

## BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### A. Hasil Penelitian

#### 1. Gambaran Obyek Penelitian

Pasar modal syariah di Indonesia secara resmi diluncurkan 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara Bapepam-LK dengan Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Kegiatan operasional pasar modal syariah di Indonesia diatur berdasarkan Fatwa DSN-MUI dan peraturan dan Peraturan Bapepam-LK. Pemerintah dan DPR juga telah menerbitkan UU Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.

Walaupun secara resmi diluncurkan pada tahun 2003, instrumen pasar modal syariah telah hadir di Indonesia sejak 1997. Hal ini ditandai dengan peluncuran Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT Danareksa *Invesment Manajement*. Selanjutnya Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT Danareksa *Invesment Manajement* meluncurkan *Jakarta Islamic Indeks* (JII) pada 3 Juli 2000 yang bertujuan memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah.<sup>1</sup>

*Jakarta Islamic Index* adalah indeks saham yang didasarkan atas prinsip syariah. Saham dalam JII terdiri atas 30 saham yang anggotanya akan terus ditinjau secara berkala berdasarkan kinerja transaksi di perdagangan bursa, rasio-rasio keuangannya dan ketaatannya pada prinsip syariah sebagaimana termaktub dalam fatwa Dewan Syariah Nasional No. 05/DSN-MUI/IV/2000 tentang Jual Beli Saham dan fatwa No. 40/DSN-MUI/IX2003 tentang Pasar Modal, serta Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal.<sup>2</sup>

*Jakarta Islamic Index* dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja

---

<sup>1</sup>Iswi Hariyani dan R. Serfianto Dibyo Purnomo, *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal* (Jakarta: Visimedia, 2010), 352-353.

<sup>2</sup> Muhamad Nafik HR, *Bursa Efek dan Investasi Syariah* (Jakarta: Ikrar Mandiriabadi, 2009), 260.

suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui index diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuitas syariah. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam JII melibatkan Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa *Invesment Manajement*.<sup>3</sup>

Perusahaan yang terdaftar tetap di *Jakarta Islamic Indeks* (JII) selama periode 2015-2017 dan menjadi obyek penelitian ini ada 17 perusahaan diantaranya adalah PT Adaro Energy Tbk, PT AKR Corporindo Tbk, PT Astra International Tbk, PT Bumi Serpong Damai Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Vale Indonesia Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Lippo Karawaci Tbk, PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk, PT PP (Persero) Tbk, PT Pakuwon Jati Tbk, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk, PT Summarecon Agung Tbk, PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk, PT United Tractors Tbk, PT Unilever Indonesia Tbk, serta PT Waskita Karya (Persero) Tbk.

#### a. Adaro Energy Tbk (ADRO)

Adaro Energy Tbk (ADRO) didirikan dengan nama PT Padang Karunia tanggal 28 Juli 2004 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Juli 2005. Kantor pusat ADRO berlokasi di Gedung Menara Karya, Lantai 23, Jl. H.R. Rasuna Said Blok X-5, Kav. 1-2, Jakarta Selatan 12950 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Adaro Energy Tbk, yaitu: PT Adaro Strategic Investments (43,91%) dan Garibaldi Thohir (presiden direktur) (6,18%).

Kegiatan ADRO bergerak dalam bidang usaha perdagangan, jasa, industri, pengangkutan batubara, perbengkelan, pertambangan, dan konstruksi. Entitas anak bergerak dalam bidang usaha pertambangan batubara, perdagangan batubara, jasa kontraktor penambangan, infrastruktur, logistik batubara, dan pembangkitan listrik.

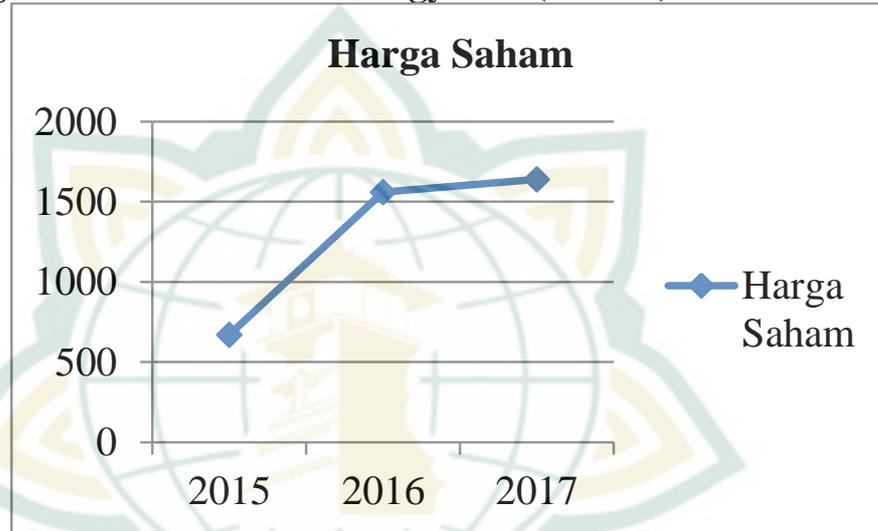
Tanggal 04 Juli 2008, ADRO memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan

---

<sup>3</sup> Inggrid Tan, *Bisnis dan Investasi Sistem Syariah* (Yogyakarta: Universitas Atma Jaya, 2009), 47.

Penawaran Umum Perdana Saham ADRO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 11.139.331.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dan Harga Penawaran Rp1.100,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Juli 2008.<sup>4</sup>

**Gambar 4.1**  
**Harga Saham PT Adaro Energy Tbk (ADRO) 2015-2017**



Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com) (data diolah)

Harga saham mengalami perubahan naik turun dari waktu ke waktu. Perubahan tersebut tergantung pada permintaan dan penawaran di pasar modal. Gambar 4.1 menunjukkan bahwa harga saham PT Adaro Energy Tbk (ADRO) mengalami peningkatan selama periode 2015 sampai 2017. Semakin bertambahnya permintaan akan saham ADRO menyebabkan harga saham menjadi meningkat. Pada tahun 2015 harga saham ADRO Rp 650 per lembar saham, kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2016 sebesar Rp 1.560 per lembar saham. Pada tahun 2017 juga meningkat sebesar Rp 1.640 per lembar saham.

<sup>4</sup>“Britama.com” diakses pada 29 januari 2019, <http://britama.com/index.php/2012/05/sejarah-dan-profil-singkat-adro/>.

**Tabel 4.1**  
**Rasio DAR, NPM, PBV dan EVA**  
**PT Adaro Energy Tbk (ADRO) 2015-2017**

Tahun	DAR	NPM	PBV	EVA
2015	0.44	5.63	0.36	874888
2016	0.42	13.5	1.18	1004554
2017	0.4	16.46	1.07	1126807

Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com)

Tabel 4.1 menunjukkan bahwa rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR) PT Adaro Energy Tbk (ADRO) mengalami penurunan selama periode 2015 sampai 2017. Pada tahun 2015 rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR) ADRO 0,44, kemudian mengalami penurunan lagi pada tahun 2016 menjadi 0,42. Pada tahun 2017 juga menurun menjadi Rp 0,40. Rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR), memiliki nilai tertinggi di tahun 2015 jika dibandingkan dengan tahun 2016 dan tahun 2017. Sedangkan rasio *Net Profit Margin* (NPM), *Price to Book Value* (PBV) serta *Economic Value Added* (EVA) PT Adaro Energy Tbk (ADRO) selama periode 2015 sampai 2017 terus mengalami peningkatan.

**b. AKR Corporindo Tbk (AKRA)**

AKR Corporindo Tbk (AKRA) didirikan di Surabaya tanggal 28 Nopember 1977 dengan nama PT Aneka Kimia Raya dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Juni 1978. Kantor pusat AKRA terletak di Wisma AKR, Lantai 7-8, Jl. Panjang No. 5, Kebon Jeruk, Jakarta 11530 – Indonesia.

Induk usaha dan induk usaha terakhir AKR Corporindo Tbk adalah PT Arthakencana Rayatama, yang merupakan bagian dari kelompok usaha yang dimiliki oleh keluarga Soegiarto dan Haryanto Adikoesoemo. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham AKR Corporindo Tbk adalah PT Arthakencana Rayatama (58,58%).

Kegiatan usaha AKRA antara lain meliputi bidang industri barang kimia, perdagangan umum dan distribusi terutama bahan kimia dan bahan bakar minyak (BBM) dan gas, menjalankan usaha dalam bidang logistik,

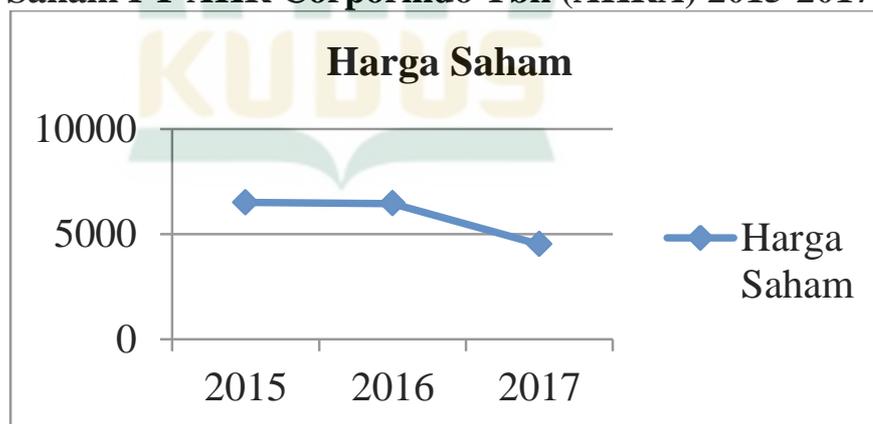
pengangkutan (termasuk untuk pemakaian sendiri dan mengoperasikan transportasi baik melalui darat maupun laut serta pengoperasian pipa penunjang angkutan laut), penyewaan gudang dan tangki termasuk perbengkelan, ekspedisi dan pengemasan, menjalankan usaha dan bertindak sebagai perwakilan dan/atau peragenan dari perusahaan lain baik di dalam maupun di luar negeri, kontraktor bangunan dan jasa lainnya kecuali jasa di bidang hukum.

AKR Corporindo Tbk bergerak dalam bidang distribusi produk bahan bakar minyak (BBM) ke pasar industri, distribusi dan perdagangan bahan kimia (seperti caustic soda, sodium sulfat, PVC resin dan soda ash) yang digunakan oleh berbagai industri di Indonesia sesuai dengan perjanjian distribusi dengan produsen asing dan lokal, penyewaan gudang, kendaraan angkutan, tangki dan jasa logistik lainnya.

Bulan September 1994, AKRA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham AKRA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 15.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp4.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 03 Oktober 1994.<sup>5</sup>

#### Gambar 4.2

#### Harga Saham PT AKR Corporindo Tbk (AKRA) 2015-2017



Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com) (data diolah)

<sup>5</sup> "Britama.com" diakses pada 29 januari 2019, <http://britama.com/index.php/2012/05/sejarah-dan-profil-singkat-akra/>.

Gambar 4.2 menunjukkan bahwa harga saham PT AKR Corporindo Tbk mengalami penurunan selama periode 2015 sampai 2017. Semakin berkurangnya permintaan akan saham ADRO menyebabkan harga saham menjadi menurun. Pada tahun 2015 harga saham AKRA Rp 6.500 per lembar saham, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar Rp 6.450 per lembar saham. Pada tahun 2017 juga penurunan sebesar Rp 4.510 per lembar saham.

**Tabel 4.2**  
**Rasio DAR, NPM, PBV dan EVA**  
**PT AKR Corporindo Tbk (AKRA) 2015-2017**

Tahun	DAR	NPM	PBV	EVA
2015	0.52	5.36	3.89	396496
2016	0.49	6.88	3.06	441393
2017	0.46	7.13	2.82	98389

Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com)

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR) PT AKR Corporindo Tbk mengalami penurunan selama periode 2015 sampai 2017. Pada tahun 2015 rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR) ADRO 0,52, kemudian mengalami penurunan lagi pada tahun 2016 menjadi 0,49. Pada tahun 2017 juga menurun menjadi Rp 0,46. Rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki nilai tertinggi di tahun 2015 jika dibandingkan dengan tahun 2016 dan tahun 2017. Rasio *Net Profit Margin* (NPM) yang dimiliki PT AKR Corporindo Tbk mengalami kenaikan selama periode 2015 sampai dengan 2017. Pada tahun 2015 rasio NPM 5,36 kemudian pada tahun 2016 mengalami kenaikan menjadi sebesar 6,88 dan pada tahun 2017 rasio *Net Profit Margin* (NPM) naik menjadi 7,13.

Rasio *Net Profit Margin* mengalami kenaikan selama 3 periode. Namun, rasio *Price to Book Value* (PBV) justru mengalami penurunan selama tahun 2015 sampai dengan tahun 2017. Lain halnya dengan rasio *Economic Value Added* (EVA) PT Adaro Energy Tbk (ADRO) selama periode 2015 sampai 2017 mengalami peningkatan dan penurunan. Pada tahun 2015 rasio

*Economic Value Added* (EVA) sebesar 396.496 dan pada tahun 2016 mengalami kenaikan menjadi sebesar 441.393. Namun pada tahun 2017 mengalami penurunan menjadi 98.389.

**c. Astra International Tbk (ASII)**

Astra International Tbk (ASII) didirikan pada tanggal 20 Februari 1957 dengan nama PT Astra International Incorporated. Kantor pusat Astra berdomosili di Jl. Gaya Motor Raya No. 8, Sunter II, Jakarta 14330-Indonesia. Pemegang saham terbesar Astra International Tbk adalah Jardine Cycle & Carriage Ltd (50,11%), perusahaan yang didirikan di Singapura. Jardine Cycle & Carriage Ltd merupakan entitas anak dari Jardine Matheson Holdings Ltd, yaitu perusahaan yang didirikan di Bermuda.

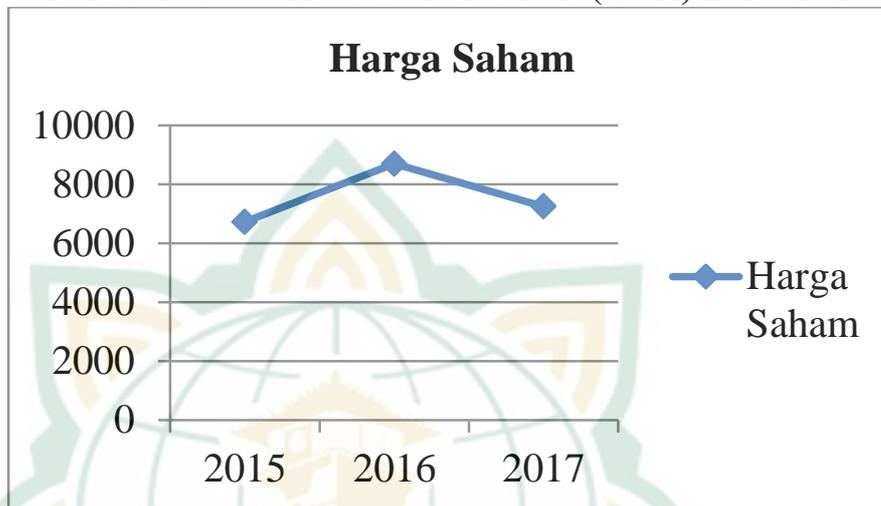
ASII bergerak di bidang perdagangan umum, perindustrian, jasa pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan dan jasa konsultasi. Ruang lingkup kegiatan utama Astra bersama anak usahanya meliputi perakitan dan penyaluran mobil (Toyota, Daihatsu, Isuzu, UD Trucks, Peugeot dan BMW), sepeda motor (Honda) berikut suku cadangnya, penjualan dan penyewaan alat berat, pertambangan dan jasa terkait, pengembangan perkebunan, jasa keuangan, infrastruktur dan teknologi informasi.

Astra memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), antara lain: Astra Agro Lestari Tbk (AALI), Astra Graphia Tbk (ASGR), Astra Otoparts Tbk (AUTO) dan United Tractors Tbk (UNTR). Selain itu, Astra juga memiliki satu perusahaan asosiasi yang juga tercatat di BEI, yaitu Bank Permata Tbk (BNLI).

Tahun 1990, ASII memperoleh Pernyataan efektif BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ASII (IPO) kepada masyarakat sebanyak 30.000.000 saham dengan nominal Rp1.000,- per saham, dengan Harga Penawaran Perdana Rp14.850,- per saham.

Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 04 April 1990.<sup>6</sup>

**Gambar 4.3**  
**Harga Saham PT Astra International Tbk (ASII) 2015-2017**



Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com) (data diolah)

Gambar 4.3 menunjukkan bahwa harga saham PT Astra International Tbk (ASII) mengalami peningkatan selama periode 2015 sampai 2017. Harga saham naik ketika permintaan akan saham mengalami peningkatan. Pada tahun 2015 harga saham ASII Rp 6.725 per lembar saham, kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2016 sebesar Rp 8.700 per lembar saham. Pada tahun 2017 juga meningkat menjadi sebesar Rp 22.675 per lembar saham.

