kunci:** Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Ukuran Perusahaan, Jakarta Islamic Index.

### 1. PENDAHULUAN

Pertumbuhan pasar modal di Indonesia menarik perusahaan untuk menjadikan pasar modal sebagai sumber modal kerja, ekspansi bisnis, dan diversifikasi produk. Perusahaan memilih pasar modal sebagai sarana untuk memperoleh sumber dana dalam pengembangan perusahaan. Sebagian besar perusahaan tertarik untuk Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia untuk menjual kepemilikan perusahaan kepada publik. Perkembangan ini dapat dilihat dari pertumbuhan positif IHSG dalam lima tahun terakhir di statistik pasar modal 2017 [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id). Pertumbuhan pasar modal menciptakan sistem keuangan alternatif baru yang menarik yaitu pasar modal berdasarkan hukum Islam yang disebut pasar modal syariah. Seperti pasar modal konvensional, di pasar modal syariah adalah komponen penting dalam sistem keuangan secara keseluruhan [8]. Pasar modal syariah memiliki prinsip-prinsip Islam dengan tujuan kemakmuran yang adil dengan keadilan pada transaksi. Prinsip-prinsip syariah adalah prinsip hukum Islam yang mengatur kegiatan di Pasar Modal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional, Majelis Ulama Indonesia dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK, 2015). Prinsip-prinsip Islam seperti hati-hati, dilarang spekulasi atau manipulasi dan menghapus unsur-unsur riba, gharar, maisir, risywah, dharar, maksiat, dan dzalim pada setiap transaksi. Pertumbuhan pasar modal berbasis syariah dapat dilihat pada indeks JII yang meningkat pada tahun 2014 hingga 2017 meskipun mengalami penurunan pada tahun 2015 hingga 2016. Pertumbuhan pasar modal Islam berdasarkan syariah Islam menarik investor potensial untuk berinvestasi di mendapatkan pengembalian dana yang diharapkan yang ditanamkan. Tingkat pengembalian yang diharapkan ini dipertimbangkan dalam keputusan investasi. Untuk mempertimbangkan keputusan investasi, seorang investor ingin mengetahui situasi keuangan di sebuah perusahaan. Dengan demikian pengukuran untuk mengetahui apakah kinerja keuangan yang baik atau buruk diperlukan. Peningkatan harga saham di pasar modal adalah harapan perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik [3].

Dalam melihat perusahaan yang sudah menggunakan dan menerapkan peraturan keuangan yang baik dan benar diperlukan analisis kinerja keuangan [4]. Hasil penelitian [1] adalah efek negatif antara kinerja keuangan perusahaan pada harga saham. Sementara [9], [15], hasil penelitiannya menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan memiliki efek positif terhadap harga saham. Perusahaan yang kinerja keuangannya dikelola dengan baik akan menciptakan reputasi positif bagi perusahaan dan diharapkan dapat meningkatkan pengembalian saham perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan biasanya dihitung menggunakan metode rasio keuangan. Perhitungan penilaian kinerja dengan menggunakan metode rasio keuangan mudah dilakukan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan jumlah pendapatan, total aset, jumlah karyawan, dan total modal. Menurut Departemen Perindustrian dan Perdagangan Republik Indonesia ukuran perusahaan dibagi menjadi tiga skala: perusahaan besar, menengah dan kecil. [12][17][2][7] menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini tercermin dari total aset besar yang dimiliki oleh perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor dan calon investor bahwa perusahaan dalam kondisi baik.

Investor dan calon investor akan tertarik kepada perusahaan terkemuka dan kinerja keuangan yang baik sehingga harga saham perusahaan dapat meningkat. Harga saham yang berfluktuasi disebabkan oleh permintaan dan pasokan harian di *Jakarta Automatic Trade* (JAT). Penelitian tentang kinerja keuangan dan ukuran perusahaan banyak dilakukan namun pada saham konvensional sedangkan pada saham khususnya syariah masih sedikit yang melakukannya. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan berdasarkan rasio keuangan perusahaan dan ukuran perusahaan yang akan berdampak pada harga saham perusahaan sesuai dengan prinsip-prinsip hukum Islam di Indonesia. Dengan demikian, penelitian ini dapat menjadi pertimbangan investor dalam membuat keputusan investasi sesuai dengan mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan yang sesuai dengan syariat Islam.

