

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Obyek Penelitian

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks terakhir yang dikembangkan oleh BEI yang bekerja sama dengan Danareksa Investment Management untuk merespons kebutuhan informasi yang berkaitan dengan investasi syariah. *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan subset dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000 dan menggunakan tahun 1 Januari 1995 sebagai *base date* (dengan nilai 100). JII melakukan penyaringan (*filter*) terhadap saham yang *listing*. Rujukan dalam penyaringannya adalah fatwa syariah yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN). Berdasarkan fatwa inilah BEI memilah emiten yang unit usahanya sesuai dengan syariah.

Perbedaan mendasar antara indeks konvensional memasukkan seluruh saham Islam adalah bahwa indeks konvensional memasukkan seluruh saham yang tercatat di bursa dengan mengabaikan aspek halal haram, asalkan saham emiten yang terdaftar (*listing*) sudah sesuai aturan yang berlaku. Adapun kriteria yang ditetapkan untuk indeks Islam berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) no. 20 adalah sebagai berikut:

- a. Usaha emiten bukan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Bukan merupakan lembaga keuangan ribawi, termasuk bank dan asuransi konvensional.
- c. Bukan termasuk usaha memproduksi, mendistribusikan, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang haram.
- d. Bukan termasuk usaha yang memproduksi, mendistribusikan dan atau menyediakan barang-barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Kriteria investasi Islam berdasarkan fatwa DSN adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang mendapatkan dana pembiayaan atau sumber dana dari utang tidak lebih dari 30% dari rasio modalnya.
- b. Pendapatan bunga yang diperoleh perusahaan tidak lebih dari 15%.
- c. Perusahaan yang memiliki aktiva kas atau piutang yang jumlah piutang dagangnya atau total piutangnya tidak lebih dari 50%.

Saham-saham yang dipilih untuk masuk ke dalam indeks syariah adalah sebagai berikut:

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- c. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regular selama satu tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus-menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia. Indeks harga saham setiap hari dihitung menggunakan harga saham terakhir yang terjadi di bursa.

Filter syariah bukanlah satu-satunya syarat yang menjamin emiten masuk ke JII. Ada dua syarat tambahan yang harus dipenuhi, yaitu saham emiten harus memiliki nilai kapitalisasi yang cukup besar di bursa, ini bisa dilihat dari jumlah saham yang

dikeluarkan dan harga per lembar saham mempunyai harga yang baik serta saham yang diterbitkan harus sering ditransaksikan (likuid).

Karena proses penyaringan ketat, tidak jarang emiten-emiten yang masuk kategori *blue chip* ditolak masuk JII. Contohnya adalah perusahaan rokok yang memiliki nilai kapitalisasi besar (mencapai 20% dari total kapitalisasi pasar BEI). Ia tidak lolos uji syariah karena tergolong usaha produk barang yang bersifat mudarat.¹

2. Analisis Data

a. 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.² 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).³ Berikut adalah hasil statistik deskriptif variabel penelitian:

¹ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah* (Bandung: Pustaka Setia, 2013), 138-140.

² Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis* (Bandung: Alfabeta, 2004), 142.

³ Sugiyono, *Statistika Untuk Penelitian* (Bandung: Alfabeta, 2014), 23.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

	CR	ROE	DER	EPS	HARGA
Mean	165.5960	23.71646	1.161458	460.1962	10211.42
Median	145.6250	14.29000	0.910000	312.7450	6175.000
Maximum	465.7700	135.8500	2.740000	2983.000	55900.00
Minimum	50.42000	6.370000	0.020000	31.10000	805.000
Std. Dev.	90.53583	32.32591	0.721326	537.0426	12547.19
Skewness	1.968302	2.902500	0.763161	2.805035	2.102753
Kurtosis	6.789317	9.785143	2.554727	12.36215	6.723466
Jarque-Bera	59.71153	159.4724	5.055857	238.2456	63.10096
Probability	0.000000	0.000000	0.079824	0.000000	0.000000
Sum	7948.610	1138.390	55.75000	22089.42	490148.0
Sum Sq. Dev.	385246.7	49113.32	24.45460	13555491	7.40E+09
Observations	48	48	48	48	48

Sumber: Eviews 8

Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui deskriptif statistik dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Adapun penjelasannya akan dijabarkan sebagai berikut :

1) Deskriptif Statistik Variabel CR

Berdasarkan tabel 4.1 dari 48 sampel tersebut, variabel CR memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 165,5960. Adapun nilai

tertinggi dari CR sebesar 465,77% terdapat pada perusahaan Kalbe Farma Tbk tahun 2018 dan nilai terendah CR sebesar 50,42% terdapat pada perusahaan Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk tahun 2015. Sedangkan standart deviasi sebesar 90,53583 lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata (mean), hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel CR terdistribusi dengan baik.

2) Deskriptif Statistik Variabel ROE

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif pada tabel 4.1, variabel ROE memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 23,71646. Nilai tertinggi dari ROE yaitu sebesar 135,85% yang terdapat pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk tahun 2016 dan nilai terendah dari ROE sebesar 6,37% pada perusahaan Summarecon Agung Tbk tahun 2017. Dan nilai standart deviasi sebesar 32,32591 lebih besar dibandingkan nilai rata-rata (mean), ini berarti data pada variabel ROE tidak terdistribusi dengan baik.

3) Deskriptif Statistik Variabel DER

Berdasarkan tabel 4.1 hasil perhitungan statistik deskriptif menunjukkan, nilai rata-rata (mean) yang dimiliki variabel DER yaitu sebesar 1,161458. Adapun nilai tertinggi DER yaitu sebesar 2,74 yang terdapat pada perusahaan Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk tahun 2015, sedangkan nilai terendah dari DER sebesar 0,02 terdapat pada perusahaan Kalbe Farma Tbk tahun 2018. Dan nilai standart deviasi sebesar 0,721326 lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata (mean), hal ini berarti data pada variabel DER terdistribusi dengan baik.