**Tabel 4.3**  
**Rasio DAR, NPM, PBV dan EVA**  
**PT International Tbk (ASII) 2015-2017**

Tahun	DAR	NPM	PBV	EVA
2015	0.48	8.48	1.92	-14779975
2016	0.47	10.11	2.54	-16026946
2017	0.47	11.24	2.15	-21460754

Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com)

<sup>6</sup> "Britama.com" diakses pada 29 januari 2019, <http://britama.com/index.php/2012/05/sejarah-dan-profil-singkat-asii/>.

Rasio DAR yang dimiliki oleh PT Astra International Tbk (ASII) pada tahun 2015 sebesar 0,48. Kemudian pada tahun 2016 mengalami penurunan menjadi sebesar 0,47. Sedangkan pada tahun 2017 rasio DAR yang dimiliki PT Astra International Tbk (ASII) sama pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,47. Disisi lain rasio *Net Profit Margin* (NPM) yang dimiliki PT Astra International Tbk (ASII) selama tahun 2015 sampai dengan tahun 2017 mengalami peningkatan secara berturut-turut sebesar 8,48, 10,11 dan 11, 24.

Nilai *Price to Book Value* (PBV) PT Astra International Tbk selama periode 2015 sampai dengan 2017 mengalami peningkatan dan penurunan. Pada tahun 2015 sebesar 1,92. Kemudian pada tahun 2016 mengalami kenaikan menjadi sebesar 2,54. Namun pada tahun 2017 rasio NPM mengalami penurunan menjadi sebesar 2,15. Adapun nilai *Economic Value Added* (EVA) PT Astra International Tbk terus mengalami penurunan serta bernilai negatif dari tahun 2015 sampai tahun 2017. Pada tahun 2015 sebesar -14.779.975, pada tahun 2016 turun menjadi sebesar -16026946 dan pada tahun 2017 mengalami penurunan lagi menjadi sebesar -21460754.

**d. Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE)**

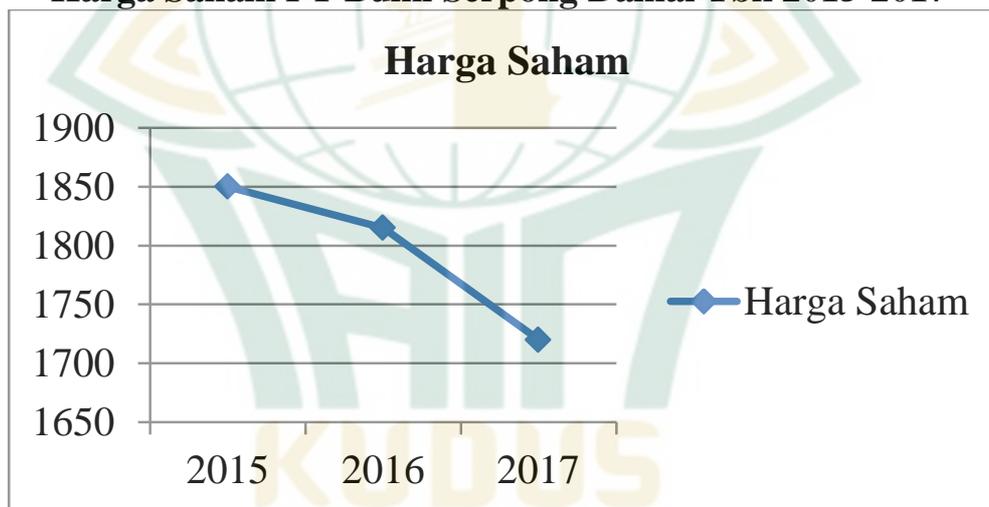
Bumi Serpong Damai Tbk (BSD City) (BSDE) didirikan 16 Januari 1984 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Kantor pusat BSD City terletak di Sinar Mas Land Plaza, BSD Green Office Park, Tangerang. Proyek real estat BSDE berupa Perumahan Bumi Serpong Damai yang berlokasi di Kecamatan Serpong, Kecamatan Legok, Kecamatan Cisauk dan Kecamatan Pagedangan, Propinsi Banten.

BSDE dan anak usaha (grup) termasuk dalam kelompok usaha PT Paraga Artamida, sedangkan pemegang saham akhir Grup adalah Sinarmas Land Limited yang berkedudukan di Singapura. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bumi Serpong Damai Tbk, antara lain: PT Paraga Artamida (26,57%) dan PT Ekacentra Usahamaju (26,47%). Saat ini, BSDE

memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni Duta Pertiwi Tbk (DUTI).

Kegiatan BSDE adalah berusaha dalam bidang pembangunan real estat. Saat ini BSDE melaksanakan pembangunan kota baru sebagai wilayah pemukiman yang terencana dan terpadu yang dilengkapi dengan prasarana-prasarana, fasilitas lingkungan dan penghijauan dengan nama BSD City. Pada tanggal 28 Mei 2008, BSDE memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BSDE (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.093.562.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp550,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 06 Juni 2008.<sup>7</sup>

**Gambar 4.4**  
**Harga Saham PT Bumi Serpong Damai Tbk 2015-2017**



Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com) (data diolah)

Harga saham PT Bumi Serpong Damai Tbk sejak tahun 2015 hingga tahun 2017 terlus mengalami penurunan karena semakin berkurangnya permintaan akan saham PT Bumi Serpong Damai Tbk. Pada tahun 2015 harga saham PT Bumi Serpong Damai Tbk sebesar Rp 1.850 per lembar saham. Kemudian pada tahun 2016

<sup>7</sup> "Britama.com" diakses pada 29 januari 2019, <http://britama.com/index.php/2012/10/sejarah-dan-profil-singkat-bsde/>.

turun menjadi sebesar Rp 1.815 per lembar saham dan turun lagi pada tahun 2017 menjadi sebesar Rp 1720 per lembar saham.

**Tabel 4.4**  
**Rasio DAR, NPM, PBV dan EVA**  
**PT Bumi Serpong Damai Tbk 2015-2017**

Tahun	DAR	NPM	PBV	EVA
2015	0.39	37.87	1.57	205993
2016	0.36	31.24	1.44	424533
2017	0.36	49.93	1.12	55078

Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com)

Rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR) PT Bumi Serpong Damai Tbk pada tahun 2015 sebesar 0,39. Kemudian pada tahun 2016 mengalami penurunan menjadi sebesar 0,36. Sedangkan pada tahun 2017 rasio *Debt to Asset Ratio* yang dimiliki PT PT Bumi Serpong Damai Tbk sama pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,36. Disisi lain rasio *Net Profit Margin* (NPM) yang dimiliki PT PT Bumi Serpong Damai Tbk selama tahun 2015 sampai dengan tahun 2017 mengalami peningkatan dan penurunan. Pada tahun 2015 rasio NPM sebesar 37,87. Kemudian pada tahun 2016 turun menjadi 3,24. Kemudian pada tahun 2017 rasio NPM PT Bumi Serpong Damai Tbk mengalami peningkatan menjadi sebesar 49,92.

Rasio *Price to Book Value* (PBV) PT Bumi Serpong Damai Tbk selama tiga tahun mengalami penurunan terus menerus, pada tahun 2015 rasio ini sebesar 1,57 namun tahun berikutnya turun menjadi sebesar 1,44 dan tahun berikutnya turun lagi menjadi sebesar 1,12. Kemudian pada tahun *Economic Value Added* (EVA) yang diciptakan oleh PT Bumi Serpong Damai Tbk sebesar 205.993. Pada tahun 2016 menjadi sebesar 424.533, namun pada tahun berikutnya nilai tambah ekonomi yang diciptakan oleh PT Bumi Serpong Damai Tbk mengalami penurunan menjadi 55.078.

**e. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)**

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan 02 September 2009 dan mulai beroperasi secara

komersial pada tahun 1 Oktober 2009. ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), pemegang saham pengendali. Kantor pusat Indofood CBP berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 23, Jl. Jend. Sudirman, Kav. 76-78, Jakarta 12910, Indonesia, sedangkan pabrik perusahaan dan anak usaha berlokasi di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia.

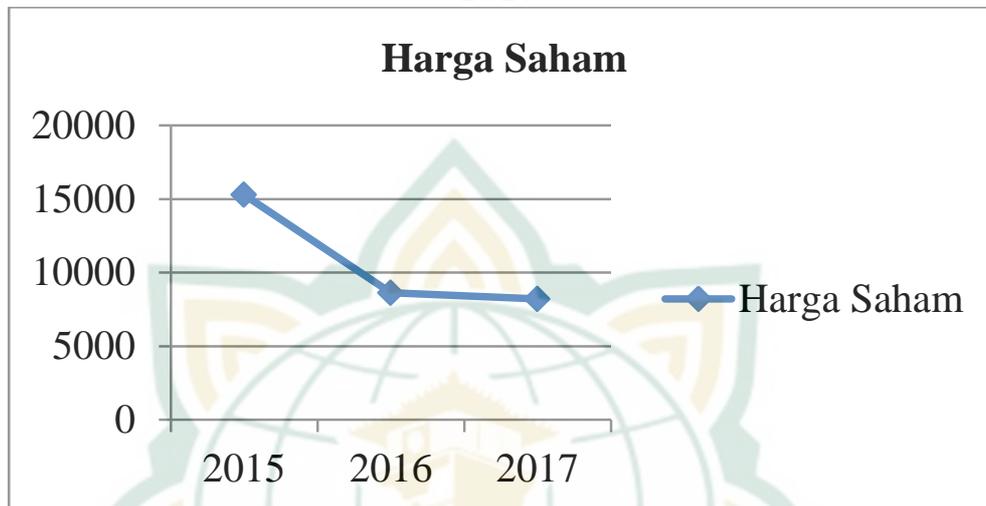
Induk usaha dari Indofood CBP Sukses Makmur Tbk adalah INDF, dimana INDF memiliki 80,53% saham yang ditempatkan dan disetor penuh ICBP, sedangkan induk usaha terakhir dari ICBP adalah First Pacific Company Limited (FP), Hong Kong. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ICBP terdiri dari, antara lain, produksi mi dan bumbu penyedap, produk makanan kuliner, biskuit, makanan ringan, nutrisi dan makanan khusus, kemasan, perdagangan, transportasi, pergudangan dan pendinginan, jasa manajemen serta penelitian dan pengembangan.

Merek-merek yang dimiliki Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, antara lain: untuk produk Mi Instan (Indomei, Supermi, Sarimi, Sakura, Pop Mie, Pop Bihun dan Mi Telur Cap 3 Ayam), Dairy (Indomilk, Enaak, Tiga Sapi, Kremer, Orchid Butter, Indoeskrim dan Milkkuat), penyedap makan (bumbu Racik, Freiss, Sambal Indofood, Kecap Indofood, Maggi, Kecap Enak Piring Lombok, Bumbu Spesial Indofood dan Indofood Magic Lezat), Makanan Ringan (Chitato, Chiki, JetZ, Qtela, Cheetos dan Lays), nutrisi dan makanan khusus (Promina, Sun, Govit dan Provita).

Tanggal 24 September 2010, ICBP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ICBP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.166.191.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp5.395,- per saham. Saham-saham tersebut

dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 07 Oktober 2010.<sup>8</sup>

**Gambar 4.5**  
**Harga Saham PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk 2015-2017**



Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com) (data diolah)

Harga saham PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk sejak tahun 2015 hingga tahun 2017 terlus mengalami penurunan karena semakin berkurangnya permintaan akan saham PT Bumi Serpong Damai Tbk. Pada tahun 2015 harga saham PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk sebesar Rp 15.275 per lembar saham. Kemudian pada tahun 2016 turun menjadi sebesar Rp 8.625 dan turun lagi pada tahun 2017 menjadi sebesar Rp 8.200.

**Tabel 4.5**  
**Rasio DAR, NPM, PBV dan EVA**  
**PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk 2015-2017**

Tahun	DAR	NPM	PBV	EVA
2015	0.62	9.21	4.79	643089
2016	0.56	10.54	5.61	687790
2017	0.56	9.95	5.11	780259

Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com)

<sup>8</sup> "Britama.com" diakses pada 29 januari 2019, <http://britama.com/index.php/2012/10/sejarah-dan-profil-singkat-icbp/>.

Rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Net Profit Margin* (NPM), *Price to Book Value* (PBV) serta *Economic Value Added* (EVA) adalah asio yang digunakan perusahaan untuk mengukur kinerja keuangan. Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan bahwa rasio *Debt to Asset Ratio* PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk mengalami peningkatan untuk tiga tahun. Pada tahun 2015 nilai rasio *Debt to Asset Ratio* yang diciptakan sebesar 0,62. Namun pada tahun 2016 dan 2017 nilai DAR perusahaan ini menurun menjadi sebesar 0,56. *Net Profit Margin* yang disingkat NPM ialah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur banyaknya margin laba atas selam 3 periode rasio NPM yng diciptakan oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk mengaami fluktuatif. Pada tahun 2015 nilai NPM perusahaan ini sebesar 9,21, lalu tahun 2016 naik menjadi 10,54. Akan tetapi pada tahun 2017 nilai NPM perusahaan ini turun menjadi sebesar 9,95.

Pada tahun 2015 sampai tahun 2017 *Price to Book Value* (PBV) PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk juga mengalami fluktuatif. Pada tahun 2015 nilai PBV sebesar 4,79. Pada tahun 2016 mengalami peningkatan menjadi sebesar 5,61. Namun pada 2017 rasio NPM yang diciptakan perusahaan ini mengalami penurunan sebesar 0,50 yakni menjadi 5,11. Disisi lain, rasio nilai tambah ekonomi yang diciptakan oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk terus mengalami peningkatan dari tahun 2015 hingga tahun 2017 secara berturut-turut sebesar 643.089, 687790 dan 780259.

**f. Vale Indonesia Tbk (INCO)**

Vale Indonesia Tbk (dahulu International Nickel Indonesia Tbk) (INCO) didirikan tanggal 25 Juli 1968 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1978. Kantor pusat INCO terletak di The Energy Building Lt. 31, SCBD Lot 11 A, Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190. Pabrik INCO berlokasi di Sorowako, Sulawesi Selatan.

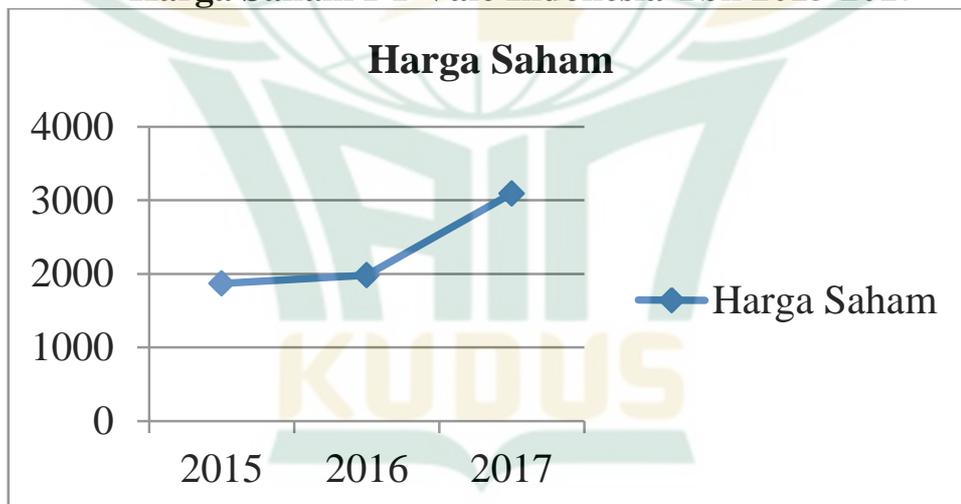
Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Vale Indonesia Tbk, antara lain: Vale Canada Limited (58,73%) dan Sumitomo Metal Mining Co, Ltd.

(20,09%). Vale Canada Limited merupakan induk usaha INCO sedangkan Vale S.A., sebuah perusahaan yang didirikan di Brasil merupakan pengendali utama INCO.

Kegiatan INCO adalah dalam eksplorasi dan penambangan, pengolahan, penyimpanan, pengangkutan dan pemasaran nikel beserta produk mineral terkait lainnya. Saat ini, INCO menambang bijih nikel dan memprosesnya menjadi nikel dalam matte (produk yang digunakan dalam pembuatan nikel rafinasi) dengan penambangan dan pengolahan terpadu di Sorowako – Sulawesi. Pada tahun 1990, INCO memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INCO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 49.681.694 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp9.800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Mei 1990.<sup>9</sup>

**Gambar 4.6**

**Harga Saham PT Vale Indonesia Tbk 2015-2017**



Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com) (data diolah)

Harga saham mengalami perubahan naik turun dari waktu ke waktu. Perubahan tersebut tergantung pada permintaan dan penawaran di pasar modal. Gambar 4.6 menunjukkan bahwa harga saham PT Vale Indonesia Tbk

<sup>9</sup> “Britama.com” diakses pada 29 januari 2019, <http://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-inco/>.

