

Determinan Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index

Ummi Kalsum, Julina Sari
Universitas Islam Negeri Sumatera Utara
JL. Williem Iskandar Pasar V Medan Estate
E-mail: julinasari.zhaa11@gmail.com

Abstrak

DER yang tinggi cenderung menyebabkan harga saham menurun. Pemegang saham dengan rasio laba yang tinggi akan berdampak baik karena menunjukkan perusahaan sangat menguntungkan akan menaikkan harga saham perusahaan. NPM yang tinggi cenderung menyebabkan harga saham meningkat. Namun pada kenyataannya tidak demikian. Penelitian ini merupakan penelitian sekunder data kuantitatif. Adapun sampel yang terdapat dalam penelitian ini terdapat 30 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah data panel regresi linear berganda dengan *cross section* terdiri dari 6 perusahaan dan *time series* terdiri dari 5 tahun. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa Model yang terpilih adalah *fixed effect*. Berdasarkan hasil estimasi menggunakan regresi *fixed effect* maka diperoleh persamaan regresi $HS = 4.143621 + 0.732500 (DER) + 0.711684 (NPM) + 1.210972$. Berdasarkan uji parsial DER berpengaruh positif terhadap variabel harga saham. NPM berpengaruh positif terhadap harga saham. Untuk uji simultan DER dan NPM berpengaruh secara bersama-sama

Kata Kunci: Saham, DER, NPM

Abstract

A high DER tends to cause stock prices to decline. Shareholders with high profit ratios will have a good impact because it shows the company is very profitable and will raise the company's stock price. High NPM tends to cause share prices to rise. However, in reality this is not the case. This research is secondary data quantitative research. The samples in this study were 30 companies. The data analysis technique used is multiple linear regression panel data with a cross section consisting of 6 companies and time series consisting of 5 years. The results of the study concluded that the model chosen was fixed effect. Based on estimation results using fixed effect regression, the regression equation $HS = 4.143621 + 0.732500 (DER) + 0.711684 (NPM) + 1.210972$ is obtained. Based on the partial test DER has a positive effect on stock price variables. NPM has a positive effect on stock prices. For the simultaneous test DER and NPM influence together.

Keyword: Stock, DER, NPM

Determinan Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index

Ummi Kalsum, Julina Sari

PENDAHULUAN

Indonesia, sebagai salah satu negara dengan penduduk mayoritas Muslim terbesar di dunia telah mengembangkan pasar modal berbasis syariah. Hal ini didukung oleh fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) tentang investasi syariah di pasar modal. Salah satunya adalah fatwa nomor 40/DSN-MUI/X2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di pasar modal. Maka untuk mendukung fatwa tersebut BEI mengembangkan indeks saham yang memenuhi syariah yaitu Jakarta Islamic Index (JII). JII yang telah diresmikan oleh PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada 3 Juli 2000, menyatakan bahwa bagi perusahaan yang telah terdaftar di JII paling tidak perusahaan tersebut telah memenuhi filter dari prinsip-prinsip syariah dan sudah terpenuhi kriteria untuk indeks yang telah ditetapkan. Sedangkan tolak ukur filter syariah adalah usaha *emiten* bukan usaha perjudian, tidak menggunakan unsur ribawi sebagaimana dalam investasi konvensional, bukan *emiten* yang mendistribusikan dan memproduksi barang-barang haram, atau barang-barang yang merusak moral bangsa (Mannan, 2009). Transaksi dilarang karena objek (barang dan/ atau jasa) yang ditransaksikan juga dilarang walaupun akad jual-belinya sah (Karim, 2014).

