

BAB II

LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Persinyalan

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spance (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi perusahaan yang bermanfaat bagi pihak investor terhadap perusahaan. Menurut Brigam dan Houston (2011) teori sinyal menjelaskan tentang persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan, dimana akan mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan. Sinyal tersebut berupa informasi yang menjelaskan tentang upaya manajemen dalam mewujudkan keinginan pemilik. Informasi tersebut dianggap sebagai indikator penting investor dan pelaku bisnis dalam mengambil keputusan investasi.

Teori persinyalan atau *signalling teory* merupakan teori yang menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal berupa informasi kepada pembaca dan pengguna laporan keuangan yang telah dilakukan oleh manajemen. Sehingga teori persinyalan dapat menjadi patokan dalam mengambil keputusan saat akan melakukan investasi. Teori ini sangat diperlukan perusahaan untuk

menginformasikan informasi kepada pengguna agar dapat melihat kemajuan atau kemunduran di masa depan. Oleh karena itu teori ini dapat memberikan bukti bahwa keputusan yang diambil perusahaan untuk melakukan investasi dan memberikan sinyal yang positif di masa depan. Sehingga dapat meningkatkan harga saham di pasar modal (Halimah et al., 2020). Jadi teori sinyal merupakan penjelasan dari asimetri informasi artinya pihak manajemen mempunyai lebih banyak informasi tentang keadaan perusahaan.

Informasi yang telah disampaikan oleh perusahaan dan diterima oleh investor akan diinterpretasikan dan dianalisis terlebih dahulu apakah sinyal tersebut baik atau buruk. Jika informasi tersebut bernilai positif berarti investor akan merespon secara positif dan mampu membedakan antara perusahaan yang berkualitas atau tidak sehingga harga saham semakin tinggi. Namun jika investor

2. Analisis Laporan Keuangan

S. Munawir (2004) menyatakan bahwa laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari hasil akuntansi yang dapat digunakan untuk komunikasi antara data keuangan atau aktivitas dari perusahaan tersebut. Berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan atau IAI (2004) laporan keuangan adalah laporan periodik yang disusun secara prinsip akuntansi yang diterima secara umum tentang status keuangan dari individu yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan. Sedangkan

menurut Kasmir (2014) menyatakan bahwa laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi pada saat ini atau dalam keadaan tertentu.

Menurut Harahap (2008) perusahaan melakukan perkembangan atau kemunduran dapat dilihat melalui kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Menurut (Ang, 1997) membagi rasio keuangan ke dalam beberapa bagian diantaranya profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas. Sedangkan menurut Harahap (2008) rasio keuangan merupakan perbandingan antara pos pos yang ada di laporan keuangan dengan pos yang lainnya yang memiliki kaitan antara satu dengan yang lainnya. Analisis rasio adalah analisis kuantitatif informasi yang terkandung dalam laporan keuangan perusahaan. Analisis rasio digunakan untuk mengevaluasi berbagai aspek operasi dan kinerja keuangan perusahaan seperti efisiensi, likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas. Rasio keuangan adalah cara yang bagus untuk dengan cepat menilai kesehatan perusahaan sebelum menggali lebih dalam ke dalam laporan keuangannya. (Darmawan, 2020)

Beberapa rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Rasio Rentabilitas atau profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektifitas manajemen disini dilihat dari laba yang dihasilkan

terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Rasio ini disebut juga rasio rentabilitas.(Darmawan, 2020)

Rasio ini merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sumber untuk mendapatkan laba bermacam macam seperti melakukan penjualan, kas, modal dsb. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini ada 2 ROA dan NPM

a) ROA

ROA adalah analisis yang mengukur kemampuan perusahaan dari segi aset atau kekayaan yang dimiliki sehingga menghasilkan laba setelah disesuaikan dengan biaya aset tersebut. Menurut Hanafi (2016) jika dalam laporan keuangan cara untuk menentukan ROA adalah dengan mencari laba tahun berjalan di bagi dengan total aset perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Rata rata total Aset}}$$

b) NPM

Menurut kasmir (2010) NPM merupakan keuntungan yang didapat dari perbandingan laba bersih setelah pajak dengan penjualan

Margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan.