(dahulu International Nickel Indonesia Tbk) (INCO) mengalami peningkatan dan penurunan selama periode 2015 sampai 2017. Semakin bertambahnya permintaan akan saham INCO menyebabkan harga saham menjadi meningkat. Pada tahun 2015 harga saham INCO Rp 1.870 per lembar saham, kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2016 sebesar Rp 1.980 per lembar saham. Pada tahun 2017 juga meningkat sebesar Rp 3.090 per lembar saham.

**Tabel 4.6**  
**Rasio DAR, NPM, PBV dan EVA**  
**PT Vale Indonesia Tbk 2015-2017**

<b>Tahun</b>	<b>DAR</b>	<b>NPM</b>	<b>PBV</b>	<b>EVA</b>
2015	0.2	6.39	0.64	193457
2016	0.18	0.33	1.18	124229
2017	0.17	-2.43	1.17	93495

Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com)

Berdasarkan tabel 4.6 kinerja PT Vale Indonesia Tbk yang diukur melalui *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Net Profit Margin* (NPM), *Price to Book Value* (PBV) serta *Economic Value Added* (EVA). Rasio DAR dan PBV perusahaan ini mengalami fluktuatif untuk tahun 2015 hingga tahun 2017. Pada tahun 2015 nilai DAR dan PBV sebesar 0,20 dan 0,64. Kemudian pada tahun 2016 rasio DAR dan PBV PT Vale Indonesia Tbk mengalami peningkatan menjadi sebesar 0,18 dan 1,18. Namun pada tahun 2017 mengalami penurunan menjadi sebesar 0,17 dan 1,17. Disisi lain rasio NPM dan EVA yang diciptakan PT Vale Indonesia Tbk justru mengalami penurunan dari tahun 2015 sampai tahun 2017, pada tahun 2015 sebesar 6,39 dan 193.457. Kemudian pada tahun 2016 turun menjadi sebesar 0,33 dan 124.229, serta pada tahun 2017 mengalami penurunan lagi menjadi sebesar -2,43 dan 93.495.

**g. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)**

Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Kantor pusat INDF berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 21, Jl. Jend. Sudirman Kav. 76 – 78, Jakarta 12910 – Indonesia. Sedangkan pabrik dan perkebunan INDF dan anak usaha berlokasi di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia.

Induk usaha dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah CAB Holding Limited (miliki 50,07% saham INDF), Seychelles, sedangkan induk usaha terakhir dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah First Pacific Company Limited (FP), Hong Kong. Saat ini, Perusahaan memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), antara lain: Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP) Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDF antara lain terdiri dari mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum dan tekstil pembuatan karung terigu.

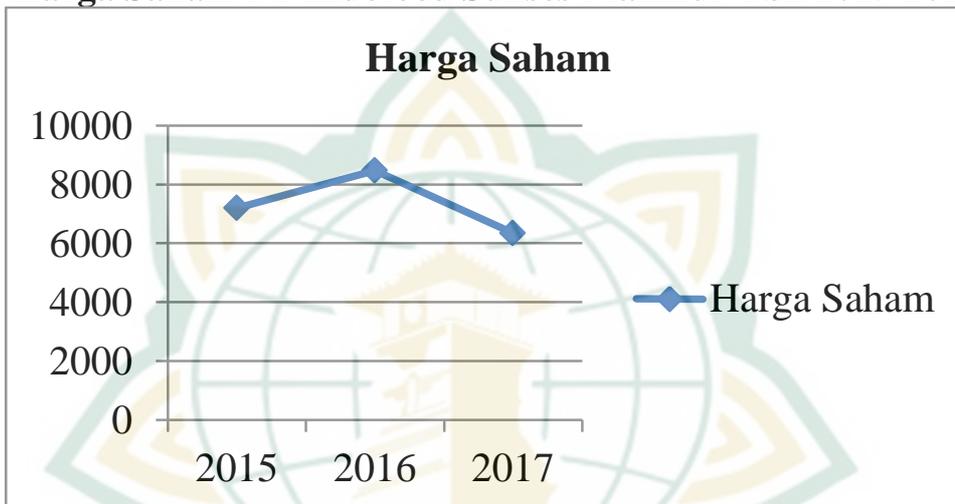
Indofood telah memiliki produk-produk dengan merek yang telah dikenal masyarakat, antara lain mi instan (Indomie, Supermi, Sarimi, Sakura, Pop Mie, Pop Bihun dan Mi Telur Cap 3 Ayam), dairy (Indomilk, Cap Enaak, Tiga Sapi, Indomilk Champ, Calci Skim, Orchid Butter dan Indoeskrim), makan ringan (Chitato, Lays, Qtela, Cheetos dan JetZ), penyedap makan (Indofood, Piring Lombok, Indofood Racik dan Maggi), nutrisi & makanan khusus (Promina, SUN, Govit dan Provita), minuman (Ichi Ocha, Tekita, Caféla, Club, 7Up, Tropicana Twister, Fruitamin, dan Indofood Freiss), tepung terigu & Pasta (Cakra Kembar, Segitiga Biru, Kunci Biru, Lencana Merah, Chesa, La Fonte), minyak goreng dan mentega (Bimoli dan Palmia)

Tahun 1994, Indofood Sukses Makmur Tbk memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk

melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INDF (IPO) kepada masyarakat sebanyak 21.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp6.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Juli 1994.<sup>10</sup>

**Gambar 4.7**

**Harga Saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk 2015-2017**



Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com) (data diolah)

Grafik 4.7 di atas menunjukkan bahwa harga saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk fluktuatif selama 3 tahun. Pada tahun 2015 harga saham INDF adalah Rp 7.200 untuk per lembar saham. Kemudian di tahun 2016 mengalami kenaikan menjadi sebesar Rp 8.475 per lembar saham. Namun tahun 2017 harga saham INDF mengalami penurunan karena permintaan akan saham INDF yang kian berkurang dan mengakibatkan harga saham menurun menjadi sebesar Rp 6.350 per lembar saham.

<sup>10</sup> "Britama.com" diakses pada 29 januari 2019, <http://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-indf/>.

**Tabel 4.7**  
**Rasio DAR, NPM, PBV dan EVA**  
**PT Indofood Sukses Makmur Tbk 2015-2017**

<b>Tahun</b>	<b>DAR</b>	<b>NPM</b>	<b>PBV</b>	<b>EVA</b>
2015	0.53	5.79	1.05	2937232
2016	0.47	7.89	1.55	1717207
2017	0.47	7.33	1.43	2354904

Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com)

Berdasarkan tabel 4.7 kinerja Indofood Sukses Makmur Tbk yang diukur melalui *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Net Profit Margin* (NPM), *Price to Book Value* (PBV) serta *Economic Value Added* (EVA). Rasio NPM, PBV dan EVA Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami fluktuatif untuk tahun 2015 hingga tahun 2017. Pada tahun 2015 nilai rasio NPM, PBV dan EVA Indofood Sukses Makmur Tbk secara berturut-turut sebesar 5,79, 1,05 dan 2.937.232. Kemudian pada tahun 2016 rasio NPM dan PBV PT Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami peningkatan menjadi sebesar 7,89 dan 1,55. Namun pada tahun yang sama nilai tambah ekonomi (EVA) yang diciptakan oleh Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami penurunan menjadi sebesar 1.717.207.

Pada tahun 2017 ketika rasio NPM dan PBV menurun EVA Indofood Sukses Makmur Tbk justru meningkat, secara berturut-turut rasio ini menjadi sebesar 7,33, 1,43 dan 2.354.904. Disisi lain rasio DAR yang diciptakan PT Indofood Sukses Makmur Tbk justru mengalami penurunan dari tahun 2015 ke tahun 2016 dan di tahun 2017 nilai rasio ini menjadi tetap. pada tahun 2015 sebesar 0,53. Kemudian pada tahun 2016 turun menjadi sebesar 0,47. Pada tahun 2017 rasio DAR perusahaan ini sama dengan pada tahun 2016 yaitu 0,47.

#### **h. Lippo Karawaci Tbk (LPKR)**

Lippo Karawaci Tbk (LPKR) didirikan tanggal 15 Oktober 1990 dengan nama PT Tunggal Reksakencana. Kantor pusat LPKR terletak di Jl. Boulevard Palem Raya No. 7, Menara Matahari Lantai 22-23, Lippo Karawaci

Central, Tangerang 15811, Banten – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Lippo Karawaci Tbk, antara lain: Pacific Asia Holding Ltd (pengendali) (17,88%) dan PT Metropolis Propertindo Utama (5,25%).

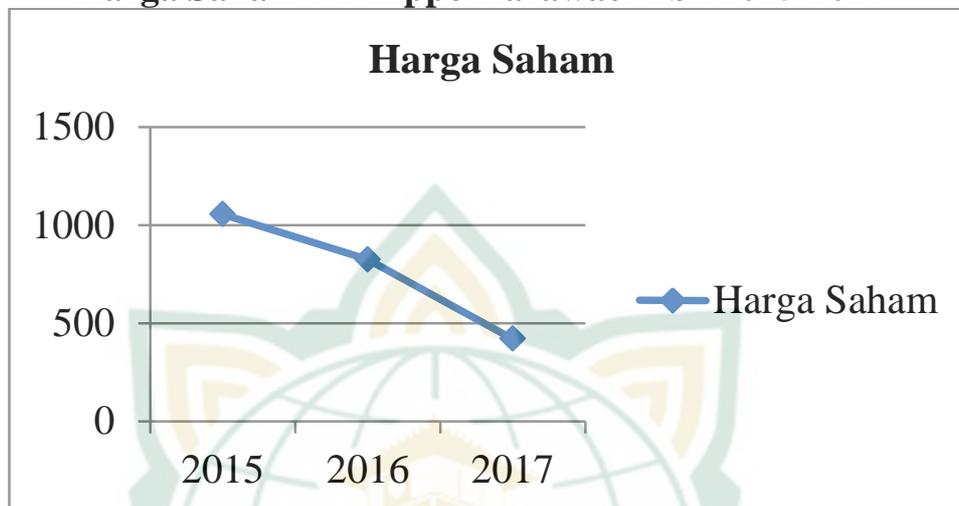
Kegiatan LPKR adalah dalam bidang real estat, pengembangan perkotaan (urban development), pembebasan atau pembelian, pengolahan, pematangan, pengurugan dan penggalian tanah; membangun sarana dan prasarana/infrastruktur; merencanakan, membangun, menyewakan, menjual, dan mengusahakan gedung-gedung, perumahan, perkantoran, perindustrian, perhotelan, rumah sakit, pusat perbelanjaan, pusat sarana olah raga dan sarana penunjang, termasuk tetapi tidak terbatas pada lapangan golf, klub-klub, restoran, tempat-tempat hiburan lain, laboratorium medik, apotik beserta fasilitasnya baik secara langsung maupun melalui penyertaan (investasi) ataupun pelepasan (divestasi) modal; menyediakan pengelolaan kawasan siap bangun, membangun jaringan prasarana lingkungan dan pengelolaannya, membangun dan mengelola fasilitas umum, serta jasa akomodasi.

Kegiatan utama LPKR adalah bergerak dalam bidang Residential & Urban Development, Large Scale Integrated Development, Retail Malls, Healthcare, Hospitality and Infrastructure, dan Property and Portfolio Management. Lippo Karawaci memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni Siloam International Hospitals Tbk (SILO) yang dimiliki secara tidak langsung melalui PT Megapratama Karya Persada. Selain itu, Lippo Karawaci Tbk menguasai secara tidak langsung 54,37% saham Lippo Cikarang Tbk (LPCK) dan; menguasai 4,92% secara langsung dan tidak langsung 52,36% saham Gowa Makassar Tourism Development Tbk (GMTD).

Tanggal 03 Juni 1996, LPKR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham LPKR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 30.800.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp3.250,-

per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 28 Juni 1996.<sup>11</sup>

**Gambar 4.8**  
**Harga Saham PT Lippo Karawaci Tbk 2015-2017**



Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com) (data diolah)

Gambar 4.8 menunjukkan bahwa harga saham Lippo Karawaci Tbk mengalami penurunan dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017. Pada tahun 2015 harga saham perusahaan ini adalah Rp 1.055 untuk per lembar saham. Lalu pada tahun 2016 harga saham ini mengalami penurunan menjadi sebesar Rp 825 untuk per lembar saham. Pada tahun 2017 harga saham LPKR menurun hingga setengahnya yakni menjadi sebesar Rp 420 per lembar saham.

**Tabel 4.8**  
**Rasio DAR, NPM, PBV dan EVA**  
**PT Lippo Karawaci Tbk 2015-2017**

Tahun	DAR	NPM	PBV	EVA
2015	0.54	11.77	1.26	-241308
2016	0.52	11.89	0.76	278656
2017	0.47	7.75	0.43	30823

Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com)

<sup>11</sup> "Britama.com" diakses pada 29 januari 2019, <http://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-lpkr/>.

Berdasarkan tabel 4.8 kinerja Lippo Karawaci Tbk yang diukur melalui rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Net Profit Margin* (NPM), *Price to Book Value* (PBV) serta *Economic Value Added* (EVA). Rasio DAR dan PBV pada perusahaan ini mengalami penurunan dari tahun 2015 sampai tahun 2017. Pada tahun 2015 rasio DAR dan PBV perusahaan ini sebesar 0,54 dan 1,26. Kemudian pada tahun 2016 turun menjadi sebesar 0,52 dan 0,76. Pada tahun 2017 kedua rasio ini mengalami penurunan kembali menjadi sebesar 0,47 dan 0,43. Disisi lain rasio NPM dan EVA Lippo Karawaci Tbk mengalami fluktuatif untuk tahun 2015 hingga tahun 2017. Pada tahun 2015 nilai rasio NPM dan EVA secara berturut-turut sebesar 11,77 dan -241.308. Kemudian pada tahun 2016 rasio NPM dan EVA Lippo Karawaci Tbk mengalami peningkatan menjadi sebesar 11,89 dan 278.656. Namun pada tahun 2017 rasio NPM dan EVA yang diciptakan oleh Lippo Karawaci Tbk mengalami penurunan menjadi sebesar 7,75 dan 30.823.

**i. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (PGAS)**

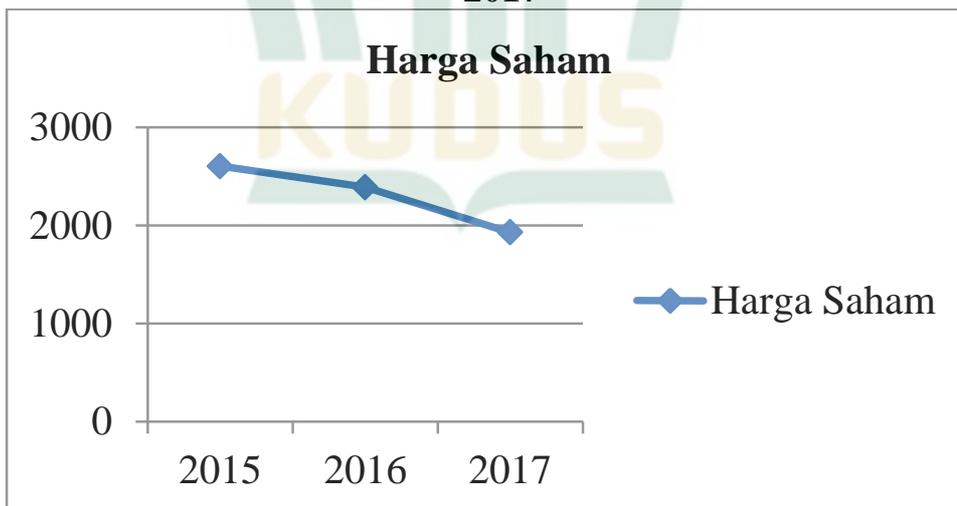
Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk atau dikenal dengan nama PGN (Persero) Tbk (PGAS) didirikan tahun 1859 dengan nama "*Firma L. J. N. Eindhoven & Co. Gravenhage*". Kemudian, pada tahun 1950, pada saat diambil alih oleh Pemerintah Belanda, PGAS diberi nama "*NV. Netherland Indische Gaz Maatschapij (NV. NIGM)*". Pada tahun 1958, saat diambil alih oleh Pemerintah Republik Indonesia, nama PGN diganti menjadi "*Badan Pengambil Alih Perusahaan-Perusahaan Listrik dan Gas (BP3LG)*" yang kemudian beralih status menjadi BPU-PLN pada tahun 1961.

Tanggal 13 Mei 1965, berdasarkan Peraturan Pemerintah, PGAS ditetapkan sebagai perusahaan negara dan dikenal sebagai "*Perusahaan Negara Gas (PN. Gas)*". Berdasarkan Peraturan Pemerintah tahun 1984, PN. Gas diubah menjadi perusahaan umum ("Perum") dengan nama "*Perusahaan Umum Gas Negara*". Perubahan terakhir berdasarkan Peraturan Pemerintah no.37 tahun 1994, PGAS diubah dari Perum menjadi perusahaan perseroan terbatas yang dimiliki oleh negara

(Persero) dan namanya berubah menjadi “*PT Perusahaan Gas Negara (Persero)*”. Kantor pusat PGAS berlokasi di Jl. K.H. Zainul Arifin No. 20, Jakarta 11140, Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia (56,96%).