## 2. TINJAUAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

### 2.1 Teori Sinyal (Signaling Theory)

Ketika perusahaan menerbitkan laporan keuangan, maka kinerja keuangan perusahaan akan tampak. Jika laporan keuangan mencerminkan kinerja yang baik, maka hal-hal ini menjadi tanda bahwa perusahaan telah beroperasi dan dikelola dengan baik. *Signaling theory* menjelaskan bahwa man sinyal untuk mengurangi informasi asimetris. Teori menghasilkan informasi yang memberikan sinyal oleh manajer untuk mengurangi informasi asimetris [11]. Sinyal dari perusahaan yang positif akan direspon dengan baik oleh penyedia dana (investor dan kreditor). Teori ini mendorong perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal [10]. Informasi yang akan diberikan kepada investor akan menjadi keputusan dalam hasil investasi. Respons pasar digunakan secara positif untuk merayakan daftar positif oleh pasar. Tanggung jawab dapat dilakukan dengan gerakan volume. Pada saat informasi kepada semua pelaku pasar, perusahaan yang mendapat informasi akan mengevaluasi dan menginterpretasikan informasi sebagai sinyal baik atau buruk bagi investor yang akan menyebabkan volume pergerakan perdagangan saham.

Menurut Sharpe, G., and J. (1997) pengumuman yang mengandung informasi akuntansi akan memberikan tanda-tanda bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan (kabar baik). Investor tertarik pada transaksi perdagangan saham, kemudian pasar akan merespon yang kemudian menguraikan volume perdagangan saham yang berubah. Dengan demikian, kebiasaan pasar sudah ada hubungan antara volume fluktuasi perdagangan dengan publikasi informasi dari laporan keuangan, keadaan keuangan atau socio-politik.

### 2.2 Harga Saham

Pada dasarnya harga saham dipengaruhi oleh penawaran dan penawaran. Harga saham mencerminkan kekuatan pertemuan antara penjual dan pembeli. Informasi baru atau berita tentang perusahaan akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan yang kemudian berdampak pada perubahan harga saham. Untuk menentukan harga saham dari investor harus melakukan analisis sebelumnya dari saham untuk menilai apakah harga saham suatu perusahaan ditawarkan secara adil [18]. Ada dua pendekatan dalam menilai saham : pendekatan fundamental dan pendekatan teknis. Yang pertama berfokus pada nilai intrinsik kapabilitas masa depan perusahaan dilihat dari keadaan aset, produksi, pemasaran, pendapatan yang semuanya menggambarkan prospek perusahaan [14]. Namun untuk melakukan penilaian saham dengan pendekatan fundamental diperlukan laporan keuangan perusahaan untuk memperoleh informasi tentang kinerja keuangan perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik artinya perusahaan mampu menghasilkan laba maksimal maka dampak harga saham dapat meningkat. Sementara pendekatan teknis berfokus pada grafik harga sekuritas, ini sering disebut bagan yang memprediksi masa depan berdasarkan pergerakan saham di masa lalu dan analisis adalah jangka pendek.

### 2.3 Kinerja Keuangan

Mengukur kinerja perusahaan diperlukan untuk mengetahui keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Pengukuran kinerja sering menggunakan metode analisis rasio keuangan yang mudah dalam penyertaannya selama data historis tersedia.

#### 1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Harga Saham

Semakin tinggi likuiditas perusahaan (*current ratio*) suatu perusahaan berarti semakin kecil resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya [12]. Kinerja perusahaan yang semakin besar dan nilai rasio perusahaan yang semakin lancar dapat memberikan aktivitas yang membaik terhadap operasional perusahaan. Sehingga harga saham perusahaan pun juga akan meningkat. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis pertama dalam penelitian ini dirumuskan :