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

2. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan membayar semua kewajiban financial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya mengubah aktiva lancara tertentu menjadi uang kas. Jadi likuiditas adalah kewajiban perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pengertian lain adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau utang yang segera dibayar dengan harta lancarnya. (Darmawan, 2020)

a) CR

Current ratio merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* menunjukkan sejauh mana akitva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. (Darmawan, 2020)

Brigham (2010) *Current ratio* atau rasio lancar adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya. Aktiva lancar

biasanya terdiri dari: kas, surat berharga, piutang, dan persediaan. Hutang lancar terdiri dari hutang dagang, wesel bayar jangka pendek, hutang jangka panjang yang segera jatuh tempo, pajak yang belum dibayar (*accrued*) dan biaya-biaya yang belum dibayar (*accrued*) lainnya (terutama upah).

CR atau yang biasa disebut dengan aset lancar yaitu rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang biasanya kisaran satu tahunan dengan cara menghitung aset lancar dengan kewajiban lancar. Adapun Rumus CR adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

3. Rasio Leverage atau Solvabilitas

Rasio Solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Rasio ini berhubungan dengan keputusan pendanaan dimana perusahaan lebih memilih pembiayaan utang dibandingkan modal sendiri. (Darmawan, 2020)

Rasio leverage merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat membayar hutangnya hal ini berarti seberapa besar hutang perusahaan di bandikan dengan aktiva yang dimiliki. Dalam arti luas dapat dikatakan bahwa rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya.

a) DER

Debt to Equity Ratio (DER) yaitu total kewajiban dibagi total ekuitas. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pinjaman (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. (Darmawan, 2020)

Rasio DER merupakan rasio perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan. DER setiap perusahaan berbeda tergantung dengan karakteristik dan beragamnya arus kas perusahaan. DER menurut Kasmir (2008) adalah kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka panjangnya. Perbandingan antara hutang dengan ekuitas perusahaan. Adapun rumus DER adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. Rasio Pasar

Rasio pasar menghubungkan nilai pasar perusahaan, yang diukur dengan harga saham saat ini, dengan nilai akuntansi tertentu. Rasio ini memberi analisis wawasan tentang bagaimana menurut investor kinerja perusahaan. Karena rasio mencakup nilai pasar,

mereka cenderung mencerminkan penilaian pemegang saham biasa atas semua aspek kinerja masa lalu dan masa depan perusahaan yang diharapkan. Di sini pertimbangkan dua rasio pasar populer, satu yang berfokus pada pendapatan dan yang lainnya yang mempertimbangkan nilai buku.(Darmawan, 2021)

Rasio penilaian pasar merupakan rasio yang menggambarkan kondisi keadaan pasar yang secara khusus digunakan pasar modal untuk menilai pasar saham. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio PER

a. PER

Rasio PER merupakan rasio yang mengukur harga saham yang ada di pasar dan ditawarkan di pasar di bandingkan dengan laba atau keuntungan yang didapat perusahaan tersebut. PER yang tinggi menunjukkan bahwa investor percaya akan peluang keberhasilan yang tinggi di masa depan. Adapun rumus PER adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar}}{\text{Laba per saham}}$$

b. PBV

PBV menurut Darmaji & M.Fakhrudin (2006) merupakan penggambaran seberapa besar perusahaan menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Adapun rumus PBV adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}}$$

3. Pengertian dan Jenis Saham

Saham merupakan surat yang membuktikan bukti suatu kepemilikan pada sebuah perusahaan, berdasarkan cara perolehan dan manfaatnya nilai saham di bagi menjadi 3 yaitu:

1. Nilai Nominal Saham

Nilai nominal adalah nilai yang terdapat dalam surat berharga tersebut. di negara Indonesia nilai saham yang diterbitkan harus memiliki jenis dan nominal yang sama.

2. Nilai Dasar Saham

Harga dasar saham adalah harga yang ditentukan pada saat saham diterbitkan. Harga dasar saham bisa berubah setiap saat tergantung pada kondisi pasar.

3. Nilai Pasar Saham

Nilai pasar saham adalah nilai yang berlangsung pada saat adanya pasar saham di bursa. Nilai pasar saham akan muncul Ketika melakukan transaksi di pasar saham dan akan tutup jika bursa tutup maka harga pada pasar saham juga akan tutup.