Kegiatan PGAS adalah melaksanakan perencanaan, pembangunan, pengelolaan dan usaha hilir bidang gas bumi yang meliputi kegiatan pengolahan, pengangkutan, penyimpanan dan niaga, perencanaan, pembangunan, pengembangan produksi, penyediaan, penyaluran dan distribusi gas buatan; atau usaha lain yang menunjang usaha. Kegiatan usaha utama PGN adalah distribusi dan transmisi gas bumi ke pelanggan industri, komersial dan rumah tangga. Pada tanggal 05 Desember 2003, PGAS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PGAS (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.296.296.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp1.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Desember 2003.<sup>12</sup>

**Gambar 4.9**  
**Harga Saham Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk 2015-2017**



<sup>12</sup> “Britama.com” diakses pada 29 januari 2019, <http://britama.com/index.php/2012/12/sejarah-dan-profil-singkat-pgas/>.

Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com) (data diolah)

Gambar 4.9 menunjukkan bahwa harga saham Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk mengalami penurunan dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017. Pada tahun 2015 harga saham perusahaan ini adalah Rp 2.605 untuk per lembar saham. Lalu pada tahun 2016 harga saham ini mengalami penurunan menjadi sebesar Rp 2.390 untuk per lembar saham. Pada tahun 2017 harga saham PGAS menurun yakni menjadi sebesar Rp 1.930 per lembar saham.

**Tabel 4.9**  
**Rasio DAR, NPM, PBV dan EVA**  
**Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk 2015-2017**

Tahun	DAR	NPM	PBV	EVA
2015	0.53	13.12	1.6	2399910
2016	0.54	10.51	1.62	1290847
2017	0.49	4.98	0.98	1523136

Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com)

Tabel 4.9 menunjukkan bahwa kinerja Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk yang diukur melalui rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Net Profit Margin* (NPM), *Price to Book Value* (PBV) serta *Economic Value Added* (EVA). Rasio DAR, PBV dan EVA pada perusahaan ini mengalami fluktuasi dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017. Disisi lain NPM yang diciptakan oleh Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk mengalami penurunan dari tahun 2015 sampai ke tahun 2017. Pada tahun 2015 rasio DAR, NPM, PBV dan EVA secara berturut-turut sebesar 0,53, 12,13, 1,60 dan 2.399.910. Pada tahun 2016 rasio DAR dan PBV mengalami kenaikan menjadi sebesar 0,54 dan 1,62. Sedangkan rasio NPM dan EVA mengalami penurunan menjadi sebesar 10,51 dan 1.290.847.

Tahun 2017 rasio DAR, NPM dan PBV Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk mengalami penurunan menjadi sebesar 0,49, 4,98 dan 0,98. Pada tahun yang sama ketika ketiga rasio tersebut menurun rasio EVA justru mengalami peningkatan menjadi sebesar 1.523.136.

**j. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk (PTPP)**

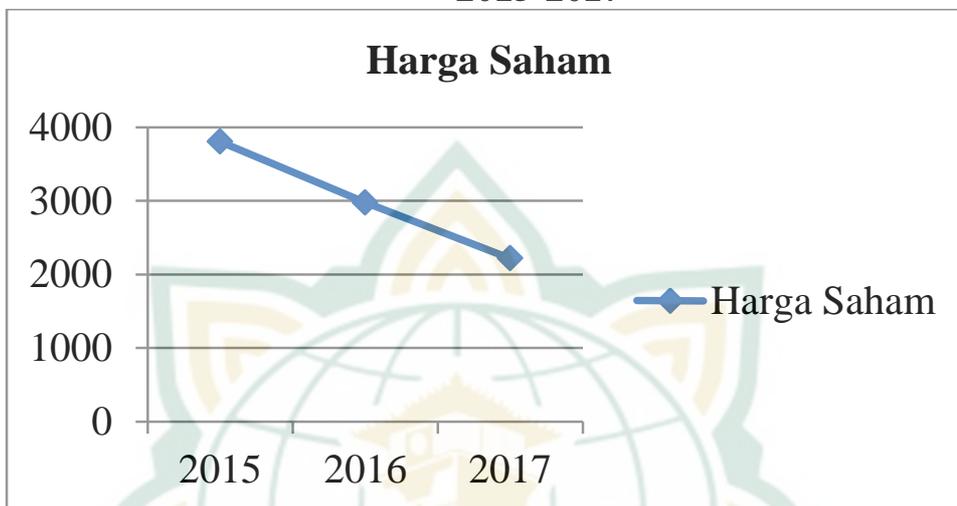
Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk atau dikenal dengan nama PP (Persero) Tbk (PTPP) didirikan 26 Agustus 1953 dengan nama NV Pembangunan Perumahan, yang merupakan hasil peleburan suatu Perusahaan Bangunan bekas milik Bank Industri Negara ke dalam Bank Pembangunan Indonesia, dan selanjutnya dilebur ke dalam P.N.Pembangunan Perumahan, suatu Perusahaan Negara yang didirikan tanggal 29 Maret 1961. Kantor pusat PTPP beralamat di Jl. Letjend. TB Simatupang No. 57, Pasar Rebo – Jakarta Timur 13760 – Indonesia. Pemegang saham pengendali PP (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 51,00% di saham Seri B.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, maksud dan tujuan PTPP adalah turut serta melakukan usaha di bidang industri konstruksi, industri pabrikasi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, Engineering Procurement dan Construction (EPC) perdagangan, pengelolaan kawasan, layanan jasa peningkatan kemampuan di bidang konstruksi, teknologi informasi, kepariwisataan, perhotelan, jasa engineering dan perencanaan, pengembang untuk menghasilkan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat. Kegiatan usaha yang saat ini dilakukan adalah Jasa Konstruksi, Realiti (Pengembang), Properti dan Investasi di bidang Infrastruktur dan Energi.

PTPP memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu PP Properti Tbk (PPRO). Pada tanggal 29 Januari 2010, PTPP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PTPP (IPO) seri B kepada masyarakat sebanyak 1.038.976.500 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp560,- per saham. Saham-saham

tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 Februari 2010.<sup>13</sup>

**Gambar 4.10**  
**Harga Saham Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk**  
**2015-2017**



Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com) (data diolah)

Gambar 4.10 menunjukkan bahwa harga saham Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk mengalami penurunan dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017. Pada tahun 2015 harga saham perusahaan ini adalah Rp 3.805 untuk per lembar saham. Lalu pada tahun 2016 harga saham ini mengalami penurunan menjadi sebesar Rp 2.980 untuk per lembar saham. Pada tahun 2017 harga saham PTPP menurun yakni menjadi sebesar Rp 2.220 per lembar saham.

**Tabel 4.10**  
**Rasio DAR, NPM, PBV dan EVA**  
**Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk 2015-2017**

Tahun	DAR	NPM	PBV	EVA
2015	0.73	5.95	3.67	658298
2016	0.65	7	4.12	641996
2017	0.66	8.02	1.15	865265

Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com)

<sup>13</sup> "Britama.com" diakses pada 29 januari 2019, <http://britama.com/index.php/2012/10/sejarah-dan-profil-singkat-ptpp/>.

Tabel 4.10 menunjukkan bahwa kinerja Perusahaan Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk yang diukur melalui rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Net Profit Margin* (NPM), *Price to Book Value* (PBV) serta *Economic Value Added* (EVA). Rasio DAR Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk mengalami penurunan sedangkan rasio NPM mengalami kenaikan. Lalu rasio PBV dan EVA mengalami fluktuasi dari tahun 2015 hingga tahun 2017. Pada tahun 2015 keempat rasio tersebut secara berturut-turut sebesar 0,73, 5,95, 3,67 dan 658.298. Pada tahun 2016 keempat rasio ini mengalami perubahan menjadi sebesar 0,65, 7, 4,12 dan 641.996. Pada tahun berikutnya keempat rasio ini menjadi sebesar 0,66, 8,02, 1,15 dan 865.265.

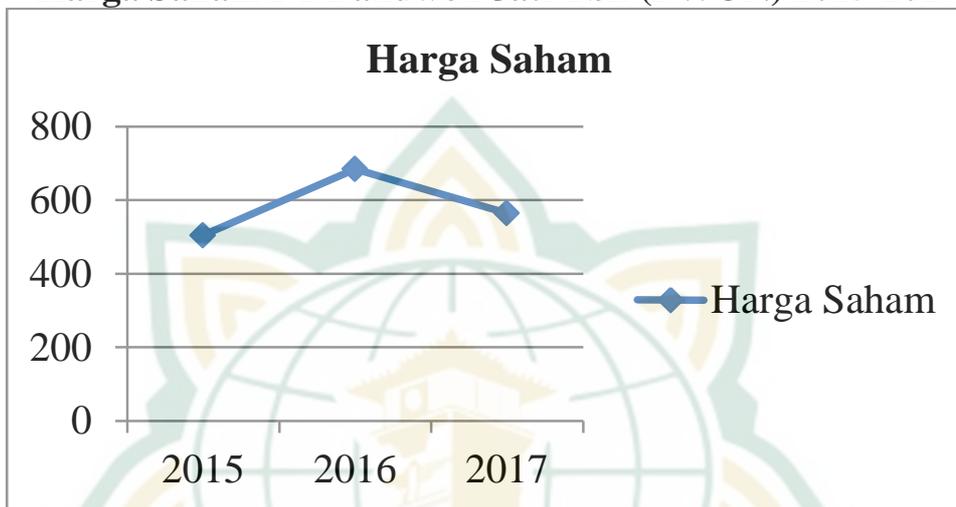
**k. Pakuwon Jati Tbk (PWON)**

Pakuwon Jati Tbk (PWON) didirikan tanggal 20 September 1982 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Mei 1986. Kantor Jakarta Pakuwon terletak di Gandaria 8 Office Tower, Lantai 32, Jl. Sultan Iskandar Muda 8, Jakarta Selatan 12240 – Indonesia dan kantor Surabaya berlokasi di Eastcoast Center Lt. 5, Pakuwon Town Square – Pakuwon City, Jl. Kejawan Putih Mutiara No. 17, Surabaya 60112 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Pakuwon Jati Tbk, yaitu: Burgami Invesment Limited (20,90%), PT Pakuwon Arthaniaga (pengendali) (16,75%), Concord Media Investment Ltd (7,39%) dan Raylight Investment Limited (7,15%).

Kegiatan PWON bergerak dalam bidang pengusahaan diantaranya pusat perbelanjaan (Tunjungan Plaza, Supermall Pakuwon Indah, Royal Plaza, Blok M Plaza), pusat perkantoran (Menara Mandiri, Gandaria 8 Office dan Eighty8), hotel dan apartemen (Sheraton Surabaya Hotel & Towers, Somerset dan Ascott Waterplace), serta real estat (Pakuwon City (dahulu Perumahan Laguna Indah), Gandaria City dan kota Kasablanka). Pada tanggal 22 Agustus 1989, PWON memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) PWON kepada masyarakat sebanyak 3.000.000 dengan

nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 Oktober 1989.<sup>14</sup>

**Gambar 4.11**  
**Harga Saham PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) 2015-2017**



Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com) (data diolah)

Grafik 4.11 di atas menunjukkan bahwa harga saham PT Pakuwon Jati Tbk fluktuatif selama 3 tahun. Pada tahun 2015 harga saham PWON adalah Rp 505 untuk per lembar saham. Kemudian di tahun 2016 mengalami kenaikan menjadi sebesar Rp 685 per lembar saham. Namun tahun 2017 harga saham PWON mengalami penurunan karena permintaan akan saham PWON yang kian berkurang dan mengakibatkan harga saham menurun menjadi sebesar Rp 565 per lembar saham.

**Tabel 4.11**  
**Rasio DAR, NPM, PBV dan EVA**  
**PT Pakuwon Jati Tbk 2015-2017**

Tahun	DAR	NPM	PBV	EVA
2015	0.5	30.28	2.53	-1095206
2016	0.47	36.77	2.56	397678
2017	0.45	35.41	2.58	425850

Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com)

<sup>14</sup> "Britama.com" diakses pada 29 januari 2019, <http://britama.com/index.php/2012/12/sejarah-dan-profil-singkat-pwon/>.

Tabel 4.11 menunjukkan bahwa kinerja Perusahaan Pakuwon Jati Tbk yang diukur melalui rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Net Profit Margin* (NPM), *Price to Book Value* (PBV) serta *Economic Value Added* (EVA). Rasio DAR PT Pakuwon Jati Tbk mengalami penurunan. Dari tahun 2015 hingga tahun 2017. Pada tahun 2015 rasio ini sebesar 0,5. Kemudian pada tahun 2016 mengalami penurunan menjadi sebesar 0,47 dan di tahun 2017 menurun lagi menjadi sebesar 0,45. Ketika rasio DAR menurun lain halnya dengan rasio NPM yang mengalami kenaikan dimana pada tahun 2015 sebesar 30,28 lalu pada tahun 2016 meningkat menjadi sebesar 36,77 dan di tahun 2017 rasio ini mengalami penurunan menjadi sebesar 35,41.

Rasio PBV dan EVA PT Pakuwon Jati Tbk terus mengalami kenaikan dari tahun 2015 hingga tahun 2017. Pada tahun 2015 kedua rasio ini secara berturut-turut sebesar 2,53 dan -1.095.206. Pada tahun 2016 kedua rasio ini menjadi sebesar 2,56 dan 397.678. Kemudian pada tahun 2017 kedua rasio ini meningkat menjadi sebesar 2,58 dan 425.850.

#### **1. Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)**

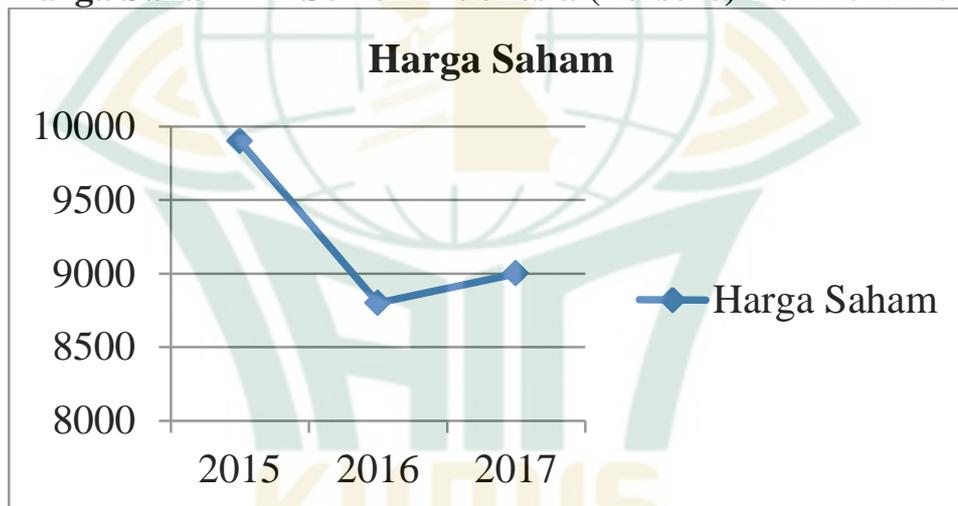
Semen Indonesia (Persero) Tbk (dahulu bernama Semen Gresik (Persero) Tbk) (SMGR) didirikan 25 Maret 1953 dengan nama “NV Pabrik Semen Gresik” dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 07 Agustus 1957. Kantor pusat SMGR berlokasi di Jl. Veteran, Gresik 61122, Jawa Timur dan kantor perwakilan di Gedung The East, Lantai 18, Jl. DR Ide Anak Agung Gde Agung Kuningan, Jakarta 12950 – Indonesia. Pabrik semen SMGR dan anak usaha berada di Jawa Timur (Gresik dan Tuban), Indarung di Sumatera Barat, Pangkep di Sulawesi Selatan dan Quang Ninh di Vietnam. Pemegang saham pengendali Semen Indonesia (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 51,01%.

Kegiatan SMGR meliputi berbagai kegiatan industri. Jenis semen yang dihasilkan oleh SMGR, antara lain: Semen Portland (Tipe I, II, III dan V), Special

Blended Cement, Portland Pozzolan Cement, Portland Composite Cement, Super Masonry Cement dan Oil Well Cement Class G HRC. Saat ini, kegiatan utama Perusahaan adalah bergerak di industri semen. Hasil produksi Perusahaan dan anak usaha dipasarkan didalam dan diluar negeri.

Tanggal 04 Juli 1991, SMGR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SMGR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 40.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 Juli 1991.<sup>15</sup>

**Gambar 4.12**  
**Harga Saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk 2015-2017**



Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com) (data diolah)

Harga saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk mengalami fluktuatif selama 3 tahun. Pada tahun 2015 harga saham SMGR adalah Rp 9.900 untuk per lembar saham. Namun tahun 2016 harga saham SMGR mengalami penurunan karena permintaan akan saham SMGR yang kian berkurang dan mengakibatkan harga saham menurun menjadi sebesar Rp 8.800 per lembar

<sup>15</sup> "Britama.com" diakses pada 29 januari 2019, <http://britama.com/index.php/2012/12/sejarah-dan-profil-singkat-smgr/>.

saham. Kemudian di tahun 2017 mengalami kenaikan menjadi sebesar Rp 9.000 per lembar saham.