4) Deskriptif Statistik Variabel EPS

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan variabel EPS memiliki nilai rata-rata (mean) yaitu

sebesar 460,1962. Nilai tertinggi EPS yaitu sebesar 2.983 terdapat pada perusahaan United Tractors Tbk tahun 2018, sedangkan nilai terendah EPS sebesar 31,10 pada perusahaan Summarecon Agung Tbk tahun 2018. Adapun nilai standart deviasi sebesar 537,0426 lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata (mean), ini menunjukkan bahwa data pada variabel EPS tidak terdistribusi dengan baik.

5) Deskriptif Statistik Variabel Harga Saham

Berdasarkan tabel 4.1 hasil perhitungan statistik deskriptif menunjukkan, nilai rata-rata (mean) yang dimiliki harga saham sebesar 1.0211,42. Adapun nilai tertinggi dari harga saham yaitu sebesar 55.900 terdapat pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk tahun 2017 dan nilai terendah harga saham sebesar 805 pada perusahaan Summarecon Agung Tbk tahun 2018. Sedangkan nilai standart deviasi yaitu sebesar 1.2547,19 yang artinya lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata (mean), hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel harga saham tidak terdistribusi dengan baik.

b. Hasil Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan tabel 4.1 menunjukan bahwa sebaran data penelitian tidak normal. Hal tersebut dapat dilihat dari *Jarque-Bera* masing-masing variabel. Nilai *JB* pada variabel CR sebesar 59,71153, nilai *JB* pada variabel ROE sebesar 159,4724, nilai *JB* pada variabel DER sebesar 5,055857, dan nilai *JB* pada variabel EPS sebesar 238,2456. Sedangkan nilai *Chi-square* kritis dengan $\alpha = 5\%$ dan $df = 1$ sebesar 3,84146. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai *JB* pada masing-masing variabel lebih besar dari *Chi square*. Hal ini berarti bahwa sebaran data penelitian tersebut tidak normal. Data yang tidak normal akan menyebabkan adanya masalah pada uji asumsi klasik. Jika sebuah data penelitian mempunyai sebaran data yang tidak normal, maka

diperlukan adanya perlakuan agar data menjadi normal. Dalam penelitian ini untuk mengatasi hal tersebut dilakukan dengan transformasi data, yaitu mengubah data ke dalam bentuk logaritma (LOG) untuk mendapatkan hasil yang lebih baik.⁴ Berikut hasil pengujian ulang setelah semua data penelitian ini dilakukan LOG:

Tabel 4.2

Statistik Deskriptif Setelah Transformasi Data

	LOG(CR)	LOG(ROE)	LOG(DER)	LOG(EPS)	LOG(HARGA)
Mean	4.996134	2.772986	0.095503	5.615207	8.656129
Median	4.981033	2.659497	0.094552	5.744549	8.727862
Maximum	6.143692	4.911551	1.007958	8.000685	10.93132
Minimum	3.920388	1.851599	3.912023	3.437208	6.690842
Std. Dev.	0.466792	0.732030	0.848083	1.071951	1.077676
Skewness	0.322274	1.751009	1.960262	0.198349	0.229037
Kurtosis	3.900728	5.965919	9.831817	2.655506	2.373737
Jarque-Bera	2.453506	42.12161	124.0885	0.552092	1.204076
Probability	0.293243	0.000000	0.000000	0.758778	0.547694

⁴ Nurul Yunita dan Muhamad Syaichu, "Analisis Pengaruh Bank Income Structure Terhadap Risiko Bank Umum Syariah Di Indonesia (Studi kasus pada Bank Umum Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015)," *Journal Of Management*, No.4 (2017): 8.

	239.8	133.1	-	269.5	415.49
Sum	145	033	52	300	42
Sum Sq. Dev.	10.24	25.18	33.80	54.00	54.585
Observations	48	48	48	48	48

Sumber: Eviews 8

1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi panel variabel-variabelnya berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Hipotesis yang digunakan adalah:

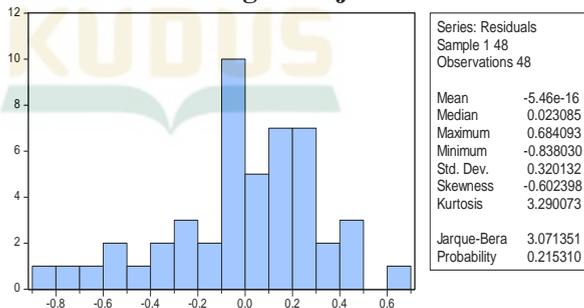
H_0 : data berdistribusi normal

H_1 : data tidak berdistribusi normal

Jika hasil dari JB hitung > *Chi Square* tabel, maka H_0 ditolak.

Jika hasil dari JB hitung < *Chi Square* tabel, maka H_0 diterima.⁵

Gambar 4.1
Histogram Uji Normalitas



Sumber: Eviews 8

Berdasarkan hasil output tersebut dapat dilihat dari nilai statistika *JB* besarnya

⁵ Ansofino, *Buku Ajar Ekonometrika, Edisi 1 Cet 1*, (Yogyakarta: CV Budi Utama Deepublish, 2016), 22.