Menurut Darmaji & M.Fakhrudin (2006) saham merupakan sebuah tanda kepemilikan untuk seseorang atau badan hukum dalam sebuah perusahaan. Khairandy (2010) menyatakan bahwa David Kelly berpendapat saham adalah kepentingan pemegang saham dalam perusahaan yang diukur dengan sejumlah uang untuk tujuan

kewajiban ditempat pertama dan bunga di tempat kedua, tetapi juga terdiri dari serangkaian perjanjian bersama yang dibuat oleh semua pemegang saham.

Berdasarkan pengertian diatas terdapat 3 unsur penting yang ada pada saham yaitu:

a. Beban

Nilai nominal yang tertera pada saham tergantung pada banyaknya nilai yang harus diberikan oleh pemegang saham kepada aset perusahaan. Pemegang saham harus membayar nilai nominal penuh untuk saham yang diterbitkan. Perseroan biasanya menerbitkan saham premium yang melebihi dari nilai nominal. Sehingga pemegang saham tersebut membayar saham yang dimilikinya diatas atau di bawah nilai nominal. Kelebihannya akan menjadi tambahan untuk perseroan dan dapat dimasukkan ke saham premium.

b. Minat

Definisi hukum dalam saham merupakan salah satu bentuk kekayaan yang bisa mewakili kepentingan perseroan dengan saham yang dimiliki. Hak pemegang saham bukan memiliki atau mengendalikan modal atau modal dalam perusahaan tapi lebih pada hak menerima keuntungan dalam pengendalian aset perusahaan.

c. kesepakatan Bersama

Manurut Khairandy (2010) bagian 14 dari Undang-Undang Perusahaan 1985 (Inggris) menyatakan bahwa saham adalah kekayaan yang dapat dialihkan berdasar pada anggaran dasar.

Jenis Saham berdasarkan perdagangannya

Berdasarkan perdagangannya saham di bagi menjadi 2 yaitu saham biasa dan saham preferen. Adapun pengertiannya adalah sebagai berikut:

a. Saham Biasa

Fahmi (2015) saham biasa merupakan surat berharga yang di jual perusahaan yang dinyatakan dengan nilai nominal misalnya nilai rupiah, dollar dsb. Dalam RUPS dan RUPSLB pemegang saham berhak untuk mengikuti rapat tersebut dan juga berhak menentukan penjualan terbatas atau tidak. Pemegang saham akan menerima deviden pada akhir tahun.

Pada pasal 53 ayat 3 UUPT saham biasa merupakan saham yang terdapat hak suara untuk mengambil keputusan tentang segala sesuatu yang berhubungan dengan perseroan, mendapatkan hak atas deviden. Pemegang saham tidak memiliki klasifikasi tertentu dari pemegang saham lainnya. (Khairandy, 2010)

Pada saham biasa terdapat 2 macam yaitu saham atas nama dan saham unjuk. Saham atas nama adalah nama pemilik saham tertulis di atas saham sedangkan saham unjuk nama pemilik saham tidak tertulis di saham, tetapi pemilik saham merupakan yang memiliki saham tersebut jadi hak pemegang saham terletak ketika saham tersebut masih disimpan pemilik saham (Panji Anoraga, 2008)

b. Saham Preferen

Saham preferen merupakan suatu saham yang dijual perusahaan yang dinyatakan dengan nominal seperti rupiah, dollar dsb yang pemegang sahamnya mendapatkan pendapatan yang tetap berupa deviden setiap 3 bulan sekali. Macam-macam saham preferen dibagi menjadi 2 yaitu saham preferen yang dapat dirubah dengan saham biasa yang kedua saham preferen dengan tingkat deviden yang mengambang. Menurut Fahmi (2015) Terdapat keunggulan dalam saham preferen yaitu tentang pembagian deviden, sisa kekayaan atau perseroan yang bubar atau dilikuidasi.

Menurut pembagiannya terdapat 2 macam saham preferen yaitu yang pertama saham preferen yang mempunyai hak yang lebih daripada saham biasa dalam keuntungan atau likuidasi, yang kedua saham kumulatif yaitu saham yang mempunyai hak lebih dari saham preferen.