**Tabel 4.12**  
**Rasio DAR, NPM, PBV dan EVA**  
**PT Semen Indonesia (Persero) Tbk 2015-2017**

Tahun	DAR	NPM	PBV	EVA
2015	0.28	16.79	2.46	-5068178
2016	0.31	17.35	1.91	-4248749
2017	0.38	7.35	1.93	-2379214

Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com)

Tabel 4.12 menunjukkan bahwa kinerja Perusahaan Semen Indonesia (Persero) Tbk yang diukur melalui rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Net Profit Margin* (NPM), *Price to Book Value* (PBV) serta *Economic Value Added* (EVA). Rasio DAR dan EVA PT Semen Indonesia (Persero) Tbk mengalami kenaikan dari tahun 2015 hingga tahun 2017. Pada tahun 2015 kedua rasio ini sebesar 0,28 dan -5.068.178. Kemudian pada tahun 2016 meningkat menjadi sebesar 0,31 dan -4.248.749. Pada tahun 2017 meningkat lagi menjadi sebesar 0,38 dan -2.379.214. Ketika rasio DAR dan EVA meningkat lain halnya dengan rasio NPM yang mengalami fluktuasi dan rasio PBV mengalami penurunan dimana pada tahun 2015 secara berturut-turut kedua rasio tersebut sebesar 16,79 dan 2,46. Pada tahun 2016 rasio NPM meningkat menjadi sebesar 17,35 dan rasio PBV menurun menjadi sebesar 1,91. Pada tahun 2017 rasio NPM menurun menjadi 7,35 sedangkan rasio PBV mengalami peningkatan menjadi sebesar 1,93.

#### **m. Summarecon Agung Tbk (SMRA)**

Summarecon Agung Tbk (SMRA) didirikan tanggal 26 November 1975 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Kantor pusat SMRA berkedudukan di Plaza Summarecon, Jl. Perintis Kemerdekaan Kav. No. 42, Jakarta 13210 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Summarecon Agung Tbk, yaitu: PT Semarop Agung (pengendali) (25,43%), PT Sinarmegah Jayasentosa

(6,60%) dan Mel BK NA S/A Stichting Dep Apg Str Real Est (5,61%).

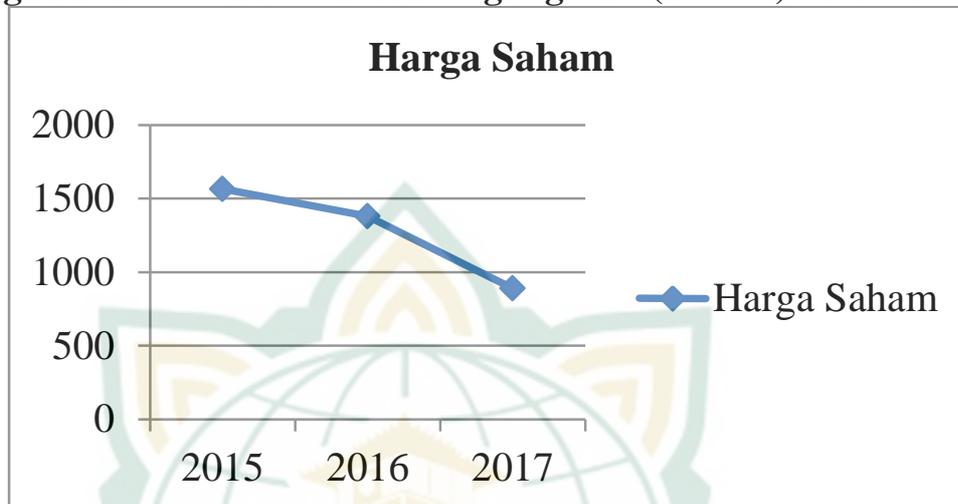
Ruang lingkup kegiatan SMRA bergerak dalam bidang pengembangan real estat, penyewaan properti dan pengelolaan fasilitas rekreasi dan restoran. Saat ini, Summarecon mengembangkan 3 proyek pembangunan kota terpadu yaitu kawasan Summarecon Kelapa Gading, Summarecon Serpong, Summarecon Bekasi, Summarecon Bandung dan Summarecon Karawang. Pada tanggal 1 Maret 1990, SMRA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana SMRA kepada masyarakat sebanyak 6.667.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dan harga penawaran Rp6.800 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 07 Mei 1990.

Tanggal 7 Juli 2007, SMRA memperoleh Pernyataan Efektif dari BAPEPAM-LK dalam rangka melaksanakan Penawaran Umum Terbatas I (PUT I / Right Issue I). Rasio PUT I adalah setiap pemegang 6 saham lama berhak atas 1 HMETD untuk membeli 1 saham baru dengan nilai nominal Rp100 per saham dengan Harga Pelaksanaan Rp900 per saham, dimana pada setiap 2 Saham baru melekat 1 Waran Seri I. Jumlah Waran Seri I. Waran Seri I adalah efek yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk melakukan pembelian saham baru dengan nilai nominal Rp100 per saham dan harga pelaksanaan sebesar Rp1.100 per saham yang dapat dilakukan selama masa berlaku pelaksanaan yaitu mulai tanggal 26 Desember 2007 sampai dengan 21 Juni 2010.

Berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) yang diselenggarakan pada tanggal 25 April 2008, para pemegang saham menyetujui pembagian saham bonus melalui kapitalisasi tambahan modal disetor sebesar Rp321.789.380.000, dengan ketentuan untuk setiap saham yang ada akan mendapatkan 1 (satu) saham bonus. Sehubungan dengan pembagian saham bonus tersebut, maka harga pelaksanaan Waran Seri I disesuaikan dari Rp1.100 per saham menjadi Rp550 per

saham dan jumlah sisa Waran Seri I dari 224.714.603 lembar menjadi 449.429.206 lembar.<sup>16</sup>

**Gambar 4.13**  
**Harga Saham PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) 2015-2017**



Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com) (data diolah)

Gambar 4.13 menunjukkan bahwa harga saham Summarecon Agung Tbk (SMRA) mengalami penurunan terus menerus dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017. Pada tahun 2015 harga saham perusahaan ini adalah Rp 1.565 untuk per lembar saham. Lalu pada tahun 2016 harga saham ini mengalami penurunan menjadi sebesar Rp 1.380 untuk per lembar saham. Pada tahun 2017 harga saham PTPP menurun yakni menjadi sebesar Rp 890 per lembar saham.

**Tabel 4.13**  
**Rasio DAR, NPM, PBV dan EVA**  
**PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) 2015-2017**

Tahun	DAR	NPM	PBV	EVA
2015	0.61	26.01	3.16	659357
2016	0.6	18.92	2.48	655047
2017	0.61	11.21	1.65	696078

Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com)

Tabel 4.12 menunjukkan bahwa kinerja Perusahaan Summarecon Agung Tbk yang diukur melalui rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Net Profit Margin* (NPM), *Price to*

<sup>16</sup> "Britama.com" diakses pada 29 januari 2019, <http://britama.com/index.php/2012/07/sejarah-dan-profil-singkat-smra/>

*Book Value* (PBV) serta *Economic Value Added* (EVA). Rasio DAR dan EVA PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) mengalami fluktuasi. Pada tahun 2015 kedua rasio ini sebesar 0,61 dan 659.357. Kemudian pada tahun 2016 menurun menjadi sebesar 0,60 dan 655.047. Pada tahun 2017 meningkat lagi menjadi sebesar 0,61 dan 696.078. Ketika rasio DAR dan EVA meningkat lain halnya dengan rasio NPM dan rasio PBV mengalami penurunan terus menerus dari tahun 2015 hingga tahun 2017. Pada tahun 2015 secara berturut-turut kedua rasio tersebut sebesar 26,01 dan 3,16. Pada tahun 2016 kedua rasio ini mengalami penurunan menjadi sebesar 18,92 dan 2,48. Pada tahun 2017 rasio tersebut menurun kembali menjadi 11,21 dan 1,65.

**n. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM)**

Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk biasa dikenal dengan nama Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) pada mulanya merupakan bagian dari “Post en Telegraafdienst”, yang didirikan pada tahun 1884. Pada tahun 1991, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 25 tahun 1991, status Telkom diubah menjadi perseroan terbatas milik negara (“Persero”). Kantor pusat Telkom berlokasi di Jalan Japati No. 1, Bandung, Jawa Barat. Pemegang saham pengendali Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 52,56% di saham Seri B. Ruang lingkup kegiatan Telkom Indonesia adalah menyelenggarakan jaringan dan jasa telekomunikasi, informatika, serta optimalisasi sumber daya perusahaan, dengan memperhatikan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Kegiatan usaha utama Telkom Indonesia adalah menyediakan layanan telekomunikasi yang mencakup sambungan telepon kabel tidak bergerak dan telepon nirkabel tidak bergerak, komunikasi selular, layanan jaringan dan interkoneksi serta layanan internet dan komunikasi data. Selain itu, Telkom Indonesia juga menyediakan berbagai layanan di bidang informasi, media

dan edutainment, termasuk cloud-based dan server-based managed services, layanan e-Payment dan IT enabler, e-Commerce dan layanan portal lainnya.

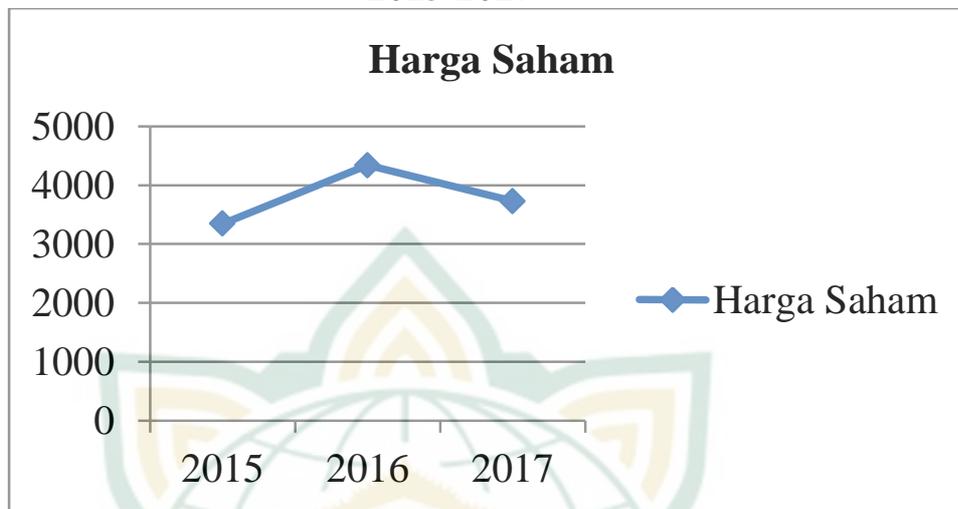
Anak Usaha Telkom Indonesia dibagi menjadi empat kelompok dan pemimpin bisnisnya, yaitu bisnis selular (Telkomsel), bisnis internasional (Telin), bisnis multimedia (Telkom Metra), dan bisnis infrastruktur (Telkom Infra). Jumlah saham TLKM sesaat sebelum penawaran umum perdana (Initial Public Offering atau IPO) adalah 8.400.000.000, yang terdiri dari 8.399.999.999 saham Seri B dan 1 saham Seri A Dwiwarna yang seluruhnya dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia. Pada tanggal 14 November 1995, Pemerintah menjual saham Telkom yang terdiri dari 933.333.000 saham baru Seri B dan 233.334.000 saham Seri B milik Pemerintah kepada masyarakat melalui IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) (dahulu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya), dan penawaran dan pencatatan di Bursa Efek New York (NYSE) dan Bursa Efek London (LSE) atas 700.000.000 saham Seri B milik Pemerintah dalam bentuk American Depositary Shares (ADS). Terdapat 35.000.000 ADS dan masing-masing ADS mewakili 20 saham Seri B pada saat itu.

Telkom hanya menerbitkan 1 saham Seri A Dwiwarna yang dimiliki oleh Pemerintah dan tidak dapat dialihkan kepada siapapun, dan mempunyai hak veto dalam RUPS Telkom berkaitan dengan pengangkatan dan penggantian Dewan Komisaris dan Direksi, penerbitan saham baru, serta perubahan Anggaran Dasar Perusahaan.<sup>17</sup>

---

<sup>17</sup> “Britama.com” diakses pada 29 januari 2019, <http://britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-tlkm/>.

**Gambar 4.14**  
**Harga Saham PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk**  
**2015-2017**



Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com) (data diolah)

Harga saham PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk mengalami fluktuatif selama 3 tahun. Pada tahun 2015 harga saham TLKM adalah Rp 3.350 untuk per lembar saham. Kemudian di tahun 2016 mengalami kenaikan menjadi sebesar Rp 4.340 per lembar saham. Namun tahun 2017 harga saham TLKM mengalami penurunan karena permintaan akan saham TLKM yang kian berkurang dan mengakibatkan harga saham menurun menjadi sebesar Rp 3.730 per lembar saham.

**Tabel 4.14**  
**Rasio DAR, NPM, PBV dan EVA**  
**PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk 2015-2017**

Tahun	DAR	NPM	PBV	EVA
2015	0.44	22.75	3.35	6045067
2016	0.41	25.08	4.23	7464050
2017	0.44	25.5	3.99	8749869

Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com)

Tabel 4.14 menunjukkan bahwa kinerja Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk yang diukur melalui rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Net Profit Margin* (NPM), *Price to Book Value* (PBV) serta *Economic Value Added* (EVA). Rasio mengalami

fluktuasi sedangkan nilai tambah ekonomis (EVA) yang diciptakan TLKM mengalami peningkatan. Pada tahun 2015 rasio DAR, NPM, PBV dan EVA secara berturut-turut sebesar 0,44, 22,75, 3,35 dan 6.045.067. Pada tahun 2016 rasio DAR mengalami penurunan menjadi sebesar 0,41. Sedangkan rasio NPM, PBV serta EVA meningkat, secara berturut-turut menjadi sebesar 25,08, 4,23 dan 7.464.050. Kemudian di tahun berikutnya rasio DAR, NPM dan EVA meningkat menjadi sebesar 0,44, 25,50 dan 8.749.869. Sedangkan rasio PBV mengalami penurunan menjadi sebesar 3,99.

**o. United Tractors Tbk (UNTR)**

United Tractors Tbk (UNTR) didirikan di Indonesia pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT Inter Astra Motor Works dan memulai kegiatan operasinya pada tahun 1973. Kantor pusat UNTR berlokasi di Jalan Raya Bekasi Km. 22, Cakung, Jakarta 13910 – Indonesia. United Tractors mempunyai 20 cabang, 22 jaringan pendukung, 14 kantor tambang dan 10 kantor perwakilan yang tersebar di seluruh Indonesia Induk usaha dari United Tractors Tbk adalah Astra International Tbk (ASII) (59,50%), sedangkan induk utama dari United Tractors Tbk adalah Jardine Matheson Holdings Ltd, yang didirikan di Bermuda.

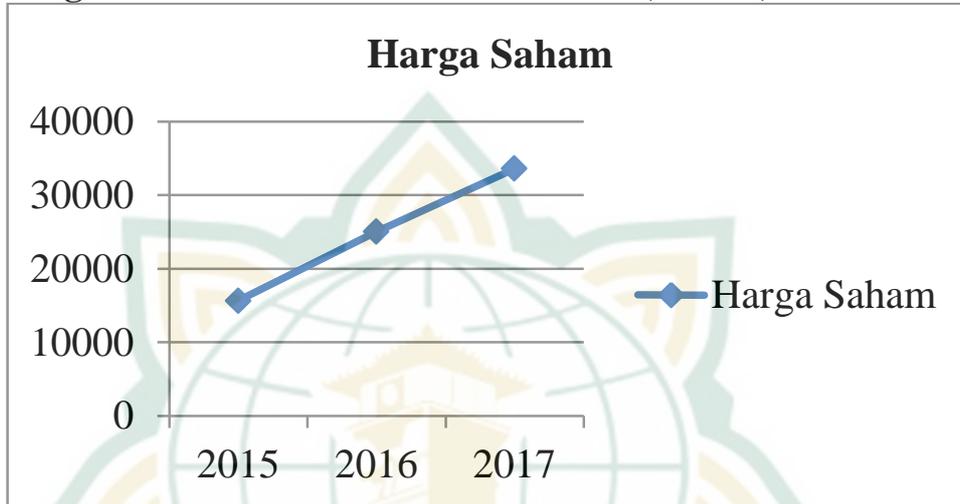
Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha UNTR dan entitas anak meliputi penjualan dan penyewaan alat berat (mesin konstruksi) beserta pelayanan purna jual; penambangan batubara dan kontraktor penambangan; engineering, perencanaan, perakitan dan pembuatan komponen mesin, alat, peralatan dan alat berat; pembuatan kapal serta jasa perbaikannya; dan penyewaan kapal dan angkutan pelayaran; dan industri kontraktor. Produk-produk alat berat (mesin konstruksi) yang ditawarkan oleh United Tractors berasal dari merek-merek, yaitu Komatsu, UD Trucks, Scania, Bomag dan Tadano.