3,071351 sedangkan nilai *Chi Square* kritis dengan $\alpha = 5\%$ dan $df = 4$ besarnya 9,4877, nilai statistika *JB* lebih kecil dari *Chi Square* ($3,071351 < 9,4877$), maka H_0 diterima. Uji *JB* Juga bisa dilihat dari nilai probabilitasnya yang nilainya sebesar 0,215310 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini berarti bahwa data dalam penelitian ini telah berdistribusi normal.

2) Uji Multikolinearitas

Dalam memprediksi ada atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai r nya, apabila $r < 0,8$ maka tidak terdapat korelasi antar variabel-variabel bebas dan apabila $r > 0,8$ maka terdapat korelasi antar variabel-variabel bebas.

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinearitas

	LOG(CR)	LOG(ROE)	LOG(DER)	LOG(EPS)
LOG(CR)	1.000000	-0.453340	-0.748226	-0.407180
LOG(ROE)	-0.453340	1.000000	0.131462	0.349721
LOG(DER)	-0.748226	0.131462	1.000000	0.183458
LOG(EPS)	-0.407180	0.349721	0.183458	1.000000

Dari tabel 4.3 diatas dapat dilihat bahwa nilai koefisien korelasi antar variabel bebas dalam penelitian ini berada pada kisaran angka dibawah 0,8, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari masalah multikolinearitas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Untuk menguji apakah terdapat heteroskedastisitas dengan cara seperti berikut:

- a) Apabila nilai prob. F hitung $>$ dari tingkat alpha 0,05 (5%) maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
- b) Apabila nilai prob. F hitung $<$ dari tingkat alpha 0,05 (5%) maka terjadi heteroskedastisitas.⁶

Tabel 4.4
Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

	0.69478		
F-statistic	7	Prob. F(4,43)	0.5997
Obs*R-squared	2.91397	Prob. Chi-Square(4)	0.5723
Scaled explained SS	2.98214	Prob. Chi-Square(4)	0.5608

Sumber: Eviews 8

Berdasarkan output di atas, nilai probability F hitung $>$ dari tingkat alpha 0,05 yaitu $0,5997 > 0,05$ maka dapat disimpulkan model di atas tidak terdapat heteroskedastisitas

4) Uji Autokorelasi

Untuk menguji apakah suatu model terdapat autokorelasi yaitu dengan cara uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test dengan kriteria sebagai berikut:

- a) Jika prob. Obs* R-Squared $<$ nilai α (0,05), maka H_0 ditolak artinya adanya autokorelasi

⁶ Devita Febriana dan Arief Yulianto, “Pengujian Pecking Order Theory di Indonesia”, No. 2 (2017): 161.

- b) Jika prob. Obs* R-Squared > nilai α (0,05), maka H_0 diterima artinya tidak terjadi autokorelasi.⁷

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	2.159162	Prob. F(2,41)	0.1284
Obs*R-squared	4.573858	Prob. Chi-Square(2)	0.1016

Sumber: Eviews 8

Hasil di atas menunjukkan nilai Probabilitas Chi Squared adalah 0,1016. Nilai ini lebih besar dari 5% (0,05), sehingga mengindikasikan bahwa data tidak mengandung masalah autokorelasi.

c. Analisis Statistik Inferensial

Statistik inferensial sering disebut ialah teknik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya akan digeneralisasikan (diinferensikan) untuk populasi dimana sampel diambil.⁸ Sedangkan pada analisis statistik inferensial peneliti menggunakan teknik sebagai berikut:

1) Analisis Regresi Data Panel

Metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan dengan tiga alternatif metode pengolahannya yaitu sebagai berikut:

⁷ Wawan Aryanto dan Riya Dwi Handaka, "Analisis Pengaruh Belanja Modal, Indeks Pembangunan Manusia, Dan Tenaga Kerja Terserap Terhadap Pertumbuhan Ekonomi," *Jurnal Akuntansi Majanerial*, No. 2 (2017): 58.

⁸ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, 275.

a) ***Common Effect Model***

Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasi antara data *time series* dan *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.

b) ***Fixed Effect Model***

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasikan dari perbedaan intersepanya, untuk mengestimasi data panel model *Fixed Effect* menggunakan teknik *variable dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan. Perbedaan intersep bisa terjadi karena perbedaan budaya kerja, manajerial dan insentif. Namun demikian sloponya antar perusahaan. Model estimasi ini sering disebut teknik *Least Squares Dummy Variable* (LSDV).

c) ***Random Effect Model***

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *Random Effect* perbedaan intersep diakomodasikan oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan

menggunakan model *Random Effect* yaitu menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS).⁹

2) Uji Pemilihan Model Regresi

a) Hasil Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Common Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data yang berbentuk panel.

Hipotesis uji chow dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Indikator yang digunakan pada uji ini adalah dengan melihat probabilitas *cross section chi square* dari output uji chow dengan menggunakan *evIEWS* dengan asumsi $\alpha = 5\%$.

Jika probabilitas *cross section chi square* $< 5\%$ maka H_0 ditolak, artinya model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model*.

Jika probabilitas *cross section chi square* $> 5\%$ maka H_1 ditolak, artinya model yang digunakan adalah *Common Effect Model*.¹⁰

⁹ Agus Tri Basuki, *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis Dilengkapi dengan Aplikasi SPSS dan Eviews*, 276.

¹⁰ Devi Setyaningrum dan Rini Setyo Witiastuti, "Non Interest Income and Indonesian Bank Return," *Management Analysis Journal*, No. 4 (2017): 393.