4.Harga Saham

Menurut Sunariyah (2006) harga saham merupakan harga saham yang sedang berlangsung pada saat itu juga di bursa efek sehingga pemegang saham akan mendapatkan deviden dan capital gain, sedangkan menurut Kasmir (2012) harga pasar saham menunjukkan nilai dari perusahaan tersebut. jika nilai harga pasar saham meningkat maka investor akan tertarik untuk menjual saham tersebut. Bursa saham juga diperlukan dalam perkembangan perekonomian suatu negara.

Menurut Arifin (2004) faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah sebagai berikut:

1. Kondisi fundamental yaitu faktor yang berhubungan dengan kinerja keuangan perusahaan.
2. Hukum penawaran dan permintaan, setelah mengetahui faktor fundamental maka dapat membuat keputusan apakah mau menjual atau membeli saham.
3. Tingkat Suku bunga
4. Valuta asing seperti dollar
5. Dana asing di bursa, semakin banyak dana asing yang tertanam di bursa menandakan pasar modal di Indonesia kondusif
6. Indeks harga saham. Apabila IHSG di suatu negara mengalami peningkatan maka perekonomian negara tersebut sedang baik baik saja. Sedangkan jika menurun berarti terdapat faktor yang membuatnya turun sehingga keadaan suatu negara menjadi buruk.

B. Kajian Pustaka

Kajian Pustaka merupakan penelitian terdahulu yang telah dilakukan peneliti sebelumnya. Jurnal acuan diambil dari beberapa jurnal terbaru, jurnal tersebut memiliki hubungan tema dengan penelitian yang akan dilakukan. Adapun penelitian terdahulunya adalah sebagai berikut:

Penelitian yang dilakukan Muniarti (2016) tujuannya adalah untuk menganalisis pengaruh struktur modal yang di proyeksikan dengan DAR dan DER, ROE dan NPM terhadap harga saham pada perusahaan *food and baverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2011 sampai 2014. penelitian ini menggunakan pendekatan asosiatif. Metode pengambilan sampel menggunakan sampling dengan jumlah sampel adalah 11 perusahaan dengan 44 observasi. Metode yang dipakai dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian adalah DAR berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, NPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham

Penelitian yang dilakukan Juwita & Diana (2020). tujuannya adalah untuk menguji Pengaruh DER dan ROE terhadap harga saham pada perusahaan JII tahun 2015 sampai 2019. Analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda atau SPSS. Hasilnya menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham sedangkan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan Ulfida & Ibrahim (2018) penelitiannya bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, dan leverage terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2018, baik secara simultan maupun parsial. Sampelnya berjumlah 55 perusahaan manufaktur, dan dikumpulkan dengan teknik *purposive sampling*. Analisis data dilakukan dengan

menggunakan regresi linier berganda. Hasil dari penelitian menyatakan bahwa secara simultan profitabilitas, dan leverage dapat mempengaruhi harga saham. Sedangkan Secara parsial, profitabilitas yang dihitung menggunakan ROA dapat mempengaruhi harga saham. Sedangkan leverage secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan Widagdo *et al.* (2020) Tujuannya adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh rasio keuangan dan makroekonomi terhadap harga saham Syariah yang terdaftar di JII dengan menggunakan SEM (*Structural Equation Model*) dan AMOS (*analisis Momem Struktural*). Hasil penelitian menyatakan bahwa hanya rasio keuangan yang memiliki pengaruh terhadap harga saham, sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh seperti variabel makroekonomi.

Penelitian yang dilakukan Banchuenvijit (2020) tujuannya adalah untuk menguji pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham perusahaan pertanian. Sampelnya menggunakan 4 perusahaan yang terdaftar di BET (Bursa Efek Thailand) di sektor Agribisnis dengan data lengkap bulanan CR , DER, NPM, dan TAT ratio dengan harga saham dari bulan Juni 2005 sampai Juni 2015. penelitian ini juga menggunakan indeks produksi pertanian sebagai variabel kontrol. Setelah dilakukan analisis regresi berganda, diperoleh hasil bahwa CR , NPM, dan *Total Assets Turnover ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham pada tingkat signifikansi statistik 0,01. Sedangkan DER berpengaruh negatif terhadap harga saham pada tingkat signifikansi statistik 0,01