Beberapa diantara perusahaan yang terdaftar di JII tersebut antara lain; PT. Astra Agro Lestari, Tbk., PT. Astra International, Tbk., PP. London Sumatra Indonesia, Tbk., PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk., PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk., PT. United Tractors, Tbk. Berdasarkan laporan keuangan yang dipublikasi, PT. Astra Agro Lestari, Tbk memperoleh DER sebesar 37,70% di tahun 2016, kemudian menurun menjadi 34,52% di tahun 2017. Sedangkan harga saham sebesar 167,75% (Rp.16.775) di tahun 2016, kemudian menurun menjadi 138,50% (Rp.13.850) di tahun 2017. Penurunan *Debt to Equity Ratio* (DER) seharusnya diikuti dengan peningkatan harga saham. Nilai Net Profit Margin (NPM) di tahun 2013 sebesar 15,02% kemudian meningkat menjadi 16,08% sedangkan harga saham di tahun 2013 sebesar 239,17% (Rp.23.917) menurun menjadi 231,07% (Rp.23.107) di tahun 2014. Seharusnya peningkatan NPM berbanding lurus dengan harga saham yaitu sama-sama meningkat.

Sedangkan PP. London Sumatra Indonesia, Tbk memperoleh DER sebesar 20,59% di tahun 2015 kemudian meningkat menjadi 23,71% di tahun 2016, kemudian menurun menjadi 19,97%. Sedangkan harga saham sebesar

13,20% (Rp.1.320) di tahun 2015 kemudian meningkat menjadi 17,40% (Rp.1.740) di tahun 2016, kemudian menurun menjadi 13,90% (Rp.1.390) di tahun 2017. Seharusnya peningkatan DER diikuti dengan penurunan harga saham dan penurunan DER diikuti oleh peningkatan harga saham. Nilai NPM di tahun 2016 sebesar 15,41% kemudian meningkat menjadi 16,11%, sedangkan harga saham di tahun 2016 sebesar 17,40% (Rp.1.740) menurun menjadi 13,90% (Rp.1.390). Seharusnya peningkatan NPM diikuti dengan peningkatan harga saham bukan sebaliknya.

Disisi lain, PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk memperoleh DER sebesar 44,65% di tahun 2016 kemudian meningkat menjadi 60,86% di tahun 2017. Namun harga saham juga ikut mengalami peningkatan dari 91,75% di tahun 2016 menjadi 94,00% di tahun 2017. Seharusnya peningkatan DER diikuti dengan penurunan harga saham. Nilai NPM di tahun 2016 sebesar 17,35% kemudian menurun menjadi 7,35%, sedangkan harga saham di tahun 2016 sebesar 91,75% meningkat menjadi 94,00%. Seharusnya penurunan NPM diikuti dengan penurunan harga saham.

Berdasarkan teori yang dinyatakan oleh Desmond Wira bahwa, DER yang tinggi menunjukkan perusahaan sangat bergantung pada pihak luar yang mendanai kegiatan usahanya sehingga beban perusahaan juga meningkat. Dengan demikian ada risiko cukup besar bila memegang saham dengan rasio utang yang tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa DER yang tinggi cenderung menyebabkan harga saham menurun karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung menggunakan laba tersebut untuk membayar hutangnya dibandingkan membagi dividensehingga DER mempunyai pengaruh yang negatif terhadap harga saham dan NPM yang tinggi memungkinkan perusahaan memperoleh keuntungan operasional dari setiap penjualan yang mengakibatkan banyak diminati investor dan akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut. Sehingga NPM mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham. Namun fenomena yang terjadi, kenaikan DER tidak selalu diikuti dengan menurunnya harga saham begitu juga dengan kenaikan NPM tidak selalu memberikan kenaikan terhadap harga saham justru mengalami fluktuasi. Hal ini dapat dikatakan bertentangan dengan teori yang ada.

Devy Arsetiyawati dalam penelitiannya menyatakan bahwa: DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham dan NPM

Determinan Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index

Ummi Kalsum, Julina Sari

berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham (Devy Arsetiyawati, 2013). Sementara itu, Ricky Setiawan menyatakan bahwa: *Return On Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham dan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (Ricky Setiawan, 2011).

Berdasarkan fenomena dan temuan penelitian yang ada, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara DER dan NPM terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di JII baik secara parsial maupun secara simultan.