Tabel 4.6
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.875130	(11,32)	0.0000
Cross-section Chi-square	62.891684	11	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: LOG(HARGA)

Method: Panel Least Squares

Date: 09/04/19 Time: 11:51

Sample: 2015 2018

Periods included: 4

Cross-sections included: 12

Total panel (balanced) observations: 48

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.910618	1.196445	2.432722	0.0192
LOG(CR)	0.015442	0.195936	-0.078810	0.9375
LOG(ROE)	0.402598	0.080762	4.984981	0.0000
LOG(DER)	0.083464	0.093601	-0.891698	0.3775
LOG(EPS)	0.836708	0.051432	16.26825	0.0000
R-squared	0.911757	Mean dependent	8.65612	
Adjusted R-squared	0.903548	S.D. dependent	1.07767	
S.E. of regression	0.334691	Akaike info criterion	0.74711	
Sum squared resid	4.816772	Schwarz criterion	0	
Log likelihood	-	Hannan-Quinn	0.82077	

	12.93072criter.	3
	Durbin-Watson	1.28853
F-statistic	111.0722stat	8
Prob(F-statistic)	0.000000	

Sumber: Eviews 8

Berdasarkan tabel 4.6 diatas dapat dilihat bahwa hasil uji chow menunjukkan nilai probability *cross sections chi square* sebesar 0,0000 dengan nilai signifikansi 5% ($0,0000 < 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian dapat diputuskan bahwa uji chow model yang terpilih adalah *fixed effect*. Karena yang terpilih adalah *fixed effect model*, sehingga perlu dilanjutkan dengan uji Hausman untuk memilih apakah menggunakan model *fixed effect* atau *random effect*.

b) Hasil Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data yang berbentuk panel.

Hipotesis uji hausman dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

:

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Dengan asumsi $\alpha = 5 \%$.

Jika *probability cross section random* $< 5 \%$ maka H_0 ditolak, artinya model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model*.

Jika *probability cross section random* > 5 % maka H_1 ditolak, artinya model yang digunakan adalah *Random Effect Model*.¹¹

Tabel 4.7

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	28.381933	4	0.0000

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
LOG(CR)	0.010753	-0.100115	0.004679	0.1051
LOG(ROE)	0.501498	0.268165	0.032037	0.1924
LOG(DER)	-0.049363	-0.059590	0.002531	0.8389
LOG(EPS)	-0.002345	0.709991	0.032734	0.0001

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: LOG(HARGA)

Method: Panel Least Squares

Date: 09/04/19 Time: 11:48

Sample: 2015 2018

Periods included: 4

Cross-sections included: 12

Total panel (balanced) observations: 48

Variable	Coefficien	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.220218	1.086291	6.646668	0.0000	

¹¹ Devi Setyaningrum dan Rini Setyo Witiastuti, "Non Interest Income and Indonesian Bank Return": 393.

LOG(CR)	0.010753	0.158174	0.067979	0.9462
LOG(ROE)	0.501498	0.203690	2.462060	0.0194
LOG(DER)	-0.049363	0.091036	-0.542243	0.5914
LOG(EPS)	-0.002345	0.194338	-0.012069	0.9904

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

		Mean dependent	8.65612
R-squared	0.976196	var	9
Adjusted R-squared	0.965038	S.D. dependent var	6
			-
S.E. of regression	0.201506		0.10479
Sum squared resid	1.299345	Akaike info criterion	7
		Schwarz criterion	7
Log likelihood	18.51512	Hannan-Quinn criter.	0.13091
			3
F-statistic	87.48731	Durbin-Watson stat	1.62556
Prob(F-statistic)	0.000000		0

Sumber: Eview 8

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat bahwa hasil uji hausman menunjukkan nilai *probability cross section random* sebesar 0,0000 dengan nilai signifikansi 5% ($0,0000 < 0,05$) maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian dapat diputuskan bahwa model yang terpilih adalah *fixed effect*. Setelah melakukan uji hausman terpilih model *fixed effect*, sehingga tidak perlu dilakukan uji Langrange Multiplier.

3) Hasil Uji Signifikansi

Berdasarkan uji pemilihan model yang dilakukan yaitu uji hausman dan uji chow, model estimasi data yang terpilih adalah model *fixed effect*. Maka selanjutnya dilakukan uji signifikansi model terpilih.

Tabel 4.8

Uji Signifikansi *Fixed Effect*

Dependent Variable: LOG(HARGA)
 Method: Panel Least Squares
 Date: 09/04/19 Time: 11:45
 Sample: 2015 2018
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 48

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.220218	1.086291	6.646668	0.0000
LOG(CR)	0.010753	0.158174	0.067979	0.9462
LOG(ROE)	0.501498	0.203690	2.462060	0.0194
	-			
LOG(DER)	0.049363	0.091036	-0.542243	0.5914
	-			
LOG(EPS)	0.002345	0.194338	-0.012069	0.9904

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

		Mean dependent	8.65612
R-squared	0.976196var		9
Adjusted R-squared	0.965038var	S.D. dependent	1.07767
			6
			-
S.E. of regression	0.201506	Akaike info criterion	0.10479
Sum squared	1.299345	Schwarz criterion	0.51893

resid			7
		Hannan-Quinn	0.13091
Log likelihood	18.51512	criter.	3
		Durbin-Watson	1.62556
F-statistic	87.48731	stat	0
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Eviews 8