Penelitian yang dilakukan oleh Maria Ligocka Daniel Stavarek (2019) Penelitian ini adalah untuk menguji hubungan antara rasio keuangan yang dipilih dan harga saham perusahaan makanan yang terdaftar di BEE atau Bursa Efek Eropa tertentu. Deret waktu pada frekuensi tahunan digunakan untuk menguji hubungan antara harga saham perusahaan yang terpilih dengan rasio keuangan dengan menggunakan *Generalized Method of Moments* (GMM). Hasil penelitiannya menyatakan bahwa rasio keuangan berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Jermsittiparsert et al (2019) Penelitian empiris ini bertujuan untuk menganalisis risk-return melalui rasio-rasio keuangan sebagai penentu harga saham di kawasan ASEAN. Untuk mengatasi tujuan ini, perusahaan bisnis dari Malaysia, Indonesia, Thailand dan Singapura dipilih dengan sampel 10 perusahaan di setiap negara bagian selama 2012 hingga 2016. Teknik regresi berganda diterapkan untuk menganalisis hubungan antara rasio keuangan dan harga saham. Diamati bahwa rasio lancar, rasio cepat, pertumbuhan aset, pengembalian aset, pengembalian ekuitas, pengembalian modal yang digunakan, dan rasio harga terhadap pendapatan merupakan penentu signifikan dari harga saham. Meskipun penelitian ini merupakan tambahan yang masuk akal dalam literatur yang ada tentang rasio keuangan sebagai penentu harga saham. Namun, kontribusi penelitian ini dapat dilihat dengan menutupi celah dari konteks kawasan ASEAN, yang menjadi perhatian peneliti untuk faktor penentu harga saham. Keterbatasan inti dari penelitian ini mencakup jumlah sampel yang terbatas dan durasi waktu lima tahun.

Penelitian yang dilakukan (Giacomo, 2019) Prediksi pergerakan harga saham selalu menjadi perhatian para investor dalam mengambil keputusan investasi. Sebagian besar pasar saham di seluruh dunia menyediakan data PER dan PBV. Seberapa handal data ini untuk investasi tidak diketahui dengan jelas. Penelitian ini mengkaji bagaimana data akuntansi PER dan PBV dapat memprediksi harga saham. Penelitiannya memilih data dari 218 perusahaan yang terdaftar di BEI sebagai sampel selama periode 2007-2016 dan dianalisis dengan regresi linier berganda. Hasil penelitian menyatakan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap harga saham setiap tahunnya dan juga pada semua periode, namun PBV berpengaruh positif terhadap harga saham yang artinya bahwa semakin tinggi rasio PBV, semakin mahal harga sahamnya. Keputusan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan PER yang berarti memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Namun sebaliknya, investor selalu mencari rasio PBV yang lebih rendah untuk mendapatkan keuntungan yang diinginkan. Namun demikian, karena analisis statistik menunjukkan bahwa masih banyak variabel variabel lain yang mempengaruhi pergerakan harga saham, investor tidak boleh hanya mengandalkan rasio PBV untuk mengambil keputusan investasi.

Penelitian yang dilakukan Thomas Prazak dan Daniel Stavarek (2017) penelitiannya menguji pengaruh faktor mikroekonomi utama terhadap harga saham perusahaan industri energi terpilih yang terdaftar dan diperdagangkan di Prague Stock Exchange dan Warsaw Stock Exchange. Faktor ekonomi mikro didasarkan pada situasi keuangan di perusahaan. Rasio keuangan (rasio hutang/ekuitas, likuiditas, leverage,

rasio pengembalian ekuitas dan rasio pengembalian investasi) diperoleh dari laporan keuangan. Adanya hubungan antara harga saham dan rasio keuangan diuji dengan *Generalized Method of Moments*. Selama periode 2006 – 2015. Jurnal ini mengungkapkan dampak positif rasio leverage keuangan terhadap harga saham di kedua negara dan pengaruh negatif rasio likuiditas terhadap harga saham di kedua negara.