TINJAUAN TEORITIK

Langkah awal perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya reksa dana syariah pada 25 Juni 1997, diikuti dengan diterbitkannya obligasi syariah pada akhir 2002, kemudian diikuti pula dengan hadirnya Jakarta Islamic Index (JII) pada Juli 2000. Instrumen-instrumen investasi syariah tersebut kemudian mengalami perkembangan sejalan dengan maraknya pertumbuhan bank-bank nasional yang membuka “*window*” syariah.

Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. Di Indonesia, prinsip-prinsip penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun non syariah, melainkan pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah (Sutedi, 2011).

Perbedaan mendasar antara indeks konvensional dengan indeks Islam adalah bahwa indeks konvensional memasukkan seluruh saham yang tercatat di bursa dengan mengabaikan aspek halal haram, yang penting saham emiten yang terdaftar (*listing*) sudah sesuai aturan yang berlaku. Adapun kriteria yang ditetapkan untuk indeks Islam berdasarkan fatwa DSN no. 20 adalah sebagai berikut (Rodoni dan Hamid, 2008); (a) Usaha *emiten* bukan usaha perjudian dan permainan yang mengandung judi atau perdagangan yang dilarang. (b) Bukan merupakan lembaga keuangan ribawi, termasuk bank dan asuransi konvensional. (c) Bukan termasuk usaha yang memproduksi, mendistribusikan serta

memperdagangkan makanan dan minuman yang haram. (d) Bukan termasuk usaha yang memproduksi, mendistribusikan dan atau menyediakan barang-barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Kriteria investasi Islami berdasarkan fatwa DSN no. 20 yaitu *emiten* apabila dilihat dari rasio keuangannya adalah sebagai berikut: (a) Perusahaan yang mendapatkan dana pembiayaan atau sumber dana dari piutang tidak lebih dari 30% dari rasio modalnya. (b) Pendapatan bunga yang diperoleh perusahaan tidak lebih dari 15%. (c) Perusahaan yang memiliki aktiva kas atau piutang yang jumlah piutang dagangnya atau total piutangnya tidak lebih dari 50%.

Kriteria Saham dalam Jakarta Islamic Index

Sesuai dengan pedoman yang ditetapkan dalam menentukan kriteria saham-saham emiten yang menjadi komponen dari pada Jakarta Islamic Index adalah sebagai berikut: (a) Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip hukum syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 (tiga) bulan (kecuali bila termasuk di dalam saham-saham 10 berkapitalisasi besar). (b) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan berakhir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90% (Sembilan puluh persen). (c) Memilih 60 (enam puluh) saham dari susunan di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir. (d) Memilih 30 (tiga puluh) saham dengan urutan berdasarkan tingkat kualitas rata-rata nilai perdagangan selama satu tahun terakhir.

Pembahasan Beberapa Variabel yang Digunakan

DER merupakan rasio yang menunjukkan berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang (Munawir, 2007). DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sangat bergantung pada pihak luar yang mendanai kegiatan usahanya sehingga beban perusahaan juga meningkat. Dengan demikian ada risiko cukup besar bila memegang saham dengan rasio utang yang tinggi. Sehingga hal tersebut dapat menurunkan harga saham (Wira, 2014). Sedangkan NPM merupakan rasio yang mengukur seberapa banyak keuntungan operasional bisa diperoleh dari setiap rupiah penjualan. Karena itu rasionya

Determinan Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index

Ummi Kalsum, Julina Sari

dinyatakan sebagai *profit margin*. Kasmir menyatakan bahwa, cara pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih dengan laba setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga dikenal dengan nama *profit margin* (Kasmir, 2013).

DER sebagai suatu alat ukur untuk menilai sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang sehingga modal bertambah melalui pinjaman dari pihak lain. Dalam hal ini, Islam memandang proses penambahan modal tersebut harus bebas dari unsur riba. Sebagaimana Firman Allah SWT. dalam Alquran Surah *Al-Maidah* Ayat 2. Di samping itu, berkaitan dengan keuntungan dalam produksi, Imam Al-Ghazali tidak menolak kenyataan bahwa mencari keuntungan merupakan motif utama dalam perdagangan. Namun ia memberikan penekanan penekanan pada etika bisnis, bahwa keuntungan yang hakiki yang dicari adalah keuntungan di akhirat. Ini mengindikasikan, bahwa keuntungan yang diperoleh adalah dengan cara-cara yang digariskan syariat, yaitu nilai-nilai keadilan dan menghindari kezaliman. Firman Allah SWT dalam Alquran Surah *An-Nisa* Ayat 29.