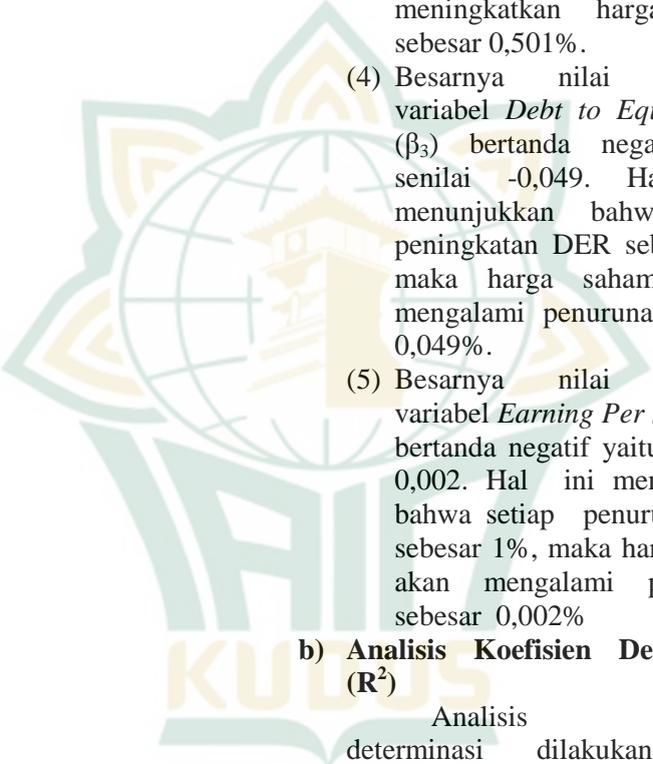
a) Analisis Regresi Data Panel

Suatu model berdasarkan output regresi pada tabel 4.8 tersebut dapat disusun persamaan regresi panel sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 7,220 + 0,011 \text{ CR} + 0,501 \text{ ROE} - 0,049 \text{ DER} - 0,002 \text{ EPS} + e$$

Interpretasi persamaan regresi sebagai berikut :

- (1) Besarnya nilai koefisien konstanta (α) positif yaitu 7,220, hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen *current ratio*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan *earning per share* diasumsikan dalam keadaan tetap, maka besarnya variabel dependen harga saham adalah 7,220.
- (2) Besarnya nilai koefisien variabel *Current Ratio* (β_1) bertanda positif yaitu senilai 0,011. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel CR adalah positif artinya setiap peningkatan CR sebesar 1%, maka akan meningkatkan harga saham sebesar 0,011%.

- 
- (3) Besarnya nilai koefisien variabel *Return On Equity* (β_2) bertanda positif yaitu senilai 0,501. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan ROE sebesar 1%, maka akan meningkatkan harga saham sebesar 0,501%.
- (4) Besarnya nilai koefisien variabel *Debt to Equity Ratio* (β_3) bertanda negatif yaitu senilai -0,049. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan DER sebesar 1%, maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar 0,049%.
- (5) Besarnya nilai koefisien variabel *Earning Per Share* (β_4) bertanda negatif yaitu senilai -0,002. Hal ini menunjukkan bahwa setiap penurunan EPS sebesar 1%, maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar 0,002%.

b) Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar nilai presentase kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil output dapat dilihat bahwa nilai Adjusted R-squared pada tabel 4.8 tersebut sebesar 0,965038, menandakan bahwa variasi dari perubahan Harga Saham mampu dijelaskan oleh semua variabel independen (CR, ROE, DER, EPS) sebesar 96,50%.

sedangkan sisanya sebesar 3,50% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model.

c) **Hasil Pengujian Hipotesis secara Parsial (Uji t)**

Uji t bertujuan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen (CR, ROE, DER, EPS) terhadap variabel dependen (ROA).

$H_0: \beta = 0$, tidak terdapat pengaruh signifikan

$H_1: \beta \neq 0$, terdapat pengaruh signifikan

Dengan kriteria pengujian sebagai berikut:

H_0 diterima bila $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$

H_1 ditolak bila $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$

Tingkat signifikansi menggunakan $\alpha = 5\%$ (signifikansi 5% atau 0,05 adalah ukuran standar yang sering digunakan dalam penelitian) dan $df = n - k$ (n = jumlah observasi, k = jumlah parameter), $df = 48 - 4 = 44$ maka diperoleh nilai t tabel sebesar 2,0154.

Adapun hasil uji t untuk masing-masing variabel independen adalah sebagai berikut :

(1) **Hasil pengujian hipotesis (H_1) pengaruh variabel CR secara parsial terhadap harga saham**

$H_0 : \beta = 0$, tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham

$H_1: \beta \neq 0$, terdapat pengaruh signifikan antara *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan output regresi data panel dengan model *Fixed Effect* menggunakan bantuan *eviews* 8, diperoleh hasil uji t untuk variabel CR berdasarkan tabel 4.8 yaitu nilai t_{hitung} sebesar 0,067979 dan t_{tabel} sebesar 2,0154 ($0,067979 < 2,0154$) dengan nilai signifikansi sebesar 0,9462 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_1 ditolak dan H_0 diterima (hipotesis ditolak). Dapat disimpulkan bahwa variabel *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

- (2) **Hasil pengujian hipotesis (H_2) pengaruh variabel ROE secara parsial terhadap harga saham**
 $H_0 : \beta = 0$, tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham
 $H_2: \beta \neq 0$, terdapat pengaruh signifikan antara *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan output regresi data panel dengan model *Fixed Effect* menggunakan bantuan *eviews* 8, diperoleh hasil uji t untuk variabel *Return On Equity* (ROE) berdasarkan tabel 4.8 yaitu nilai t_{hitung} sebesar 2,462060 dan t_{tabel} sebesar 2,0154 ($2,462060 > 2,0154$)

dengan nilai signifikansi sebesar 0,0194 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_2 diterima dan H_0 ditolak (hipotesis diterima). Dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Equity* berpengaruh terhadap harga saham.