Penelitian yang dilakukan Zaimsyah & Herianingrum (2019) penelitiannya bertujuan untuk menguji pengaruh PBV, DER, EPS dan PER terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2013- 2017. Hasil dari penelitian ini adalah PBV dan PER tidak berpengaruh terhadap harga saham sedangkan DER dan EPS berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan Rosdian Widiawati Watung (2016) tujuannya menguji pengaruh ROA, NPM dan EPS terhadap harga saham pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011 sampai tahun 2015. Hasilnya menyatakan bahwa ROA, NPM dan EPS berpengaruh dan signifikan terhadap saham baik secara simultan maupun parsial.

Penelitian yang dilakukan oleh (Putra & Kindangen, 2016) tujuannya untuk menguji pengaruh ROA, NPM, dan EPS terhadap harga saham dengan objek perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada 2010 sampai tahun 2014. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa ROA dan NPM secara parsial memiliki

pengaruh dan signifikan terhadap harga saham. EPS tidak berpengaruh terhadap saham, sedangkan secara simultan ROA, NPM, dan EPS secara simultan memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Kharisma Agustia (2016). Hasil Penelitiannya menyatakan bahwa EPS dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. Sedangkan DER dan ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Yulia Purnamawati, Fery Pandjaitan (2017) tujuannya untuk menguji pengaruh ROA, PER, EPS, dan NPM secara simultan terhadap harga saham dengan objek penelitian pada perusahaan Telekomunikasi terdaftar di BEI. Hasil menyatakan bahwa ROA, PER, EPS, dan NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI.

Penelitian yang dilakukan oleh A. Sorongan (2016) yang tujuannya untuk menguji pengaruh variabel secara parsial dengan DER, ROA, ROE, dan NPM terhadap harga saham. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa ROA, ROE, NPM berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan Aryanti *et al.*, (2016) tujuannya adalah untuk menguji pengaruh ROA, ROE, NPM dan CR terhadap harga saham. Perbedaan dari

penelitiannya adalah tahun dilakukannya penelitian, dan juga pada penelitian ini menggunakan tahun 2011 sampai tahun 2015. Hasil dari penelitian ini adalah ROA, ROE, NPM dan CR berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan Sherly Anandia Putri (2017) tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan yang diukur menggunakan rasio rasio keuangan terhadap harga saham pada JII yang terdaftar pada BEI dengan tahun penelitian 2011 sampai 2015. Perbedaan dengan penelitiannya adalah tahun penelitian, tahun penelitian pada penelitian ini menggunakan tahun 2011-2015. Perbedaan kedua adalah alat analisis, alat yang digunakan pada penelitiannya adalah analisis regresi linier berganda.

Penelitian yang dilakukan oleh Cendy Andrie (2019) penelitiannya bertujuan untuk menguji pengaruh ROE, EPS, CR, dan DER terhadap harga saham. Penelitiannya dilakukan di perusahaan JII pada tahun 2015 sampai tahun 2020. Hasilnya adalah ROE, EPS, CR dan DER berpengaruh terhadap harga saham. Perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya adalah tahun penelitian.

Berdasarkan Pemaparan beberapa penelitian terdahulu perbedaan penelitian ini adalah menggunakan rasio keuangan dengan variabel yang digunakan 6 variabel yang memengaruhi harga saham yaitu ROA, NPM, CR, DER, PBV dan PER. Perbedaan penelitian selanjutnya yang digunakan yaitu 10 tahun terakhir.

C. Hipotesis Penelitian

1) Pengaruh (ROA) Terhadap Harga Saham

H1: ROA Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham

ROA adalah analisis yang mengukur kemampuan perusahaan dari segi aset atau kekayaan yang dimiliki sehingga menghasilkan keuntungan atau laba setelah disesuaikan dengan biaya asset tersebut. menurut Hanafi (2016) Jika dalam laporan keuangan cara untuk menentukan ROA adalah dengan mencari laba tahun berjalan di bagi dengan total aset perusahaan. Jika perusahaan mendapatkan keuntungan yang tinggi maka investor akan tertarik dalam penanaman modal pada perusahaan tersebut sehingga harga saham perusahaan bisa meningkat. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulfida (2020), Putra (2016), Sorongan (2017), Muniarti (2016) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap harga saham.