**H1 : *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap harga saham.**

#### 2. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham

*Debt to equity ratio* menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam membayar utangnya dengan jaminan modal sendiri. Jika *Debt to equity ratio* tinggi maka perusahaan mempunyai jaminan lebih dalam memenuhi kewajibannya. Hal tersebut menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi dengan mempertimbangkan bahwa perusahaan tersebut mampu membayar hutang beserta bunganya. Menurut Kole and Lehn (1991), apabila investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar dari pada *cost of dept*, maka akan dapat menghasilkan keuntungan. Penggunaan modal di dalam suatu perusahaan juga akan menunjukan sistem pengendalian manajemen perusahaan Mulyadi and Calvin (2001). Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis ke dua dalam penelitian ini dirumuskan :

**H2 : *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap harga saham.**

#### 3. Pengaruh Net Profit Margin terhadap Harga Saham

Margin laba bersih menggambarkan bagaimana suatu perusahaan dapat menghasilkan laba bersih dari setiap pendapatan. Perusahaan yang mampu memperluas margin bersihnya dari waktu ke waktu umumnya dihargai dengan pertumbuhan harga saham, karena pertumbuhan harga saham mengarah langsung ke tingkat profitabilitas yang lebih tinggi.

**H3 : Net Profit Margin (NPM) berpengaruh positif terhadap harga saham.****4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham**

Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat digambarkan oleh rata-rata tingkat penjualan, rata-rata total aset, total penjualan atau dengan total aset. Total aktiva digunakan oleh penelitian ini untuk mengukur ukuran perusahaan. Tingkat pengembalian saham yang lebih tinggi yaitu pada perusahaan skala besar dibandingkan skala kecil. Selain itu perusahaan skala kecil dianggap lebih beresiko karena aset yang dimilikinya lebih sedikit untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Oleh karena itu investor lebih menyukai perusahaan besar dibandingkan perusahaan kecil karena beberapa alasan tersebut untuk mengharapkan keuntungan dan keamanan dalam transaksinya. Perusahaan yang total aktivasnya besar berarti perusahaan tersebut berada pada titik kedewasaan (*mature*) dan lebih stabil. Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis ke empat dalam penelitian ini dirumuskan:

**H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham****3. METODE PENELITIAN****3.1 Data Penelitian**

Data penelitian ini menggunakan tipe data sekunder yang diperoleh dari sumber yang diterbitkan dan dapat dipercaya. Data yang dibutuhkan adalah data laporan keuangan tahunan dari masing masing saham syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2013-2017. Adapun sumber data yang dibutuhkan adalah ICMD, laporan keuangan dari situs web idx.co.id dan data Jakarta Islamic Index diperoleh dari idx.co.id.

**3.2 Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini menggunakan saham Syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Berdasarkan data dari Islamic Islamic Index dari 30 saham perusahaan syariah . Namun, tidak semua 30 perusahaan syariah akan digunakan dalam sampel penelitian ini. Teknik sampling yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan kriteria yang ditentukan sesuai dengan tujuan penelitian.

Tabel 1. Penelitian Sampling

Deskripsi	
Daftar Perusahaan terdaftar di Jakarta Islamic Index	30
Konsisten selama periode penelitian (2013-2017)	17
Tidak melakukan tindakan korps yang menyebabkan perubahan harga nominal saham (2013-2017)	14
Menggunakan IDR dalam Laporan Keuangan	12
Total sampel dalam penelitian	12

Sumber: idx.co.id, www.sahamok.com , diproses

Jumlah observasi dalam penelitian ini adalah 60 yang diperoleh dari 12 kali 5 tahun.

Tabel 2. Daftar Sampel Perusahaan

No.	Kode	Nama perusahaan
1	AKRA	AKR Corporindo Tbk
2	ASII	Astra Internasioal Tbk
3	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
5	KLBF	Kalbe Farma Tbk
6	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
7	LSIP	PPLondon Sumatra Indonesia Tbk
8	SMGR	Semen Indonesia Tbk
9	SMRA	Summarecon Agung Tbk
10	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
11	UNTR	United Tractors Tbk
12	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber : idx.co.id

Tabel 3. Definisi Operasional Variabel

Rasio	Rumus
<b>Current Ratio</b>	$\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$
<b>Debt to Equity Ratio</b>	$\frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$

<b>Net Profit Marjin</b>	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Pendapatan}}$
<b>Ukuran Perusahaan</b>	$\text{Ukuran Perusahaan}_{it} = \text{Total Aset}_{it}$

Sumber : Setiyono and Amanah (2016)

Dimana perhitungan variabel menggunakan Log karena nilai nominal terlalu besar, menghindari terjadinya bias, dan memudahkan perhitungan pada SPSS.