United Tractors memiliki anak usaha yang dimiliki secara tidak langsung melalui PT Karya Supra Perkasa yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu Acset Indonusa Tbk (ACST). Pada tahun 1989, UNTR

melalui Penawaran Umum Perdana Saham menawarkan 2.700.000 lembar sahamnya kepada masyarakat dengan nilai nominal Rp1.000,- per lembar saham, dengan harga penawaran sebesar Rp7.250,- per lembar saham.<sup>18</sup>

**Gambar 4.15**

**Harga Saham PT United Tractors Tbk (UNTR) 2015-2017**



Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com) (data diolah)

Tabel 4.15 menunjukkan bahwa harga saham PT United Tractors Tbk (UNTR) mengalami peningkatan selama 3 tahun. Pada tahun 2015 harga saham UNTR adalah Rp 15.650 per lembar saham. Kemudian di tahun 2016 mengalami kenaikan menjadi sebesar Rp 25.050 per lembar saham. Namun tahun 2017 harga saham UNTR juga mengalami peningkatan karena permintaan akan saham UNTR yang semakin bertambah dan mengakibatkan harga saham meningkat menjadi sebesar Rp 33.625 per lembar saham.

**Tabel 4.15**

**Rasio DAR, NPM, PBV dan EVA  
PT United Tractors Tbk (UNTR) 2015-2017**

Tahun	DAR	NPM	PBV	EVA
2015	0.36	5.66	1.61	-3365620
2016	0.33	11.21	1.97	-5265810
2017	0.42	11.89	2.78	-6088371

Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com)

<sup>18</sup> "Britama.com" diakses pada 29 januari 2019, <http://britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-untr/>.

Tabel 4.15 menunjukkan bahwa kinerja perusahaan ini yang diukur melalui rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Net Profit Margin* (NPM), *Price to Book Value* (PBV) serta *Economic Value Added* (EVA). Rasio DAR, NPM PBV dan EVA dimana DAR mengalami fluktuasi. Kemudian rasio NPM dan PBV mengalami peningkatan sedangkan nilai tambah ekonomis (EVA) yang diciptakan UNTR mengalami penurunan. Pada tahun 2015 rasio DAR, NPM, PBV dan EVA secara berturut-turut sebesar 0,36, 5,66, 1,61 dan - 3.365.620. Pada tahun 2016 rasio DAR dan EVA mengalami penurunan menjadi sebesar 0,33 dan -5.265.810. Sedangkan rasio NPM dan PBV meningkat, secara berturut-turut menjadi sebesar 11,21, dan 1,97. Kemudian pada tahun 2017 rasio DAR, NPM dan PBV meningkat menjadi sebesar 0,42, 11,89 dan 2,79. Sedangkan rasio EVA mengalami penurunan menjadi sebesar -6.088.371.

**p. Unilever Indonesia Tbk (UNVR)**

Unilever Indonesia Tbk (UNVR) didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama Lever's Zeepfabrieken N.V. dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1933. Kantor pusat Unilever berlokasi di Grha Unilever, BSD Green Office Park Kav. 3, Jln BSD Boulevard Barat, BSD City, Tangerang 15345, dan pabrik berlokasi di Jl. Jababeka 9 Blok D, Jl. Jababeka Raya Blok O, Jl. Jababeka V Blok V No. 14-16, Kawasan Industri Jababeka Cikarang, Bekasi, Jawa Barat, serta Jl. Rungkut Industri IV No. 5-11, Kawasan Industri Rungkut, Surabaya, Jawa Timur. Induk usaha Unilever Indonesia adalah Unilever Indonesia Holding B.V. dengan persentase kepemilikan sebesar 84,99%, sedangkan induk usaha utama adalah Unilever N.V., Belanda.

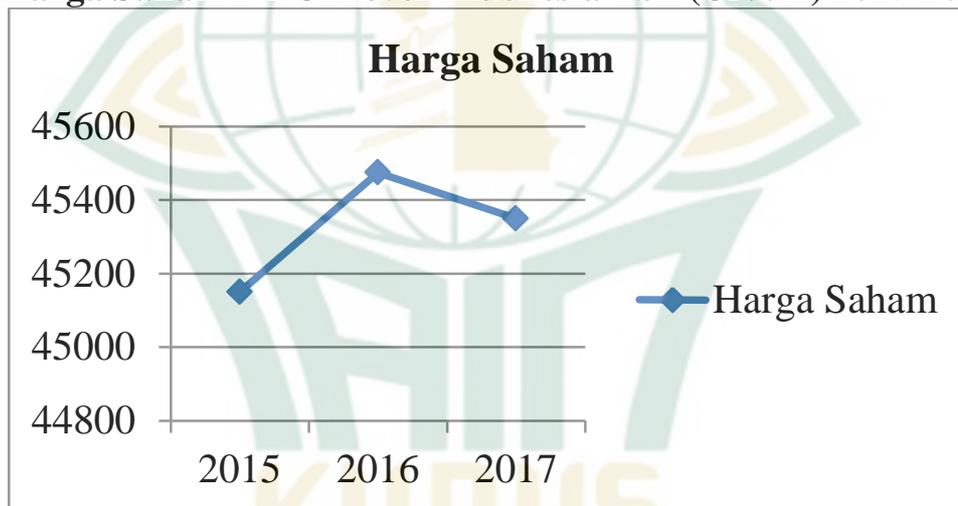
Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha UNVR meliputi bidang produksi, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, deterjen, margarin, makanan berinti susu, es krim, produk-produk kosmetik, minuman dengan bahan pokok teh dan minuman sari buah. Merek-merek yang dimiliki Unilever Indonesia, antara lain: Domestos,

Molto, Rinso, Cif, Unilever Pure, Surf, Sunlight, Vixal, Super Pell, Wipol, Lux, Rexona, Lifebuoy, Sunsilk, Closeup, Fair&Lovely, Zwitsal, Pond's, TRESemme, Dove, Pepsodent, AXE, Clear, Vaseline, Citra, Citra Hazeline, SariWangi, Bango, Blue Band, Royco, Buavita, Wall's Buavita, Wall's, Lipton, Magnum, Cornetto, Paddle Pop, Feast, Populaire dan Viennetta.

Tanggal 16 Nopember 1982, UNVR memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham UNVR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 9.200.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp3.175,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Januari 1982.<sup>19</sup>

**Gambar 4.16**

**Harga Saham PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) 2015-2017**



Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com) (data diolah)

Harga saham PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) mengalami fluktuatif selama 3 tahun. Pada tahun 2015 harga saham UNVR adalah Rp 45.150 untuk per lembar saham. Kemudian di tahun 2016 mengalami kenaikan menjadi sebesar Rp 45.475 per lembar saham. Namun tahun 2017 harga saham UNVR mengalami penurunan karena permintaan akan saham UNVR yang kian

<sup>19</sup> "Britama.com" diakses pada 29 januari 2019, <http://britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-unvr/>.

berkurang dan mengakibatkan harga saham menurun menjadi sebesar Rp 45.350 per lembar saham.

**Tabel 4.16**  
**Rasio DAR, NPM, PBV dan EVA**  
**PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) 2015-2017**

Tahun	DAR	NPM	PBV	EVA
2015	0.69	16.04	58.48	3877524
2016	0.72	15.96	46.67	4287181
2017	0.73	17	82.44	4767144

Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com)

Tabel 4.16 menunjukkan bahwa menunjukkan bahwa kinerja perusahaan ini yang diukur melalui rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Net Profit Margin* (NPM), *Price to Book Value* (PBV) serta *Economic Value Added* (EVA). Rasio DAR, NPM PBV dan EVA dimana DAR dan EVA mengalami peningkatan. Kemudian rasio NPM dan PBV mengalami fluktuasi. Pada tahun 2015 rasio DAR, NPM, PBV dan EVA secara berturut-turut sebesar 0,69, 16,04, 58,48 dan 3.877.524. Pada tahun 2016 rasio DAR dan EVA mengalami peningkatan menjadi sebesar 0,72 dan 4.287.181. Sedangkan rasio NPM dan PBV mengalami penurunan, secara berturut-turut menjadi sebesar 15,96 dan 46,67. Kemudian pada tahun 2017 rasio DAR, NPM, PBV dan EVA meningkat menjadi sebesar 0,73, 17, 82,44 dan 4.767.144.

**q. Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT)**

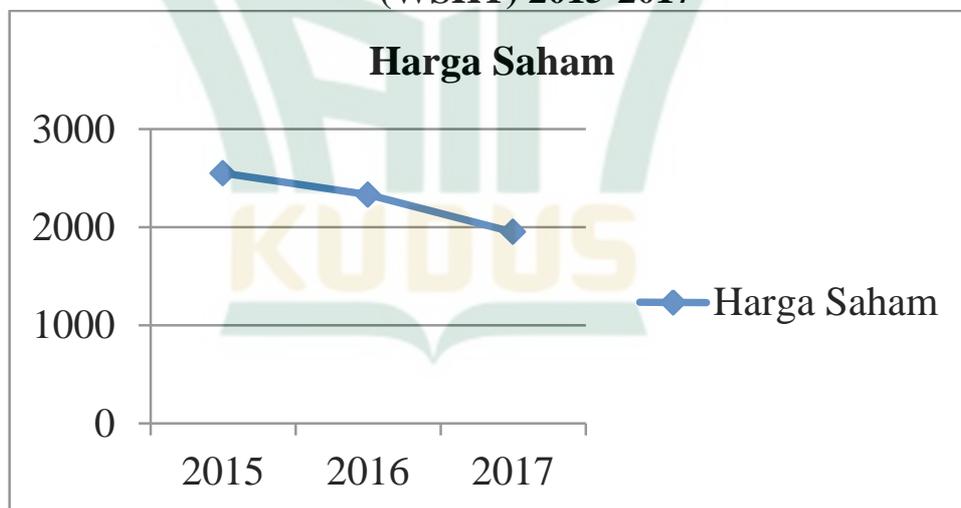
Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) didirikan dengan nama Perusahaan Negara Waskita Karya tanggal 01 Januari 1961 dari perusahaan asing bernama “Volker Aanemings Maatschappij NV” yang dinasionalisasi Pemerintah. Kantor pusat WSKT beralamat di Gedung Waskita Jln. M.T. Haryono Kav. No. 10 Cawang, Jakarta 13340 – Indonesia. Pemegang saham mayoritas Waskita Karya (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 66,04%.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Waskita Karya adalah turut melaksanakan dan menunjang kebijakan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan

nasional pada umumnya, khususnya industri konstruksi, industri pabrikan, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, perdagangan, pengelolaan kawasan, layanan jasa peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi serta kepariwisataan dan pengembang. Saat ini, kegiatan usaha yang dijalankan Waskita Karya adalah pelaksanaan konstruksi dan pekerjaan terintegrasi Engineering, Procurement and Construction (EPC).

Waskita memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu Waskita Beton Precast Tbk (WSBP). Pada tanggal 10 Desember 2012, WSKT memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham WSKT (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.082.315.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp380,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 19 Desember 2012.<sup>20</sup>

**Gambar 4.17**  
**Harga Saham PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) 2015-2017**



Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com) (data diolah)

<sup>20</sup> "Britama.com" diakses pada 29 januari 2019, <http://britama.com/index.php/2013/03/sejarah-dan-profil-singkat-wskt/>.

Gambar 4.17 Harga saham PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) mengalami penurunan selama 3 tahun. Pada tahun 2015 harga saham WSKT adalah Rp 2.550 untuk per lembar saham. Kemudian di tahun 2016 mengalami penurunan menjadi sebesar Rp 2.330 per lembar saham. Namun tahun 2017 harga saham WSKT mengalami penurunan kembali karena permintaan akan saham WSKT yang kian berkurang dan mengakibatkan harga saham menurun menjadi sebesar Rp 1.950 untuk per lembar saham.

**Tabel 4.17**  
**Rasio DAR, NPM, PBV dan EVA**  
**PT Waskita Karya (Persero) Tbk 2015-2017**

<b>Tahun</b>	<b>DAR</b>	<b>NPM</b>	<b>PBV</b>	<b>EVA</b>
2015	0.68	7.4	2.34	530628
2016	0.73	7.62	2.14	1207485
2017	0.77	9.29	1.32	-4015569

Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com)

Tabel 4.16 menunjukkan bahwa kinerja PT Waskita Karya (Persero) Tbk menunjukkan bahwa kinerja perusahaan ini yang diukur melalui rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Net Profit Margin* (NPM), *Price to Book Value* (PBV) serta *Economic Value Added* (EVA). Rasio DAR, NPM PBV dan EVA dimana DAR dan NPM mengalami peningkatan. Kemudian rasio PBV mengalami penurunan dan EVA mengalami fluktuasi. Pada tahun 2015 rasio DAR, NPM, PBV dan EVA secara berturut-turut sebesar 0,68, 7,4, 2,34 dan 530.628. Pada tahun 2016 rasio DAR, NPM dan EVA mengalami peningkatan menjadi sebesar 0,73, 7,62 dan 1.207.485. sedangkan rasio PBV mengalami penurunan menjadi sebesar 2,14. Kemudian pada tahun 2017 rasio DAR dan NPM meningkat menjadi sebesar 0,77 dan 9,29. Sedangkan rasio PBV dan EVA mengalami penurunan menjadi sebesar 1,32 dan -4.015.569.

## 2. Analisis Data

### 2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.<sup>21</sup> Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi).<sup>22</sup>

**Tabel 4.18**  
**Hasil Statistik Deskriptif Sebelum DiLN**

	HARGA SAHAM	DAR	NPM	PBV	EVA
Mean	7657.353	0.491765	14.02569	5.761176	-439686.6
Median	3090.000	0.470000	10.54000	1.970000	530628.0
Maximum	45475.00	0.770000	49.93000	82.44000	8749869.
Minimum	420.0000	0.170000	-2.430000	0.360000	-21460754
Std. Dev.	11307.92	0.141883	10.47460	14.83894	5159522.
Skewness	2.485480	-0.107974	1.433324	4.098495	-2.138581
Kurtosis	8.274019	2.819989	4.819922	18.97878	9.032993
Jarque-Bera	111.6171	0.167956	24.50079	685.3380	116.2186
Probability	0.000000	0.919452	0.000005	0.000000	0.000000
Sum	390525.0	25.08000	715.3100	293.8200	-22424018
Sum Sq. Dev.	6.39E+09	1.006541	5485.861	11009.71	1.33E+15
Observations	51	51	51	51	51

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 4.18 dapat dijelaskan bahwa hasil pengujian di atas menunjukkan jumlah observasi sebanyak 51 dengan 17 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini selama periode Juni 2015 sampai Desember 2017. Maka diperoleh hasil terkecil (minimum) harga saham sebesar 420, DAR sebesar 0,17, NPM sebesar -2,43, PBV sebesar 0,36 dan EVA sebesar -21.460.754. Sedangkan nilai terbesar

<sup>21</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis* (Bandung: Alfabeta, 2004), 142.

<sup>22</sup> Sugiyono, *Statitika Untuk Penelitian* (Bandung: Alfabeta, 2014), 23.

(maksimum) harga saham sebesar 45475, DAR sebesar 0,77, NPM sebesar 49,93, PBV sebesar 82,44 dan EVA sebesar 8.749.869. Rata-rata variable (mean) harga saham 7657,353 dengan standar deviasi 11307,92.

Rata-rata variable (mean) DAR sebesar 0,491765 dengan standar deviasi 0,141883. Kemudian Rata-rata variable (mean) NPM sebesar 14,02569 dengan standar deviasi 10,47460. Kemudian Rata-rata variable (mean) PBV sebesar 5,761176 dengan standar deviasi 14,83894. Kemudian Rata-rata variable (mean) EVA sebesar -439686,6 dengan standar deviasi 5159522. Nilai Skewness dan Kurtosis harga saham, DAR, NPM, PBV dan EVA secara berturut-turut sebesar 2,485480 dan 8,274019, -0,107974 dan 2,819989, 1,433324 dan 4,819922, 4,098495 dan 18,97878, -2,138581 dan 9,032993.

**Tabel 4.19**  
**Hasil Statistik Deskriptif Sebelum DiLN**

	LN HARGASA HAM	DAR	NPM	LN PBV	EVA
Mean	8.216168	0.491765	14.02569	0.834364	-439686.6
Median	8.035926	0.470000	10.54000	0.678034	530628.0
Maximum	10.72492	0.770000	49.93000	4.412071	8749869.
Minimum	6.040255	0.170000	-2.430000	-1.021651	-21460754
Std. Dev.	1.185083	0.141883	10.47460	1.016913	5159522.
Skewness	0.344468	-0.107974	1.433324	1.742998	-2.138581
Kurtosis	2.603075	2.819989	4.819922	7.322544	9.032993
Jarque-Bera	1.343387	0.167956	24.50079	65.52769	116.2186
Probability	0.510843	0.919452	0.000005	0.000000	0.000000
Sum	419.0246	25.08000	715.3100	42.55258	-22424018
Sum Sq. Dev.	70.22105	1.006541	5485.861	51.70565	1.33E+15
Observations	51	51	51	51	51

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 4.19 diatas menunjukkan bahwa ada dua variabel yang ditransformasi ke bentuk Ln, hal ini dilakukan untuk memperkuat hasil pengujian regresi. Dari hasil statistik deskriptif di atas diperoleh

hasil terkecil (minimum) harga saham sebesar 6,040255, DAR sebesar 0,17, NPM sebesar -2,43, PBV sebesar -1.02 dan EVA sebesar -21.460.754. Sedangkan nilai terbesar (maksimum) harga saham sebesar 10,72492, DAR sebesar 0,77, NPM sebesar 49,93, PBV sebesar 4,412071 dan EVA sebesar 8.749.869. Rata-rata variable (mean) harga saham 8,216168 dengan standar deviasi 1,185083.