Berdasarkan ayat di atas, dapat kita simpulkan bahwa Allah SWT melarang manusia melakukan perbuatan zalim yaitu memakan harta ataupun mengambil keuntungan dengan cara yang tidak dibenarkan dalam syariat Islam. Akan tetapi Allah SWT memerintahkan manusia agar melakukan perniagaan ataupun perdagangan atas kerelaan antara sesama manusia dengan jalan yang sudah ditetapkan dalam syariat Islam. Dalam hal ini, apabila hendak mengambil keuntungan dari harta orang lain haruslah sesuai dengan cara yang dibenarkan oleh syariat. Seperti melakukan transaksi perniagaan yakni jual beli, sewa-menyewa, kerja sama bagi hasil dan cara lainnya (Suwiknyo, 2010).

Disisi lain, harga saham merupakan nilai saham yang ditentukan oleh kekuatan penawaran jual beli saham pada mekanisme pasar tertentu dan juga merupakan harga jual dari investor yang satu ke investor yang lainnya. Dikarenakan belum adanya *nash* atau teks Alquran maupun hadis yang menghukumi secara jelas dan pasti tentang keberadaan saham, maka para ulama dan fuqaha kontemporer berusaha untuk menemukan rumusan kesimpulan hukum

tersendiri untuk saham. Usaha tersebut lebih dikenal dengan istilah *ijtihad*, yaitu sebuah usaha dengan sungguh-sungguh untuk mendapatkan dan mengeluarkan hukum syariah yang belum dikemukakan secara jelas (Alquran dan hadis) dengan mengacu kepada sandaran dan dasar hukum yang diakui keabsahannya (Huda dan Mustafa, 2008).

Dengan adanya fatwa-fatwa ulama kontemporer tentang jual beli saham semakin memperkuat landasan akan bolehnya jual beli saham. Dalam kumpulan fatwa Dewan Syariah Nasional Saudi Arabia yang diketuai oleh Syekh Abdul Aziz Ibn Abdillah Ibn Baz jilid 13 (tiga belas) bab jual beli (JH9) halaman 320-321 fatwa nomor 4016 dan 5149 tentang hukum jual beli saham dinyatakan sebagai berikut: Jika saham yang diperjual belikan tidak serupa dengan uang secara utuh apa adanya, akan tetapi hanya representasi dari sebuah aset seperti tanah, mobil, pabrik dan yang sejenisnya dan hal tersebut merupakan sesuatu yang telah diketahui oleh penjual dan pembeli, maka dibolehkan hukumnya untuk diperjual belikan dengan harga tunai ataupun tangguh, yang dibayarkan secara kontan ataupun beberapa kali pembayaran, berdasarkan keumuman dalil tentang bolehnya jual beli.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2013-2017. Penelitian ini dilakukan dengan metode penelitian kuantitatif. Dalam penelitian ini populasi yang diambil adalah sebanyak 30 perusahaan yang sahamnya pernah masuk dalam Jakarta Islamic Index tahun 2013-2017. Jenis data yang digunakan adalah sekunder yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI), namun sampel yang dipilih hanya yang terdaftar di Jakarta Islamic Index, yaitu data yang dipublikasikan berupa laporan keuangan tahunan audit beberapa perusahaan. Data dalam penelitian ini merupakan data jenis panel. Data panel merupakan gabungan antara *cross section* dan *time series*. *Cross section* adalah data yang terdiri dari beberapa sub objek penelitian. Sedangkan *time series* adalah data yang terdiri dari beberapa periode.