#### 4. TEKNIK ANALISIS DATA

##### 4.1 Uji Asumsi Klasik

###### 1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data variabel – variabel terdistribusi dengan normal sehingga dapat memperkecil terjadinya bias. Uji normalitas residual ini dapat dilakukan dengan menggunakan analisis uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan kriteria jika nilai *Kolmogorov-Smirnov* < 0,05 maka data residual terdistribusi tidak normal, dan sebaliknya.

###### 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat hubungan (korelasi) antar variabel independen. Jika nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10 maka model regresi tersebut bebas dari multikolinearitas sehingga baik, sedangkan jika nilai *tolerance* < 0,1 dan nilai VIF > 10 maka terjadi multikolinearitas dalam model.

###### 3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada dan tidaknya gejala autokorelasi dapat dilihat dari tabel Durbin-Watson dengan batas atas 2 dan batas bawah -2.

###### 4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan meregresikan variable dengan standar error.

##### 4.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi berganda (multiple regression) yaitu untuk mengetahui pengaruh perubahan variabel independen terhadap dependen baik secara sendiri-sendiri maupun secara bersama-sama. Model Regresi Linear Berganda yang digunakan adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 NPM + \beta_4 UP + e$$

Y	= Harga Saham
$\alpha$	= Konstanta
$\beta$	= Koefisien Variabel
CR	= Current Ratio
DER	= Debt to Equity Ratio
NPM	= Net Profit Margin
UP	= Ukuran Perusahaan
e	= Residu

#### 5. HASIL PENELITIAN

##### 5.1 Statistik Deskriptif

Tabel 4. Statistik Deskriptif

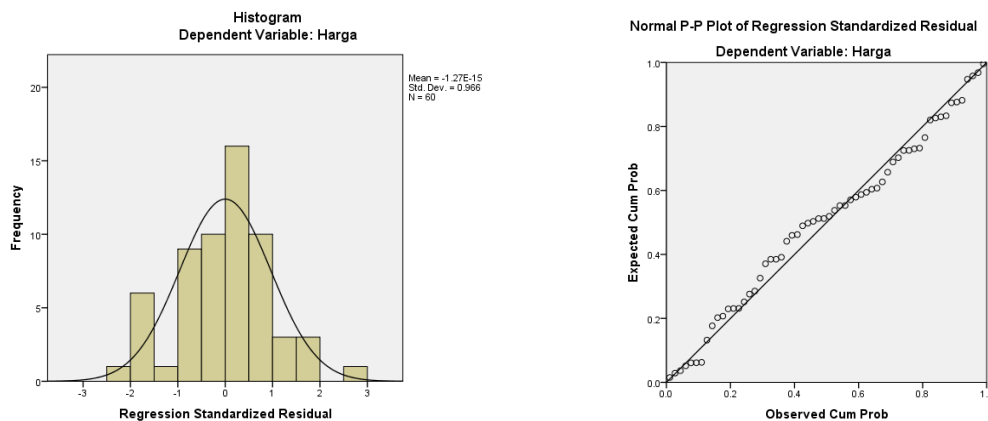
	Maksimum	Minimum	Mean	Standar Deviasi	N
Current Ratio	6.91	0.61	2.1725	1.35971	60
DER	2.66	0.03	0.9247	0.67961	60
NPM	0.69	0.03	0.1854	0.15558	60
Ukuran perusahaan	14.47	12.91	13.5699	0.45896	60
Harga	11,00	6,58	6,58	1,27222	60

Sumber: idx.co.id dan ICMD diproses

##### 5.2 Uji Normalitas

Normalitas residual dapat ditunjukkan dengan melihat histogram dan pp - plot dari residual standar. Dilihat dari gambar petak petak di bawah yang mengikuti garis diagonal, maka sarana residual standar biasanya

terdistribusi. Citra histogram juga membentuk pola lengkung. Terbukti dengan hasil uji Kolmogorov -Smirnov (KS) pada nilai signifikan  $1,000 > 0,05$  maka data terdistribusi normal.