Rata-rata variable (mean) DAR sebesar 0,491765 dengan standar deviasi 0,141883. Kemudian Rata-rata variable (mean) NPM sebesar 14,02569 dengan standar deviasi 10,47460. Kemudian Rata-rata variable (mean) PBV sebesar 0,834364 dengan standar deviasi 1,016913. Kemudian Rata-rata variable (mean) EVA sebesar -439686,6 dengan standar deviasi 5159522. Nilai Skewness dan Kurtosis harga saham, DAR, NPM, PBV dan EVA secara berturut-turut sebesar 0,344468 dan 2,603075, -0,107974 dan 2,819989, 1,433324 dan 4,819922, 1,742998 dan 7,322544, -2,138581 dan 9,032993.

**2.2 Pemilihan Model Estimasi**

**Tabel 4.20**

Variabel	Tingkat Probabilitas		
	<i>Common Effect Model</i>	<i>Fixed Effect Model</i>	<i>Random Effect Model</i>
DAR	0,0016	0,0478	0,3649
NPM	0,0001	0,0637	0,5879
PBV	0,0000	0,0000	0,0000
EVA	0,0202	0,9507	0,2401

Sumber: data sekunder diolah

Metode estimasi model regresi data panel dapat dilakukan dengan tiga pendekatan alternatif metode pengolahannya yaitu, metode *Common Effect Model*, metode *Fixed Effect Model*, dan metode *Random Effect Model*. Berdasarkan tabel 4.20 metode *Common Effect Model* menghasilkan keempat variabel dengan (*t-test probability*) yang signifikan yaitu DAR, NPM, PBV dan EVA memiliki nilai probabilitas yang signifikan < 0,05.

Secara berturut-turut hasilnya ialah 0,0016; 0,0001; 0,0000 dan 0,0202.

Disisi lain hasil dari metode *Fixed Effect Model* menghasilkan dua variabel dengan nilai probabilitas yang signifikan  $< 0,05$  yaitu variabel DAR sebesar 0,0478 dan variabel PBV 0,0000. Selain itu terdapat juga dua variabel yang memiliki nilai probabilitas yang tidak signifikan yaitu variabel NPM sebesar  $0,0637 > 0,05$  dan variabel EVA  $0,9507 > 0,05$ .

Perhitungan dengan metode *Random Effect* menunjukkan hasil hanya ada satu variabel yang memiliki nilai probabilitas  $< 0,05$  yaitu variabel PBV sebesar 0,0000. Kemudian variabel DAR, NPM dan EVA menunjukkan hasil probabilitas yang tidak signifikan karena  $> 0,05$ . Secara berturut turut diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,3649; 0,5879 dan 0,2401.

Selanjutnya, pemilihan model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel diuji dengan beberapa pengujian. Hal ini untuk mendapatkan model terbaik untuk meningkatkan kualitas model estimasi. Berikut ini beberapa hasil pengujian yang dilakukan.

### 1. Uji Chow

Tujuan dari uji Uji Chow adalah untuk mengetahui apakah model *Fixed Effect* atau *Common Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data yang berbentuk panel.<sup>23</sup> Berikut ini adalah hipotesis yang digunakan dalam pengujian:

Ho : Model mengikuti *Common Effect* jika nilai *F test* dan maupun *Chi-Square*  $> 0,05$

Ha : Model mengikuti *Fixed Effect* jika nilai *F test* dan maupun *Chi-Square*  $< 0,05$

Berikut ini adalah hasil Uji Chow.

---

<sup>23</sup> Agus Tri Basuki, *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis Dilengkapi dengan Aplikasi SPSS dan Eviews* (Jakarta: Rajawali, 2016), 276-277.

**Tabel 4.21**  
**Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	49.932210	(16,30)	0.0000
Cross-section Chi-square	169.264954	16	0.0000

Sumber: data sekunder diolah

Hasil Uji Chow di atas menunjukkan hasil bahwa nilai *F test* dan *Chi-Square*  $< 0,05$ . Hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_a$ , bahwa model *Fixed Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data yang berbentuk panel dari pada menggunakan model *Common Effect*

## 2. Uji Hausman

Uji hausman bertujuan untuk memilih antara model *Fixed Effect* ataukah *Random Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data yang berbentuk panel.<sup>24</sup> Berikut ini adalah hipotesis yang digunakan dalam pengujian:

$H_0$  : Model mengikuti *Random Effect* jika nilai probabilitas  $> 0,05$

$H_a$  : Model mengikuti *Fixed Effect* jika nilai probabilitas  $< 0,05$

Berikut ini adalah hasil Uji Chow.

<sup>24</sup> Agus Tri Basuki, *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis Dilengkapi dengan Aplikasi SPSS dan Eviews*, 276-277.

**Tabel 4.22**  
**Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	18.370469	4	0.0010

Sumber: data sekunder diolah

Hasil Uji Chow di atas menunjukkan hasil bahwa nilai probabilitas  $< 0,05$ . Hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_a$ , bahwa model *Fixed Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data yang berbentuk panel dari pada menggunakan model *Random Effect*.

Berdasarkan hasil Uji Chow maupun Uji Hausman menunjukkan bahwa model *Fixed Effect* yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini. Pengujian lain digunakan untuk mengetahui bahwa model ini adalah model yang terbaik dengan melakukan uji asumsi klasik.

## 2.3 Uji Asumsi Klasik

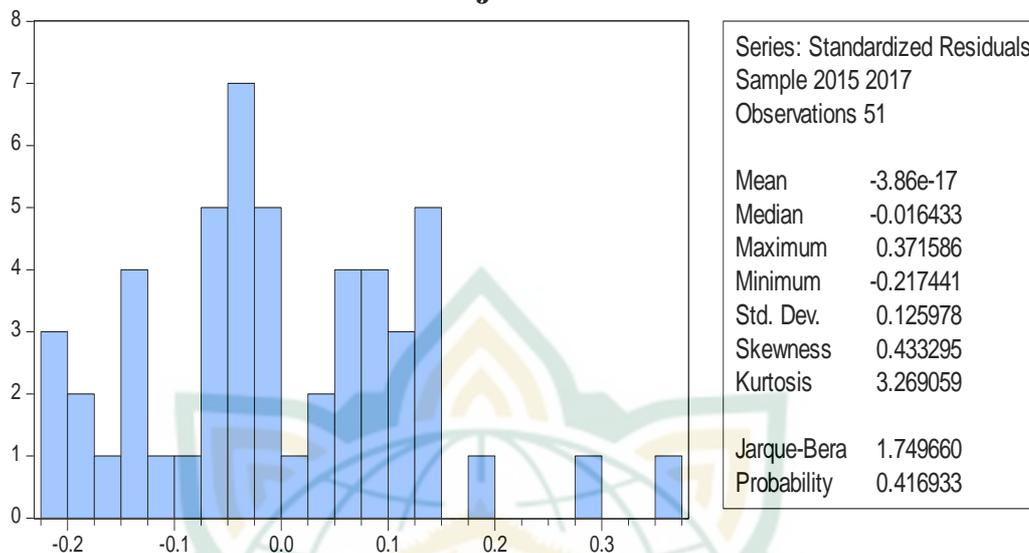
### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat dengan variabel bebas, keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak.<sup>25</sup> Dalam penelitian ini penulis melakukan uji normalitas dengan menggunakan analisis statistik berdasarkan *test of normality* (*Shapiro-Wilk* dan *Kolmogorov Smirnov test*).<sup>26</sup>

<sup>25</sup> Masrukhin, *Metodologi Penelitian Kuantitatif* (Kudus: Buku Daros, 2009), 187-195.

<sup>26</sup> Masrukhin, *Metodologi Penelitian Kuantitatif* (Kudus: Buku Daros, 2009), 195.

**Gambar 4.18**  
**Hasil Uji Normalitas**



Sumber: data sekunder diolah

Hasil uji normalitas di atas menunjukkan hasil bahwa residul terdistribusi secara normal. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas adalah  $0,416933 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

#### **b. Uji Multikolonieritas**

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Dalam pengertian sederhana setiap variabel independen menjadi variabel dependen (terikat) dan diregres terhadap variabel independen lainnya. Penelitian ini menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen untuk menemukan ada tidaknya masalah multikolonieritas. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolonieritas. Tidak adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen tidak berarti bebas dari multikolonieritas. Multikolonieritas dapat disebabkan karena adanya

efek kombinasi dua atau lebih variabel independen.<sup>27</sup>

Hasil pengujian multikolinieritas di bawah ini menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas pada semua variabel penjelas model regresi yang digunakan yaitu variabel DAR (*Debt to Asset Ratio*), variabel NPM (*Net Profit Margin*), variabel PBV (*Price to Book Value*) serta variabel EVA (*Economic Value Added*). Dalam penelitian ini diperoleh nilai VIF seperti pada tabel berikut ini.

**Tabel 4.23**  
**Hasil Uji Multikolonieritas**

	DAR	NPM	PBV	EVA
DAR	1.000000	-0.073826	0.479945	0.167760
NPM	-0.073826	1.000000	0.137968	0.160458
PBV	0.479945	0.137968	1.000000	0.198022
EVA	0.167760	0.160458	0.198022	1.000000

Sumber: data sekunder diolah peneliti

Tabel 4.23 di atas menunjukkan nilai koefisien korelasi masing-masing variabel bebas. Karena masing-masing korelasi menunjukkan nilai tidak lebih dari 0,90. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen pada model regresi tidak terjadi multikolonieritas.

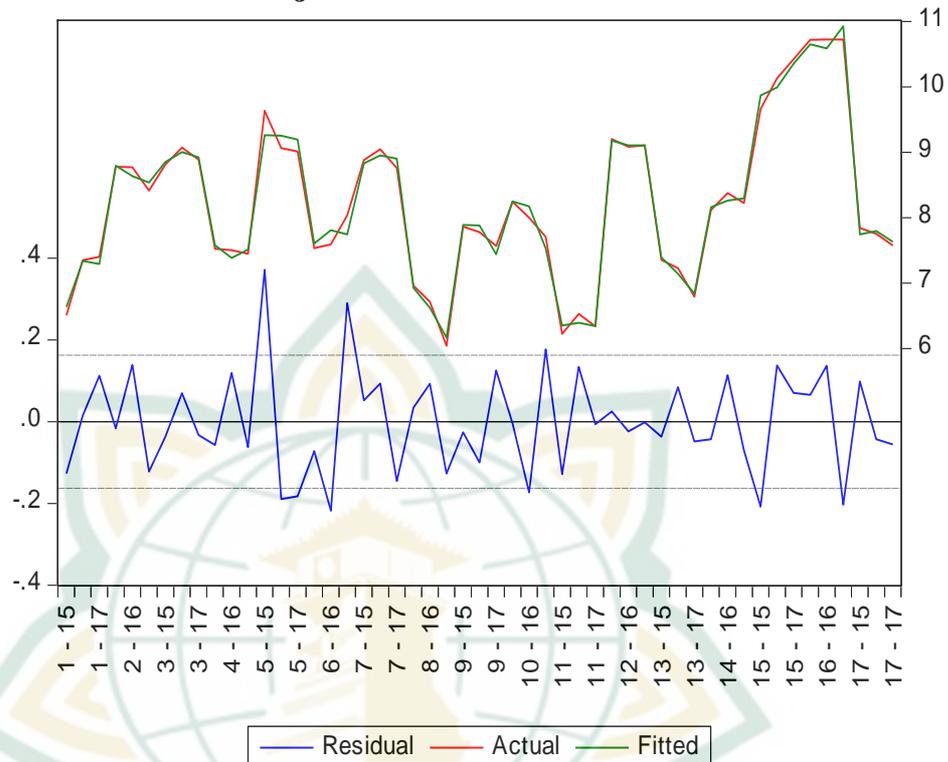
### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regesi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat Grafik Plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID.<sup>28</sup> Berikut ini hasil uji heroskedastisitas dalam penelitian ini.

<sup>27</sup> Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19* (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011), 105-106.

<sup>28</sup> Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19* (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011), 139.

**Gambar 4.19**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**



Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan grafik scatterplot di atas menunjukkan bahwa tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik menyebar secara acak yang tersebar di atas dan di bawah angka 0 (nol) pada sumbu Y. hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi harga saham berdasarkan masukan variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR), variabel *Net Profit Margin* (NPM), variabel *Price to Book Value* (PBV) serta variabel *Economic Value Added* (EVA).

## 2.4 Uji Hipotesis

### a. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel, digunakan untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor

dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya).<sup>29</sup> Metode estimasi model regresi data panel dalam penelitian ini menggunakan metode *Fixed Effect Model*.

**Tabel 4.24**

**Hasil Uji Regresi Data Panel**

Cross-sections included: 17

Total panel (balanced) observations: 51

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.648606	0.470999	14.11597	0.0000
DAR	1.887368	0.914705	2.063362	0.0478
NPM	0.014023	0.007282	1.925720	0.0637
PBV	0.531361	0.086021	6.177143	0.0000
EVA	1.38E-09	2.21E-08	0.062323	0.9507

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 4.24 hasil uji regresi berganda di atas, maka persamaan yang diperoleh sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1it + b_2X_2it + b_3X_3it + b_4X_4it + e$$

$$Y = 6,648606 + 1,887368 \text{ DAR} + 0,014023 \text{ NPM} + 0,531361 \text{ PBV} + 1,38E-09 \text{ EVA} + e$$

Persamaan tersebut dapat dijelaskan bahwa:

Y = Harga saham

a = Angka konstanta dari *Unstandardized Coefficients* sebesar 6,648606 menunjukkan bahwa jika tidak ada peningkatan nilai DAR, NPM, PBV dan EVA maka harga saham perusahaan akan tetap sebesar 6,648606.

b1 = Koefisien regresi *Debt to Asset Ratio* (X<sub>1</sub>) sebesar 1,887368 menunjukkan arah hubungan positif (berhubungan searah) terhadap harga saham syariah

<sup>29</sup> Sugiyono, *Statitika Untuk Penelitian* (Bandung: Alfabeta, 2014), 216.

pada perusahaan yang terdaftar di JII. Hal ini berarti jika variabel DAR naik 1 satuan, maka harga saham perusahaan yang terdaftar di JII naik sebesar 1,887368

b2 = Koefisien regresi *Net Profit Margin* ( $X_2$ ) sebesar 0,014023 menunjukkan arah hubungan positif (berhubungan searah) terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII. Hal ini berarti jika variabel NPM naik 1 satuan, maka harga saham perusahaan yang terdaftar di JII naik sebesar 0,014023.

b3 = Koefisien regresi *Price to Book Value* ( $X_3$ ) sebesar 0,531361 menunjukkan arah hubungan positif (searah) terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII. Hal ini berarti jika variabel PBV naik 1 satuan, maka harga saham perusahaan yang terdaftar di JII naik sebesar 0,531361.

b4 = Koefisien regresi *Economic Value Added* ( $X_4$ ) sebesar 1,38E-09 menunjukkan arah hubungan positif (searah) terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII. Hal ini berarti jika variabel EVA naik 1 satuan, maka harga saham perusahaan yang terdaftar di JII naik sebesar 1,38E-09.

Persamaan regresi tersebut menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki hubungan positif terhadap variabel dependen. Hasil estimasi di atas, diperoleh bahwa rasio DAR yang memiliki pengaruh yang dominan terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2015-2017.

**b. Analisis Determinasi R<sup>2</sup>**

Analisis determinasi ditentukan melalui koefisien determinasi yang pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai R<sup>2</sup> yang kecil, berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.<sup>30</sup> Dalam penelitian ini nilai koefisien determinasi yang dipakai adalah nilai *Adjusted R Square*.

**Tabel 4.25**  
**Hasil Uji Determinasi R<sup>2</sup>**  
Effects Specification

---

Cross-section fixed (dummy variables)

---

R-squared	0.988700	Mean dependent var	8.216168
Adjusted R-squared	0.981166	S.D. dependent var	1.185083

Sumber: data sekunder diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.25 diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,981166 atau 98,1166% yang menunjukkan bahwa harga saham syariah dipengaruhi oleh keempat *Debt to Asset Ratio* (DAR), variabel *Net Profit Margin* (NPM), variabel *Price to Book Value* (PBV) serta variabel *Economic Value Added* (EVA). Sedangkan sisanya yaitu 1,8834% (100% - 98,1166%) harga saham syariah dipengaruhi variabel lain yang belum diteliti dalam penelitian ini.