Determinan Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index

Ummi Kalsum, Julina Sari

Cross section dalam penelitian ini terdiri dari 6 perusahaan dan *time series* terdiri dari 5 tahun.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penentuan model terbaik yang dilakukan antara *common effect*, *fixed effect* dan *random effect* menggunakan dua teknik estimasi model dalam regresi data panel yaitu: (a) Uji *Chow*, digunakan untuk memilih antara model *common effect* atau *fixed effect*. Hasil uji *Chow* menunjukkan χ^2_{hitung} (*chi-square* hitung) sebesar 70.323273 sedangkan χ^2_{tabel} (*chi-square* tabel) dengan d.f 5 dan α 0,05 adalah sebesar 11.07, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *chi-square* hitung $>$ *chi square* tabel yakni $70.323273 > 11,07$. Maka H_0 ditolak, H_a diterima sehingga model regresi yang lebih baik digunakan adalah *fixed effect*.

Sementara itu, uji *Hausman* digunakan untuk memilih model yang lebih tepat antara *fixed effect* dan *random effect*. Hasil uji menunjukkan nilai *chi-square* hitung sebesar 8.380889 sedangkan nilai *chi-square* tabel dengan d.f 2 dan 0,05 adalah sebesar 5.99, sehingga dapat disimpulkan bahwa *chi-square* hitung $>$ *chi-square* tabel yakni $8.380889 > 5.99$. Maka H_0 ditolak berarti H_a diterima. Jadi, pemilihan model yang lebih tepat adalah *fixed effect*. Karena model yang terpilih adalah *fixed effect*, maka perlu dilakukan pengujian kembali menggunakan model *fixed effect* dengan memasukkan variabel *dummy* untuk membedakan slope antar individu/objek. Regresi dengan variabel *dummy* digunakan ketika tidak semua variabel independen berupa data/variabel kuantitatif, tetapi juga kualitatif. Variabel *dummy* hanya mempunyai 2 nilai yaitu nilai 1 dan nilai 0. Peneliti memilih menggunakan umur perusahaan sebagai variabel *dummy*, namun umur yang dimaksud bukan mengacu pada angka melainkan “lama” atau “belum lama”. Peneliti memilih umur perusahaan sebagai variabel *dummy* karena perusahaan yang beroperasi lama atau belum lama dianggap bisa mempengaruhi harga saham.

Untuk uji normalitas dilakukan untuk mengetahui *error term* mendekati distribusi normal atau tidak. Dengan *Jarque-Bera* dapat diketahui, diikuti dengan ketentuan $J-B > \alpha$ (0,05), maka data distribusi normal. Begitu juga sebaliknya,

bila $J-B < \alpha (0,05)$, maka data tidak berdistribusi normal. Berikut tabel distribusi normal yang telah diuji:

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas

Variabel	Notasi	Jarque-Bera	Critical Value (α)	Interpretasi
DER	X_1	2.50	0,05	Normal
NPM	X_2	1.44	0,05	Normal
Harga Saham	Y	2.33	0,05	Normal
Dummy	X_3	5.00	0,05	Normal

Sumber: Output Eviews 7

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai J-B DER sebesar 2.50, NPM sebesar 1.44, harga saham sebesar 2.33 dan variabel *dummy* sebesar 5.00. Keempatnya memiliki J-B yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan semua variabel berdistribusi normal.

Untuk uji asumsi klasik, ditemukan bahwa terbebas dari masalah multikolinearitas, dimana koefisien korelasi antar variabel DER dan NPM adalah sebesar -0.309407, korelasi antar variabel DER dan *dummy* sebesar 0.019003 dan korelasi antar variabel NPM dan *dummy* sebesar -0.226878. Maka terlihat bahwa nilainya lebih kecil dari 0,80. Sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen. Sementara itu, tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen Abs_res. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya yang berada diatas tingkat 5%, sehingga dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas. Untuk uji autokorelasi menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 2.030. jika dilihat dari Uji *Durbin-Watson*, 2.030.

Hasil uji hipotesis dapat dilihat dari tabel berikut.