Gambar 2 . Histogram dan plot pp normal regresi standar residual dalam persamaan Return  
 Sumber: idx.co.id dan ICMD, diproses

### 5.3 Uji Multikolinearitas

Dilihat dari tabel di bawah nilai Variance Inflation Factor (VIF) lebih kecil dari 10 sehingga tidak ada keberadaan Multikolinearitas dan variabel ini dapat digunakan untuk regresi.

Tabel 5 Hasil Uji Multikolinearitas untuk Persamaan Regresi

Varietas Independen	VIF
Current Ratio	1.107
DER	1.226
NPM	1.087
Ukuran perusahaan	1.148

Sumber: idx.co.id dan ICMD diproses

### 5.4 Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi dapat dilihat dengan nilai Durbin-Watson yang kemudian dibandingkan dengan nilai dL dan dU. Hasil uji statistik pada Tabel 6 menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi karena nilai DW 1,986 berada dalam rentang dU (1,559) hingga 4-dU (2,441).

Tabel 6 Hasil Uji Durbin Watson Untuk Persamaan Regresi Kembali

Nilai DW	dL	dU	Kesimpulan
1.901	1.283	1.559	Tidak ada Autokorelasi

Sumber: idx.co.id dan ICMD diproses

### 5.5 Uji Heteroskedastisitas

Jika variabel independen secara signifikan mempengaruhi residual absolut maka ada indikasi heteroskedastisitas. Berdasarkan tabel 7 dapat disimpulkan bahwa tidak adanya heteroskedastisitas karena nilai signifikansi masing-masing variabel lebih dari 5% sehingga tidak ada indikasi heteroskedastisitas.

Tabel 7 Hasil Uji Heterocedasticity Untuk Persamaan Regresi Residual Absolut

Variabel	t	Sig	Kesimpulan
Current Ratio	0,000	1,000	Tidak ada heteroskedastisitas
DER	0,000	1,000	Tidak ada heteroskedastisitas
NPM	0,000	1,000	Tidak ada heteroskedastisitas
Ukuran perusahaan	0,000	1,000	Tidak ada heteroskedastisitas

Sumber: idx.co.id dan ICMD diproses

### 5.6 Hasil Analisis Regresi Berganda Linear

Hasil pengujian menunjukkan bahwa regresi linier berganda untuk memenuhi syarat karena tidak menyimpang dari asumsi klasik. Hasil analisis regresi dapat ditunjukkan pada Tabel 7. Dalam analisis regresi berganda diperoleh rumus berikut:

Tabel 8 Hasil Analisis Regresi Berganda

	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t
Konstan	2.344		1.131
Current Ratio	-0.255	-0.557	-5.227**
DER	0.136	0.148	1.321
NPM	-0.763	-0.191	-1.805*
Ukuran perusahaan	0.136	0.191	0.926
R Square	0.435		
F	10.597**		