(3) Hasil pengujian hipotesis (H_3) pengaruh variabel DER secara parsial terhadap harga saham

$H_0 : \beta = 0$, tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham

$H_3: \beta \neq 0$, terdapat pengaruh signifikan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan output regresi data panel dengan model *Fixed Effect* menggunakan bantuan *eviews* 8, diperoleh hasil uji t untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berdasarkan tabel 4.8 yaitu nilai t_{hitung} sebesar -0,542243 dan t_{tabel} sebesar 2,0154 ($-0,542243 < 2,0154$) dengan nilai signifikansi sebesar 0,5914 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_3 ditolak dan H_0 diterima (hipotesis ditolak). Dapat disimpulkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

(4) Hasil pengujian hipotesis (H_4) pengaruh variabel EPS secara parsial terhadap harga saham

$H_0 : \beta = 0$, tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham

$H_4: \beta \neq 0$, terdapat pengaruh signifikan antara variabel *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan output regresi data panel dengan model *Fixed Effect* menggunakan bantuan *eviews* 8, diperoleh hasil uji t untuk variabel *Earning Per Share* (EPS) berdasarkan tabel 4.8 yaitu nilai t_{hitung} sebesar $-0,012069$ dan t_{tabel} sebesar $2,0154$ ($-0,012069 < 2,0154$) dengan nilai signifikansi sebesar $0,9904$ yang lebih besar dari $0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H_4 ditolak dan H_0 diterima (hipotesis ditolak). Dapat disimpulkan bahwa variabel *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap harga saham

d) Hasil Pengujian Hipotesis secara Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel tak bebas secara keseluruhan. Uji F statistik biasanya berupa :

$H_0: \beta = 0$, variabel bebas tidak mempengaruhi variabel tak bebas, yang berarti bahwa tidak terdapat

pengaruh *Current Ratio* (CR), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham.

$H_1: \beta \neq 0$, variabel bebas mempengaruhi variabel tak bebas, yang berarti bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *Current Ratio* (CR), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham. Dengan kriteria pengujian:

H_0 diterima bila $F_{hitung} < F_{tabel}$

H_0 ditolak bila $F_{hitung} > F_{tabel}$

Tingkat signifikansi menggunakan $\alpha = 5\%$ (signifikansi 5% atau 0,05), ukuran ini adalah ukuran standar yang sering digunakan dalam penelitian. Berdasarkan tabel di atas diperoleh F_{hitung} sebesar 87,48731. Dengan menggunakan tingkat $\alpha = 5\%$, $df_1 (k-1) = 3$, $df_2 (n-k) = 48-4 = 44$. Hasil diperoleh untuk F_{tabel} sebesar 2,82.

Berdasarkan dari hasil perhitungan di atas diperoleh nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($87,48731 > 2,82$) hal ini berarti bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Uji F juga dapat diketahui dari nilai Prob (F-statistic) yaitu sebesar 0,000000 lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *Current Ratio* (CR), *Return On Equity* (ROE), *Debt to*

Equity Ratio (DER), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham perusahaan yang *listing* di JII tahun 2015-2018.

B. Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Return On Equity* (ROE), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS) pada perusahaan yang *listing* di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2015-2018. Berdasarkan hasil analisis, maka pembahasan tentang hasil penelitian adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham

Hasil perhitungan uji t untuk variabel *Current Ratio* (CR) diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,067979 dan t_{tabel} sebesar 2,0154. Dengan demikian t_{hitung} lebih kecil daripada t_{tabel} ($0,067979 < 2,0154$). Dari hasil perhitungan diperoleh signifikansi yang lebih besar dari 0,05 ($0,9462 > 0,05$). Sehingga H_1 yang berbunyi “*Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan yang *listing* di *Jakarta Islamic Index* periode 2015-2018” ditolak.

Hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang *listing* di *Jakarta Islamic Index* periode 2015-2018. *Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Oleh sebab itu, *current ratio* dihitung sebagai hasil bagi antara total aset lancar dengan total kewajiban lancar.¹² Semakin tinggi nilai CR berarti semakin baik

¹² Hery, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Bumi Aksara, 2012), 50.

kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya.¹³

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor dalam melakukan investasi di saham perusahaan kurang mempertimbangkan besar kecilnya *current ratio*. Standar rasio lancar (*current ratio*) yang baik adalah 200%, besaran rasio ini seringkali dianggap sebagai ukuran yang baik atau memuaskan bagi tingkat likuiditas suatu perusahaan.¹⁴ Jika dilihat dari kondisi empiris obyek penelitian, maka akan tampak bahwa sebageaian besar perusahaan mempunyai *current ratio* dibawah 200%. *Current ratio* yang rendah menunjukkan adanya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang tinggi juga dianggap kurang bagus karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan dimana alokasi dana menjadi tidak efektif. *Current ratio* yang rendah disebabkan karena harapan para pemilik saham bukan hanya terbatas pada likuiditas perusahaan saja, tetapi juga pada likuiditas saham perusahaan yaitu harapan investor terhadap aktif tidaknya saham tersebut diperdagangkan di pasar saham. Semakin aktif saham suatu perusahaan diperjualbelikan di pasar saham menandakan saham perusahaan tersebut banyak diminati oleh para investor yang akan menyebabkan fluktuasi harga yang akan membentuk besarnya nilai harga saham. *Current ratio* hanya menggambarkan likuiditas modal kerja. Banyaknya utang jangka pendek perusahaan yang dapat ditutup dengan aset lancar yang dimiliki perusahaan kurang diperhatikan oleh para investor asalkan saham tersebut bergerak aktif untuk diperdagangkan terus-menerus.¹⁵

¹³ Daniarto Raharjo dan Dul Muid, "Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham," *Journal Of Accounting*, No.2 (2013): 3.