Tabel 2
Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.143621	1.210972	3.421730	0.0026
DER	0.732500	0.239364	3.060192	0.0059
NPM	0.711684	0.149771	4.751818	0.0001
DUMMY	0.035029	0.075184	0.465908	0.6461

Determinan Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index

Ummi Kalsum, Julina Sari

Dari tabel di atas menunjukkan t_{hitung} variabel DER sebesar 3.060192, t_{hitung} NPM sebesar 3.060192 dan t_{hitung} variabel *dummy* sebesar 0.465908. Sedangkan t_{tabel} dilihat dari tabel distribusi t dengan derajat kebebasan (d.f) $n-k$ atau $30 - 3 = 27$ (n adalah jumlah sampel dan k adalah jumlah variabel independen) dengan tingkat signifikan 0,05 sehingga diperoleh nilai $t_{tabel} = 1.70329$. Untuk melihat pengaruhnya maka akan dibandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} seperti berikut ini:

- a. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham diperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yakni ($3.060192 > 1.70329$), sehingga H_0 ditolak H_a diterima yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham.
- b. *Net Profit Margin* (NPM), dari tabel memperlihatkan angka 4.751818, sedangkan nilai t_{tabel} adalah sebesar 1.70329. Dengan demikian $t_{hitung} > t_{tabel}$ yakni ($4.751818 > 1.70329$), sehingga H_0 ditolak, H_a diterima yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap harga saham.
- c. *Dummy* (Umur Perusahaan), Nilai t_{hitung} variabel *Dummy* (Umur Perusahaan) pada tabel di atas memperlihatkan angka 0.465908, sedangkan nilai t_{tabel} adalah sebesar 1.70329. Dengan demikian $t_{hitung} < t_{tabel}$, sehingga H_0 diterima, H_a ditolak yang menyatakan bahwa *Dummy* (Umur Perusahaan) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Sedangkan untuk uji simultan (Uji F) bertujuan untuk menjelaskan pengaruh secara simultan variabel-variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 3
Hasil Uji F

R-squared	0.976796	Mean dependent var	8.912928
Adjusted R-squared	0.967956	S.D. dependent var	0.958563
S.E. of regression	0.171591	Akaike info criterion	-0.444085
Sum squared resid	0.618311	Schwarz criterion	-0.023725
Log likelihood	15.66127	Hannan-Quinn criter.	-0.309608
F-statistic	110.5008	Durbin-Watson stat	2.029936
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Eviews 7

Berdasarkan tabel 3 di atas, menunjukkan nilai F_{hitung} adalah sebesar 110.5008, sedangkan nilai F_{tabel} sebesar 2.975154. Untuk mengetahui pengaruh variabel DER, NPM dan *Dummy* secara simultan terhadap harga saham dengan membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel} . Dari tabel 3 di atas dapat diperoleh nilai F_{hitung} lebih besar dari nilai F_{tabel} yakni ($110.5008 > 2.975154$), sehingga dapat ditarik kesimpulan H_0 ditolak dan H_a diterimayang menyatakan bahwa DER, NPM dan *dummy* berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

Masih berdasarkan tabel 3, menunjukkan besarnya koefisien determinasi adalah 0.97 atau sama dengan 97% yang diambil dari nilai *Adjusted R-squared*. Artinya bahwa variabel independen (DER, NPM dan *Dummy*) mampu menjelaskan variabel dependen (Harga Saham) sebesar 97% sedangkan sisanya sebesar 3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model ini, jadi masih ada variabel lain di luar model ini yang mempengaruhi harga saham.

Adapun bentuk persamaan regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$HS = \alpha + b_1DER + b_2NPM + e$$

Adapun hasil persamaan regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 4.

Tabel 4
Hasil Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.143621	1.210972	3.421730	0.0026
DER	0.732500	0.239364	3.060192	0.0059
NPM	0.711684	0.149771	4.751818	0.0001
DUMMY	0.035029	0.075184	0.465908	0.6461

Sumber: Output Eviews 7

Berdasarkan tabel 4 di atas, maka model analisis regresi linear berganda antara variabel X terhadap variabel Y dapat ditransformasikan dalam model persamaan berikut: $HS = 4.143621 + 0.732500(DER) + 0.711684(NPM) + 1.210972$.