\* sig nilainya di level 10%

\*\* sig nilainya di level 2,5%

Sumber: idx.co.id dan ICMD diproses

$Y = 2.344 - 0.255 CR + 0.136 DER - 0.763 NPM + 0.136 UP + e$

Y = Harga Saham

CR = Current Ratio

DER = Debt to Equity Ratio

NPM = Net Profit Margin

UP = Ukuran Perusahaan

e = Residu

### 5.7 Uji Hipotesis

#### 1. Hipotesis 1 Pengaruh *Current Ratio* (CR) pada Harga Saham

Hasil regresi menunjukkan bahwa ada pengaruh negatif yang signifikan pada 2,5% terhadap harga saham dengan nilai koefisien -0.255 pada t-value -5.227 sehingga hipotesis ini diterima. Investor mempertimbangkan *current ratio* dalam melakukan pertimbangan investasi mereka. CR biasanya digunakan sebagai alat ukur keadaan likuiditas suatu perusahaan. Salah satu indikasi adanya masalah dalam likuiditas biasanya adalah rendahnya *current ratio* karena perusahaan tersebut menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Namun *current ratio* yang tinggi belum tentu mencerminkan perusahaan dikelola dengan baik karena CR yang terlalu tinggi maka sumber daya tidak digunakan seoptimal mungkin sehingga tidak mendapatkan keuntungan yang maksimal. Selain itu CR yang tinggi tidak menjamin suatu perusahaan mampu membayar hutang dan kinerja yang baik karena kas yang berlebih, piutang dan persediaan yang menumpuk juga tidak menguntungkan dan tidak produktif. Resiko dapat terjadi pada piutang tidak tertagih dan persediaan yang menumpuk membutuhkan biaya perawatan sangat beresiko dan merugikan. Hal ini dapat merugikan investor sehingga investor kurang berminat pada perusahaan yang CRnya terlalu tinggi. Investor kurang memperhatikan manajemen kas, piutang, dan persediaan perusahaan sebelum mengambil keputusan berinvestasi di pasar modal. Hal ini konsisten dengan penelitian Ulupui (2009) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

#### 2. Hipotesis 2 Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) pada Harga Saham

Hasil regresi menunjukkan bahwa DER memiliki hubungan positif yang tidak signifikan dengan harga saham pada koefisien 0.136 pada t-value 1.321, maka hipotesis ditolak. Semakin tinggi perusahaan dapat menciptakan DER dapat mempengaruhi harga saham yang tinggi. Investor mempertimbangkan DER untuk melihat seberapa jauh kemampuan perusahaan dapat membayar hutang jangka panjang sebagai pertimbangan investor. *Debt to equity ratio* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Apabila penggunaan *Financial leverage* semakin tinggi maka utang perusahaan juga tinggi. Utang yang tinggi menunjukkan resiko yang tinggi. Namun demikian resiko yang tinggi berbanding lurus dengan *return* yang tinggi. Sehingga peningkatan terhadap nilai *debt to equity ratio* direaksi secara positif oleh pasar yang berdampak pada meningkatnya harga saham dan *return* saham. Hasil dari penelitian ini juga menunjukkan bahwa perubahan DER suatu perusahaan masih diperhitungkan oleh investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Hal ini bertentangan dengan penelitian Setiyono and Amanah (2016) dan Ulupui (2009) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

#### 3. Hipotesis 3 Pengaruh Net Profit Margin (NPM) pada Harga Saham

Hasil regresi adalah NPM memiliki pengaruh negatif yang signifikan dengan koefisien -0.763 pada t-value -1.805 sehingga hipotesis 3 diterima. Perusahaan dengan nilai NPM tinggi belum tentu investor yang tertarik dengan saham perusahaan tersebut. seberapa besar laba yang dihasilkan perusahaan belum tentu menjadi acuan investor dalam mengambil keputusan investasi karena investor lebih mementingkan kehalalan perusahaan tersebut. Sehingga NPM memiliki hubungan yang berbanding terbalik dengan harga saham.

#### 4. Hipotesis 4 Pengaruh Ukuran Perusahaan pada Harga Saham

Variabel Ukuran Perusahaan tidak mempunyai pengaruh secara positif yang signifikan terhadap *Return* saham pada tingkat signifikan ( $\alpha = 0,05$ ). Hasil penelitian ini dinyatakan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham karena nilai signifikan Ukuran Perusahaan sebesar 0,984 yang menunjukkan nilai

$\alpha$  lebih kecil dari nilai tsign ( $0,05 < 0,984$ ), tidak adanya pengaruh signifikan ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Retun* Saham. Oleh karena itu, investor kurang memperhitungkan ukuran perusahaan dalam memutuskan pembelian saham.

Karena pertumbuhan suatu perusahaan bukan hanya dilihat dari besar kecilnya ukuran perusahaan. Besarnya suatu aset yang dimiliki oleh perusahaan bila tidak dikelola dengan baik oleh suatu perusahaan untuk kegiatan oprasi suatu perusahaan, maka tidak akan dapat menghasilkan laba yang besar. Laba yang tidak maksimal akan membuat harga saham menurun. Oleh karena itu besar dan kecilnya suatu aset yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan dapat memprediksi besarnya laba yang akan didapat oleh suatu perusahaan dan *return* yang akan didapat oleh investor. Hal ini menyebabkan ketidak tertarikan investor dalam melihat besar kecilnya aset yang dimiliki perusahaan akan membuat suatu keputusan untuk investasi.