¹⁴ Hery, *Financial Ratio For Business*, 51

¹⁵ Dheni Indra Kusuma, "Pengaruh Rasio Keuangan, Economic Value Added, Dan Market Value Added Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aty Herawati dan Angger Setiadi P. tahun 2018¹⁶ dan Dheni Indra Kusuma tahun 2018¹⁷ yang menyatakan bahwa hasil penelitian variabel *current ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan, disisi lain hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Daniarto Raharjo dan Dul Muid tahun 2013¹⁸ yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham. Pada penelitian yang dilakukan oleh Endah Sriwahyuni dan Rishi Septa Saputra tahun 2017 juga menunjukkan *current ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.¹⁹

2. Pengaruh *Return On Equity* terhadap Harga Saham

Hasil perhitungan uji t untuk variabel *Return On Equity* (ROE) diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,462060 dan t_{tabel} sebesar 2,0154. Dengan demikian t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} ($2,462060 > 2,0154$). Dari hasil perhitungan diperoleh signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 ($0,0194 < 0,05$). Sehingga H_2 yang berbunyi "*Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan yang *listing* di *Jakarta Islamic Index* periode 2015-2018" diterima.

Perusahaan Terindeks Pefindo 25," *Jurnal Kajian Bisnis*, No.1 (2018): 43.

¹⁶ Aty Herawati dan Angger Setiadi P., "The Influence of Fundamental Analysis on Stock Prices: The Case of Food and Beverage Industries," *European Research Studies Journal*, No.3 (2018): 322.

¹⁷ Dheni Indra Kusuma, "Pengaruh Rasio Keuangan, Economic Value Added, Dan Market Value Added Terhadap Harga Saham": 43.

¹⁸ Daniarto Raharjo dan Dul Muid, "Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham": 3.

¹⁹ Endah Sriwahyuni dan Rishi Septa Saputra, "Pengaruh CR, DER, ROE, TAT, dan EPS Terhadap Harga Saham Industri Farmasi Di BEI Tahun 2011-2015," *Jurnal Online Insan Akuntan*, No.1 (2017): 132.

Hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan yang *listing* di *Jakarta Islamic Index* periode 2015-2017. *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.²⁰ Angka ROE dapat dikatakan baik atau sehat apabila lebih dari 12%. Nilai ROE yang kurang dari 12% dapat mempengaruhi investor dalam menanamkan saham pada perusahaan tersebut, hal ini dikarenakan nilai dividen yang akan diterima akan semakin mengecil. Oleh karena itu, investor akan membeli saham dengan pertimbangan bahwa dividen yang akan diterima semakin besar dibandingkan perusahaan dengan ROE yang kecil.²¹

Jika dilihat dari kondisi empiris obyek penelitian, maka akan tampak bahwa sebagian besar perusahaan mempunyai ROE diatas 12%. Sehingga, nilai ROE yang dimiliki perusahaan yang *listing* di *Jakarta Islamic Index* selama periode 2015-2018 sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan. Semakin tinggi ROE berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut dapat menggunakan modal dari pemegang saham secara efektif dan efisien untuk memperoleh laba. Dengan adanya peningkatan laba bersih maka nilai ROE akan meningkat pula sehingga para investor tertarik untuk membeli saham tersebut, maka harga saham perusahaan tersebut akan mengalami kenaikan.

²⁰ Hery, *Financial Ratio For Business*, 107.

²¹ Rintan Paramita Megasari, "Analisis Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di BEI (Studi Pada Sektor Industri Food and Beverage Di Bursa efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012)," *Naskah Publikasi*, (2015):11.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang ada, dimana perusahaan dinilai berhasil jika memiliki profitabilitas yang tinggi. Dengan begitu, investor semakin tertarik untuk berinvestasi karena beranggapan bahwa mereka akan mendapat keuntungan yang besar. Sehingga ROE dapat dijadikan salah satu pertimbangan investor dalam menginvestasikan dananya. Hal ini dapat menyebabkan harga pasar saham akan cenderung naik.²²

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rasyidi Faiz Akbar tahun 2016 menyatakan bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap harga saham.²³ Pada penelitian yang dilakukan oleh Nurjanti Takarini tahun 2011²⁴ juga menunjukkan hasil yang sama yaitu ROE berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun, disatu sisi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Atim Djazuli tahun 2017²⁵ dan Sari Ariyanti,dkk tahun 2016²⁶ yang menyatakan bahwa

²² Nita Fitriani dan Silviana Agustina, “Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham”: 1195.

²³ Rasyidi Faiz Akbar, “Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2014,” *Jurnal Ilmu Manajemen*, No.1 (2016): 116.

²⁴ Nurjanti Takarini dan Hamidah Hendrarini, “Rasio Keuangan Dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index,” *Journal Of Business and Banking*, No.2 (2011): 94.

²⁵ Atim Djazui, “The Relevance of Leverage, Profitability, Market Performance, and Macroeconomic to Stock Price,” *Journal of Economic and Bussines*, No.2 (2017): 116.

²⁶ Sari Ariyanti,dkk, “Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Harga Saham(Studi Pada Perusahaan Konstruksi Dan Bangunan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2014),” *Jurnal Administrasi Bisnis*, No.2 (2016): 185.

ROE berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham

Hasil perhitungan uji t untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,542243 dan t_{tabel} sebesar 2,0154. Dengan demikian t_{hitung} lebih kecil daripada t_{tabel} ($-0,542243 < 2,0154$). Dari hasil perhitungan diperoleh signifikansi yang lebih besar dari 0,05 ($0,5914 > 0,05$). Sehingga Sehingga H3 yang berbunyi “*Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan yang *listing* di *Jakarta Islamic Index* periode 2015-2018” ditolak.

Hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang *listing* di *Jakarta Islamic Index* periode 2015-2018. *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan sebagai jaminan utang. Apabila angka *debt to equity ratio* tinggi, akan membuat risiko semakin besar sehingga para investor akan takut untuk menanamkan modalnya.²⁷

Ketentuan umum nilai *debt to equity ratio* yang dianggap baik adalah kurang dari 0,5.²⁸ Jika dilihat dari kondisi empiris obyek penelitian, maka akan tampak bahwa sebagian besar perusahaan mempunyai *debt to equity ratio* lebih besar 0,5. Artinya bahwa

²⁷ Hade chandra Batubara, “Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2015,” *Jurnal Ilmiah Kohesi*, No.1 (2017): 73.

²⁸ Hery, *Financial Ratio For Business*, 51.

dalam realita pasar modal para investor dalam mengambil keputusan untuk menempatkan dana investasinya tidak begitu memperhitungkan baik buruknya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutang jangka panjang atau tidak memperhitungkan risiko kerugian apabila terjadi kebangkrutan pada perusahaan tersebut karena apabila perusahaan mengalami kebangkrutan yang mendapat jaminan pengembalian dana adalah pihak kreditor bukan investor. Selain itu, ketika investor menanamkan modalnya kebanyakan hanya melihat dari risiko jangka menengah. Sehingga kemungkinan banyak investor yang memahami bahwa rasio hutang bukan gambaran risiko yang tepat bagi perusahaan, sehingga para investor mengabaikan nilai *debt to equity ratio*. Oleh karena itu, *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.²⁹

Hasil penelitan ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari Ariyanti,dkk tahun 2016³⁰ dan Eva Dwi Astutik dkk tahun 2014³¹ menyatakan bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Disisi lain hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hade Chandra Batubara tahun 2017³² yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.

²⁹ Puput Novitasari dan Leo Herlambang, “Pengaruh *Current Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Return On Equity* terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Periode 2009-2013”, *JESTT*, No. 4 (2015): 368.

³⁰ Sari Ariyanti,dkk, “Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Harga Saham,” *Jurnal Administrasi Bisnis* : 187.

³¹ Eva Dwi Astutik, “The Effect Of Fundamental And Technical Variables On Stock Price (Study On Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange),” *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, No.3 (2014): 348.

³² Hade chandra Batubara, “Pengaruh Return On Assets (ROA),Return On Equity (ROE),Dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham”: 73

4. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham

Hasil perhitungan uji t untuk variabel *Earning Per Share* (EPS) diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $-0,012069$ dan t_{tabel} sebesar $2,0154$. Dengan demikian t_{hitung} lebih kecil daripada t_{tabel} ($-0,012069 < 2,0154$). Dari hasil perhitungan diperoleh signifikansi yang lebih besar dari $0,05$ ($0,9904 > 0,05$). Sehingga Sehingga H4 yang berbunyi “*Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan yang listing di *Jakarta Islamic Index* periode 2015-2018” ditolak.

Hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang listing di *Jakarta Islamic Index* periode 2015-2018. *Earning Per Share* merupakan rasio keuangan yang menandakan besar keuntungan per lembar saham yang akan didapat investor. Bagi investor, EPS memberikan informasi yang penting dan mendasar karena dapat memproyeksi pendapatan perusahaan di masa depan.

Jika dilihat dari kondisi empiris obyek penelitian, maka akan tampak bahwa sebagian besar perusahaan mempunyai nilai EPS sebesar $460,1962$. Semakin tinggi EPS menjadi parameter berhasilnya sebuah perusahaan, sehingga bertambah banyaknya investor yang berkeinginan membeli saham akan berdampak pada naiknya harga saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share* tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga saham pada perusahaan yang listing di *Jakarta Islamic Index*. Perusahaan seringkali tidak membagikan keuntungan yang diperoleh dalam bentuk dividen kepada pemegang saham, dimana tujuan para investor menanamkan modalnya selain mengharapkan return yang diperoleh dari *capital gain* adalah untuk mendapatkan return yang diperoleh dari dividen. Perusahaan tidak membagikan dividen, misalnya dikarenakan keadaan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang serius sehingga tidak

memungkinkan membayar dividen. Atau adanya kebutuhan dana yang sangat besar karena investasi yang sangat menarik sehingga harus menahan seluruh pendapatan untuk membelanjai investasi tersebut. Akan tetapi kebanyakan dari pemegang saham lebih menyukai pembayaran dividen saat ini daripada menundanya, karena dengan pembayaran dividen sekarang maka penerimaan uang tersebut sudah pasti, sedangkan apabila ditunda ada kemungkinan bahwa apa yang diharapkan meleset. Oleh karena itu para investor menilai bahwa EPS yang tinggi belum tentu dapat memberikan return yang diharapkan sehingga tidak bisa digunakan untuk memprediksi harga saham.³³

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Eka Yulianti tahun 2014³⁴ dan Firman Maulana tahun 2014³⁵ yang menyatakan bahwa hasil penelitian menunjukkan *earning per share* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan, disisi lain hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Denies Priatinah dan Prabandaru Adhe Kusuma tahun 2012³⁶ yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh terhadap harga saham.

³³ Firman Maulana, Analisis “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2010-2012,” *Jurnal Akuntansi*, (2014): 5.

³⁴ Eka Susilawati, “Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Earning Per Share (Study Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011),” *Jurnal Akuntansi*, No.1 (2014): 8.

³⁵ Firman Maulana, “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham”: 5.

³⁶ Denies Priatinah dan Prabandaru Adhe Kusuma, “Pengaruh Return On Investment, Earning Per Share, Dan Dividen Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010,” *Jurnal Nominal*, No.1 (2012): 53.