**c. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)**

Uji-t yang pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi variabel

---

<sup>30</sup> Mudrajad Kuncoro, *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2001), 100.

terikat.<sup>31</sup> Pengujian regresi ini digunakan pengujian satu arah untuk mendapatkan nilai t tabel menggunakan  $\alpha = 5\%$  dengan derajat bebas (df) =  $n - k = 51 - 4 = 47$ , maka diperoleh nilai t tabel sebesar 2,01174.

**Tabel 4.26**  
**Hasil Uji Statistik t**

Dependent Variable: HARGASAHAM

Method: Panel Least Squares

Date: 02/16/19 Time: 11:04

Sample: 2015 2017

Periods included: 3

Cross-sections included: 17

Total panel (balanced) observations: 51

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.648606	0.470999	14.11597	0.0000
DAR	1.887368	0.914705	2.063362	0.0478
NPM	0.014023	0.007282	1.925720	0.0637
PBV	0.531361	0.086021	6.177143	0.0000
EVA	1.38E-09	2.21E-08	0.062323	0.9507

Sumber: data sekunder diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.26 diperoleh hasil sebagai berikut:

- a. Pengujian hipotesis pertama pada penelitian ini adalah:

$H_0$  : *Debt to Asset Ratio* tidak berpengaruh negatif terhadap harga saham

$H_a$  : *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham

Berdasarkan hasil regresi yang terlihat pada tabel 4.26 diketahui bahwa *Debt to Asset Ratio* mempunyai nilai t hitung sebesar 2,063362 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,0478. Hal

<sup>31</sup> Mudrajad Kuncoro, *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2001), 97-98.

ini menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham syariah yang terdaftar di JII tahun 2015-2017 dikarenakan nilai probabilitas  $0,0478 < 0,05$ . Serta  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel yaitu  $2,063362 > 2,01174$ . Maka pada uji hipotesis pertama dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, yang artinya *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Jadi hipotesis pertama yang menyatakan bahwa ‘*Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham’ diterima.

b. Pengujian hipotesis kedua pada penelitian ini adalah:

$H_{02}$  : *Net Profit Margin* tidak berpengaruh positif terhadap harga saham

$H_{a2}$  : *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap harga saham

Berdasarkan hasil regresi yang terlihat pada tabel 4.26 diketahui bahwa *Net Profit Margin* mempunyai nilai  $t$  hitung sebesar 1,925720 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,0637. Hal ini menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah yang terdaftar di JII tahun 2015-2017, dikarenakan nilai probabilitas  $0,0637 > 0,05$ . Serta  $t$  hitung  $<$   $t$  tabel yaitu  $1,925720 < 2,01174$ . Maka pada uji hipotesis kedua dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, yang artinya *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Jadi hipotesis kedua yang menyatakan bahwa ‘*Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap harga saham’ ditolak.

c. Pengujian hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah:

$H_{03}$  : *Price to Book Value* tidak berpengaruh positif terhadap harga saham

$H_{a3}$  : *Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap harga saham

Berdasarkan hasil regresi yang terlihat pada tabel 4.26 diketahui bahwa *Price to Book Value* mempunyai nilai  $t$  hitung sebesar 6,177143 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,0000. Hal ini menunjukkan bahwa *Price to Book Value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah yang terdaftar di JII tahun 2015-2017, dikarenakan nilai probabilitas  $0,000 < 0,05$ . Serta  $t$  hitung  $> t$  tabel yaitu  $6,177143 > 2,01174$ . Maka pada uji hipotesis ketiga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, yang artinya *Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap harga saham. Jadi hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa ‘*Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap harga saham’ diterima.

d. Pengujian hipotesis keempat pada penelitian ini adalah:

$H_{04}$  : *Economic Value Added* tidak berpengaruh positif terhadap harga saham

$H_{a4}$  : *Economic Value Added* berpengaruh negatif terhadap harga saham

Berdasarkan hasil regresi yang terlihat pada tabel 4.26 diketahui bahwa *Economic Value Added* mempunyai nilai  $t$  hitung sebesar 0,062323 dengan tingkat probabilitas sebesar 0,9507 Hal ini menunjukkan bahwa *Economic Value Added* tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah yang terdaftar di JII tahun 2015-2017. Dikarenakan nilai probabilitas  $0,9507 > 0,05$ . Serta  $t$  hitung  $< t$  tabel yaitu  $0,062323 < 2,01174$ . Maka pada uji hipotesis kedua dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, yang artinya *Economic Value Added* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Jadi hipotesis keempat yang menyatakan bahwa ‘*Economic Value Added* berpengaruh positif terhadap harga saham’ ditolak.

**d. Uji Signifikan Simultan ( Uji Statistik F)**

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Pada dasarnya nilai F diturunkan dari tabel ANOVA (*analysis of variance*).<sup>32</sup> Pengujian regresi ini digunakan pengujian satu arah untuk mendapatkan nilai F tabel menggunakan  $\alpha = 5\%$  dengan dengan derajat bebas ( $df_2 = n-k = 51-4 = 47$  dan  $df_1 = k-1 = 4-1 = 3$ ). Maka nilai F tabel yang diperoleh sebesar 2,802. Apabila tabel ANOVA menghasilkan nilai sig lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen secara simultan. Berikut ini adalah tabel hasil uji statistik F.

**Tabel 4.27**  
**Hasil Uji Statistik F**  
Effects Specification

---



---

Cross-section fixed (dummy variables)

---



---

F-statistic	131.2386	Durbin-Watson stat	2.872244
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: data sekunder diolah peneliti

Pengujian hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ho5 : *Debt to Asset Ratio, Net Profit Margin, Price to Book Value* serta *Economic Value Added* secara simultan tidak berpengaruh terhadap harga saham

Ha5 : *Debt to Asset Ratio, Net Profit Margin, Price to Book Value* serta *Economic Value Added* secara simultan berpengaruh terhadap harga saham

Berdasarkan tabel 4.27 diperoleh F hitung diperoleh sebesar 131,2386 sementara pada F tabel

---

<sup>32</sup> Mudrajad Kuncoro, *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2001), 99.

sebesar 2,802 yang artinya bahwa nilai F hitung  $>$  F tabel, dengan nilai signifikan sebesar 0,000000. Dikarenakan nilai probabilitas  $<$  0,005 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *Debt to Asset Ratio*, *Net Profit Margin*, *Price to Book Value* serta *Economic Value Added* secara simultan berpengaruh terhadap harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2015-2017, dengan kata lain hipotesis kelima diterima.

## B. Pembahasan

### 1. Pembahasan Secara Parsial

#### a. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* Terhadap Harga Saham

Hipotesis pertama, diperoleh hasil secara parsial *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham syariah yang terdaftar di JII tahun 2015 - 2017. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil pengujian yang diperoleh nilai nilai probabilitas  $0,0478 <$  0,05. Serta t hitung  $>$  t tabel yaitu  $2,063362 >$  2,01174. Namun, dari hasil pengujian regresi *Debt to Asset Ratio* memiliki nilai positif hal ini dikarenakan beberapa faktor.

Faktor yang pertama secara teoritis, *Debt to Asset Ratio* atau *Debt Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva perusahaan.<sup>33</sup>

Nilai rasio *Debt to Asset Ratio* yang tinggi menunjukkan peningkatan dari risiko pada kreditor berupa ketidakmampuan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya. Dari pihak pemegang saham, rasio yang tinggi akan mengakibatkan pembayaran bunga yang tinggi yang pada akhirnya akan mengurangi pembayaran dividen.<sup>34</sup> Apabila manajemen mengambil kebijakan

---

<sup>33</sup> Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan* (Jakarta: PRENADAMEDIA GROUP, 2010), 112.

<sup>34</sup> Darsono dan Ashari, *Laporan Keuangan*, (Yogyaarta: ANDI, 2005), 54.

untuk memperbesar hutang, maka sama halnya tingkat likuiditas yang ditanggung perusahaan semakin besar.

Hutang yang semakin besar bisa berakibat perusahaan tidak mampu membayar hutangnya dan berakibat kebangkrutan pada perusahaan tersebut. Jika tingkat likuiditas perusahaan semakin besar, sehingga tingkat pembayaran dividen kepada investor semakin berkurang. Hal ini menyebabkan rendahnya tingkat permintaan saham pada perusahaan tersebut, maka akan berdampak pada penurunan harga saham. Karena investor cenderung akan melepas saham yang dimiliki pada perusahaan tersebut dan investor akan berpindah kepada investasi lain yang lebih menguntungkan.

Faktor lain yang menjadi penyebab pengujian regresi menunjukkan hasil positif bukan berarti merefleksikan ketidakmampuan manajemen dalam membayar hutang yang dibiayai oleh aktiva dan mengakibatkan menurunnya peminat terhadap saham yang diperjualbelikan, sehingga harga saham cenderung turun. Hal lain yang tidak bisa dipungkiri bahwa harga saham selalu terkait dengan ekspektasi masa depan perusahaan. Karena dalam teori, data dan informasi mengenai kualitas laporan keuangan selanjutnya akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal. Sinyal informasi tersebut akan menghasilkan reaksi terhadap harga saham di pasar.<sup>35</sup>

Teori tersebut terjadi ketika harga saham tinggi namun rasio *Debt to Asset Ratio* juga tinggi. Hal ini bisa dikarenakan banyak investor yang percaya bahwa masa depan perusahaan yang terdaftar di JII bagus. Meskipun nilai *Debt to Asset Ratio* tinggi tetapi banyak yang percaya bahwa perusahaan mampu memanfaatkan kepemilikan hutangnya dengan baik. Hal tersebut dilakukan melalui pengelolaan aktiva yang dimilikinya secara maksimal. Sehingga mampu menciptakan laba yang meningkat. Saat laba yang dihasilkan perusahaan meningkat akan berdampak pada peningkatan pendapatan dividen. Sehingga menyebabkan banyak

---

<sup>35</sup> Irham Fahmi, *Manajemen Investasi Teori dan Soal Jawab*, 21-23.

peminat terhadap saham tersebut yang mengakibatkan harga saham menjadi naik.

Sebaliknya, apabila rasio *Debt to Asset Ratio* rendah tetapi manajemen tidak mampu memanfaatkan kepemilikan hutangnya dan menghasilkan laba yang rendah yang akan berimbas kepada perolehan dividen yang rendah. Maka akan berdampak pada harga saham yang menurun, karena pemegang saha akan melepas saham dan berpindah ke investasi lain yang lebih menguntungkan. Akibat banyaknya penawaran dan sedikit permintaan maka harga sahampun akan turun.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Edduar Hendri (2015) yang menunjukkan hasil secara parsial *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham. karena semakin tinggi *Debt to Asset Ratio* semakin rendahnya minat investor terhadap saham tersebut yang menyebabkan harga saham menurun. Sehingga rasio *Debt to Asset Ratio* dapat digunakan untuk memprediksi harga saham.

#### **b. Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap Harga Saham**

Hipotesis kedua menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham syariah yang terdaftar di JII tahun 2015-2017, dikarenakan nilai probabilitas  $0,0637 > 0,05$ . Serta  $t$  hitung  $< t$  tabel yaitu  $1,925720 < 2,01174$ . Hal ini disebabkan karena NPM adalah rasio antara laba bersih (*net profit*) yaitu penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh expenses termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan.<sup>36</sup> *Profit margin* yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. *Profit margin* yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu atau biaya yang terlalu tinggi untuk

---

<sup>36</sup> Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan* (Jakarta:Rajawali, 2011), 62.

tingkat penjualan yang tertentu atau kombinasi dari kedua hal tersebut.<sup>37</sup>

Tidak signifikannya rasio ini disebabkan karena kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba perusahaan dianggap cukup rendah. Dikarenakan kurang efisiennya biaya-biaya yang dikeluarkan perusahaan dan menyebabkan laba yang diperoleh perusahaan turun. Ketika penjualan meningkat disertai dengan tingginya biaya yang dikeluarkan perusahaan, maka akan berdampak pada laba yang diperoleh sedikit. Tetapi ketika laba yang diperoleh perusahaan tinggi belum tentu dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tinggi, karena perusahaan menggunakan laba tersebut untuk membayar operasional lain yang didutamakan perusahaan.

Ketidajelasan penggunaan laba disini yang menyebabkan rasio *Net Profit Margin* kurang diperhatikan oleh investor dalam membuat keputusan investasi. Sedangkan ada hal lain yang menyebabkan investor tertarik adalah stabilitas laba suatu perusahaan yang menyebabkan investor lebih menguntungkan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dari pada laba perusahaan yang tidak stabil karena dividen yang dibagikanpun akan cenderung stabil. Oleh karena itu *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lilik Indrawati, Novi Darmayanti dan Ahmad Syafi'i Syakur (2016) yang menyatakan bahwa rasio *Net Profit Margin* ini tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham karena kekhawatiran investor bahwa perusahaan tidak mampu mengembalikan kewajiban perusahaan.

**c. Pengaruh *Price to Book Value* Terhadap Harga Saham**

Hipotesis ketiga menolak  $H_0$  dan menerima  $H_a$ , yang berarti *Price to Book Value* berpengaruh positif dan

---

<sup>37</sup> David Sukardi Kodrat dan Kurniawan Indonanjaya, *Manajemen Investasi Pendekatan Teknikal dan Fundamental untuk Analisis Saham* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010), 240.

signifikan terhadap harga saham syariah yang terdaftar di JII tahun 2015 – 2017. Dibuktikan dengan pengujian regresi didapatkan nilai probabilitas  $0,000 < 0,05$ . Serta  $t$  hitung  $> t$  tabel yaitu  $6,177143 > 2,01174$ . Hal tersebut disebabkan karena *Price to Book Value* adalah rasio yang mengukur besarnya nilai pasar dibandingkan dengan nilai bukunya.<sup>38</sup> Rasio *Price to Book Value* bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan pemegang saham.<sup>39</sup>

Rasio yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu menciptakan nilai pasar usahanya di atas nilai buku dengan cara manajemen perusahaan berhasil menjalankan perusahaan serta mengelola sumber daya yang dimilikinya secara maksimal, yang akan berdampak pada pendapatan dividen yang lebih besar. Maka para pemodal akan beranggapan bahwa perusahaan tersebut makin baik. Karena perusahaan tersebut mampu memberikan harapan kepada para pemodal untuk mendapatkan return yang lebih besar dengan risiko tertentu. Hal ini akan direspon positif oleh investor.

Semakin tingginya rasio *Price to Book Value* suatu perusahaan, maka banyak investor yang berminat terhadap perusahaan tersebut. Hal ini menyebabkan semakin tingginya harga saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Putu Dina Aristya Dewi dan I.G.N.A Suaryana (2013) yang menyatakan bahwa rasio *Price to Book Value* dapat digunakan untuk memprediksi harga saham.

#### d. Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap Harga Saham

Hipotesis keempat menerima  $H_0$  dimana menunjukkan *Economic Value Added* tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah yang terdaftar di JII tahun

---

<sup>38</sup> David Sukardi Kodrat dan Kurniawan Indonanjaya, *Manajemen Investasi Pendekatan Teknikal dan Fundamental untuk Analisis Saham* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010), 240-241.

<sup>39</sup> Zulian Yamit, *Manajemen Keuangan Ringkasan Teori dan Penyelesaian*, (Yogyakarta: EKONISIA, 2001), 4.

2015-2017. Dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0,234 > 0,05$ . Serta  $t$  hitung  $< t$  tabel yaitu  $-1,229 < 2,01174$ . Secara teoritis Apabila *Economic Value Added* bernilai positif, berarti ada nilai tambah bagi perusahaan. Demikian pula sebaliknya, apabila *Economic Value Added* negatif berarti perusahaan mengalami penurunan kinerja.<sup>40</sup>

Nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan memiliki banyak keunggulan terutama bagi pemegang saham. Namun yang menjadikan *Economic Value Added* tidak berpengaruh terhadap harga saham dikarenakan investor kurang memperhatikan konsep *Economic Value Added* tersebut dalam pengambilan keputusan dalam investasi. Hal ini karena nilai *Economic Value Added* tidak dicantumkan dilaporan keuangan perusahaan dan investor tidak ingin terlalu rumit dalam perhitungan EVA yang harus mencari satu persatu nilai *Economic Value Added* dari setiap perusahaan. Bagi investor akan lebih mudah melihat secara langsung nilai rasio yang akan dijadikan untuk pengambilan keputusan dalam artian informasi yang didapat dengan mudah, efektif dan efisien. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Irawati Junaeni (2017) yang menyatakan bahwa rasio *Economic Value Added* tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga saham.

## 2. Pembahasan Secara Simultan

Dari hasil perhitungan tabel 4.27 diperoleh  $F$  hitung diperoleh sebesar 131,2386 sementara pada  $F$  tabel sebesar 2,802 dengan nilai signifikan sebesar 0,000000. Hal tersebut berarti bahwa secara simultan *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Net Profit Margin* (NPM), *Price to Book Value* (PBV) dan *Economic Value Added* (EVA) mempengaruhi harga saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

---

<sup>40</sup> Najmudin, *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*, 93-94.