#### 5.8 Uji Simultan (Uji F)

Uji F-statistik bertujuan untuk mengetahui tingkat signifikan dari koefisien regresi variabel independen secara bersamaan pada dependen. Tabel 8 menunjukkan hasil statistik uji F di 4.598 dengan probabilitas 0.00000194. Untuk probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 itu berarti bahwa CR, DER, NPM dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh pada harga saham.

#### 5.9 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Untuk menentukan tingkat akurasi dan seberapa besar pengaruh suatu penelitian dalam analisis regresi dapat disajikan oleh koefisien determinan ( $R^2$ ). Jumlah Determinant Coefficient ( $R^2$ ) adalah 0.435. CR, DER, NPM dan Ukuran Perusahaan untuk harga saham 0.435 atau 43,5%, sedangkan sisanya 56,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dipelajari di sini.

### 6. KESIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN, DAN PEMBATAAN

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan CR, DER, NPM dan ukuran perusahaan yang mempengaruhi harga saham syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Berdasarkan analisis data dan diskusi yang dijelaskan, kesimpulan dapat ditarik sebagai berikut: CR dan NPM memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap harga saham. DER dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh pada harga saham. CR, DER, NPM, dan ukuran perusahaan secara bersamaan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Temuan ini dapat dikaitkan dengan teori sinyal bahwa informasi CR, DER, NPM, dan ukuran perusahaan akan menjadi faktor penting bagi investor untuk berinvestasi dalam saham syariah di JII. Koefisien determinasi persamaan regresi adalah 43,5%. Penelitian di masa depan dapat menggunakan variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Karena keterbatasan sampel pada, penelitian lebih lanjut sebaiknya menambahkan lebih banyak sampel atau populasi lainnya.

### DAFTAR PUSTAKA

- [1] Abdullah, M. N., Parvez, K., Karim, T., & Tooheen, R.B. (2015). The Impact of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Dhaka Stock Exchange: Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector. *International Journal of Economics, Finance, and Management Sciences*, 3(1).
- [2] Acheampong, P., Agalega, E., & Shibu, A.K. (2014). The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Ghana Stock Exchange: Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector. *International Journal of Financial Research*, 5(1), 125-134.
- [3] Al-Tamimi, H. A. H. K., A.A.B. (2009). Financial Literacy and Investment Decisions of UAE Investors. *The Journal of Risk Finance*, 10(5), 500-516.
- [4] Keown, A. J., Scott, D. F., Martin, J. D., & Petty, J. W. (2008). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- [5] Kole, S. R., & Lehn, K. M. (1991). Deregulation and the Adaption of Governance Structure: The Case of the US Airline Industry. *Journal of Financial Economics*, 52.
- [6] Mulyadi, & Calvin, J. (2001). Sistem Perencanaan dan Pengendalian Manajemen *Salemba Empat*. Jakarta: Salemba Empat.
- [7] Murniati, S. (2016). Effect of Capital Structure, Company Size, and Profitability on the Stock Price of Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Information Management and Business Review*, 8(1), 23-29.
- [8] OJK. (2016). Statistik Pasar Modal Retrieved 14/02/2018, 2018 Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal (2015).
- [9] Rakasetya, G. G., Darminto, & Dzulkirom M.A.R. (2013). Pengaruh Faktor Mikro dan Faktor Makro Ekonomi terhadap Harga Saham Perusahaan Mining and Mining Services yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2011. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 6(2), 1-12.
- [10] Ratih, I. D. A., & Damayanthi, I. G. A. E. (2016). Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14.

- [11] Septyawanti, H. I. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 2(3).
- [12] Setiyono, E., & Amanah, L. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5, 1-17.
- [13] Sharpe, W. F., G., J. A., & J., V. B. (1997). *Investments*. New Jersey: Prentice Hall.
- [14] Subiyantoro, E., & Andreani, F. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham (Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia). *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, 5(2).
- [15] Tan, S., & Syarif, A. (2014). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Harga Saham pada Industri Transportation Services di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 2(2), 116-129.
- [16] Ulupui, I. (2009). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 2.
- [17] Wijaya, R. (2017). Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(3), 1-14.
- [18] Wuryaningrum, R., & Budiarti, A. (2015). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 4(11).