Determinan Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index

Ummi Kalsum, Julina Sari

Dari hasil persamaan regresi linear berganda tersebut, masing-masing variabel independen dapat diinterpretasikan pengaruhnya terhadap harga saham sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar 4.143621, artinya jika nilai koefisien regresi variabel DER, NPM dan *Dummy* dihilangkan atau nol (0) maka koefisien harga saham (Y) nilainya positif yaitu sebesar 4.14% dengan tingkat kesalahan sebesar 1.21%.
- b. Koefisien DER (X_1) sebesar 0.732500, artinya jika DER mengalami kenaikan sebesar 1%, maka koefisien harga saham (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0.73%. koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara DER dengan harga saham. Semakin tinggi DER maka akan meningkatkan harga saham.
- c. Koefisien NPM (X_2) sebesar 0.711684, artinya jika NPM mengalami kenaikan sebesar 1%, maka koefisien harga saham (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0.71%. koefisien bernilai positif antara NPM dengan harga saham, semakin tinggi NPM maka meningkatkan harga saham.
- d. Koefisien *Dummy* sebesar 0.035029, artinya jika *Dummy* mengalami kenaikan sebesar 1%, maka koefisien harga saham (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0.03%. koefisien bernilai positif antara *Dummy* dengan harga saham, semakin tinggi *Dummy* maka meningkatkan harga saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis data maka dapat disimpulkan bahwa: (a) DER berpengaruh secara parsial terhadap harga saham, hal ini dibuktikan dari hasil $t_{hitung} > t_{tabel}$ yakni ($3.060192 > 1.70329$) dengan probabilitas sebesar 0.00 dan nilai koefisien sebesar 0.732500. (b) NPM berpengaruh secara parsial terhadap harga saham, hal ini dibuktikan dari hasil $t_{hitung} > t_{tabel}$ yakni ($4.751818 > 1.70329$) dengan probabilitas sebesar 0.00 dan nilai koefisien sebesar 0.711684. (c) DER dan NPM berpengaruh secara simultan terhadap harga saham, hal ini dibuktikan dari hasil nilai F_{hitung} lebih besar dari nilai F_{tabel} yakni ($110.5008 > 2.96$).

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2009.
- Adiwarman A. Karim, *Bank Islam; Analisis Fiqih dan Keuangan*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2014.
- Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah; Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, Jakarta: Sinar Grafika, 2011.
- Ahmad Rodonidan Abdul Hamid, *Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta: Zikrul Hakim, 2008.
- C. Trihendradi, *Step by Step IBM SPSS 21: Analisis Data Statistik*, Yogyakarta: CV. Andi Offset, 2013.
- Desmond Wira, *Analisis Fundamental Saham*, Jakarta: Exceed, 2014.
- Dwi Suwiknyo, *Kompilasi Tafsir Ayat-Ayat Ekonomi Islam*, Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2010.
- Hery, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: PT. Bumi Aksara, 2014.
- John J. Wild dkk, *Financial Statement Analysis; Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat, 2005.
- Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: Rajawali Pers, 2009.
- Lukas Setia Atmaja, *Statistik untuk Penelitian Bisnis dan Ekonomi*, Yogyakarta: CV. Andi Offset, 2009.
- _____, *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: Andi Offset, 2008.
- Morisan, *Metode Penelitian Survei*, Jakarta: Kencana, 2012.
- Mudrajad Kuncoro, *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*, Jakarta: Erlangga, 2003.
- Munawir, *Analisa Laporan Keuangan*, Yogyakarta: Liberty, 2007.
- Nurul Huda & Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Kencana, 2008.
- Poppy Nurmawanti, *Dasar-Dasar Analisis Investasi dan Portofolio*, Palembang: Citra Books Indonesia, 2010.
- Rozalinda, *Ekonomi Islam*, Jakarta: Rajawali Pers, 2014.
- Setia Mulyawan, *Manajemen Keuangan*, Bandung: Pustaka Setia, 2015.

**Determinan Harga Saham Perusahaan Yang
Terdaftar di Jakarta Islamic Index**

Ummi Kalsum, Julina Sari

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*,
Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2012.

Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi*, Jakarta: Media Karta, 2010.