2) Pengaruh NPM Terhadap Harga Saham

H2: NPM Berpengaruh Positif Terhadap Harga Saham

NPM merupakan margin laba bersih yang didapatkan dari hasil penjualan. Cara mencari NPM dalam laporan keuangan adalah dengan cara mencari laba tahun berjalan dibandingkan dengan penjualan. NPM ini menjadi tolak ukur bagi suatu perusahaan, margin yang tinggi dapat oleh perusahaan maka harga saham perusahaan juga akan meningkat. Menurut penelitian yang dilakukan oleh penelitian Watung

(2016), Putra (2016) yang menyatakan bahwa NPM berpengaruh terhadap harga saham.

3.Pengaruh CR terhadap harga saham

H3: CR berpengaruh positif terhadap harga saham

Hery (2015) CR merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seluruh kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. CR juga merupakan rasio likuiditas yang mengukur seberapa besar perusahaan membayar kewajiban financial jangka pendek secara tepat waktu. Menurut Kasmir (2013) CR atau rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

Rasio CR atau rasio lancar yang mengukur likuiditas perusahaan jangka pendek. Cara mencari CR dalam laporan keuangan adalah dengan mencari aset lancar di baningkn dengan liabilitas jangka pendek. Rasio CR ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memnuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi CR maka perusahaan akan semakin baik karena likuiditas jangka pendeknya terjamin. CR yang rendah menyebabkan harga pasar saham menurun. Karena perusahaan dianggap tidak bisa memenuhi kewajiban jangka pendek dengan baik. Tapi CR yang terlalu tinggi juga tidak baik bagi perusahaan karena akan ada banyak dana yang tidak terpakai atau

mengangur yang dapat mengurangi keuntungan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Kendrik *et al.*, (2019), Cendy Andrie (2019) Rochim & Ghoniyah² (2017), Fitrianiingsih & Budiansyah (2019) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Lestari & Suryantini (2019), Rahmadewi (2018) yang menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap harga saham.

4.Pengaruh DER Terhadap Harga Saham

H4:DER Berpengaruh Negatif Terhadap Harga Saham

Athananius (2012) DER merupakan rasio yang mengukur hutang terhadap modal perusahaan. Rasio ini merupakan perbandingan antara hutang perusahaan dengan pinjaman yang dilakukan dengan modal atau cara pengembalian hutang tersebut. hal ini berarti jika DER perusahaan tinggi maka harga saham akan menurun karena laba perusahaan akan cenderung digunakan untuk membayar hutang perusahaan dibandingkan membagikan deviden kepada pemegang saham. Menurut Mulyadi (2007) DER menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. DER mengungkapkan bagaimana penggunaan pendanaan perusahaan dari struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan yang berasal dari utang jangka panjang dan modal yang berasal dari ekuitas. Semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan utang yang relatif terhadap ekuitas dan mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi.

DER adalah rasio untuk mengukur hutang perusahaan dibandingkan dengan ekuitas perusahaan. Rasio DER ini mengukur hutang perusahaan baik jangka Panjang ataupun jangka pendek. Semakin bagus pengelolaan hutang pada perusahaan semakin baik. Jika DER tinggi maka investor tidak akan tertarik menanamkan sahamnya karena jika perusahaan mendapatkan laba cenderung laba tersebut digunakan untuk membayar hutang perusahaan. Sehingga jika nilai DER menurun harga saham akan meningkat. Hal ini berarti bahwa jika hutang perusahaan rendah maka harga perusahaan akan meingkat begitupun sebaliknya. Menurut penelitian yang pernah dilakukan Muniarti (2016), Zaimsyah (2019), Juwita (2020) Sorongan (2017) menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan menurut Agustria (2016), Sorongan (2017) Ulfida (2021) menemukan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

5. Pengaruh PBV Terhadap Harga Saham

H5: PBV Berpengaruh positif Terhadap Harga saham

Menurut Anthanasius (2012) PBV merupakan rasio yang mengukur seberapa besar suatu saham oleh investor dengan perbandingan dengan nilai buku suatu saham tersebut. semakin rendah PBV maka dianggap murah juga saham tersebut. Menurut Darmaji & M.Fakhrudin (2006) PBV adalah rasio yang mengukur seberapa banyak pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. Semakin besar PBV menunjukkan bahwa pasar percaya pada peluang suatu perusahaan. Semakin besar PBV sehingga menyebabkan harga saham akan meningkat juga dan semakin kecil PBV berarti

rendahnya kepercayaan investor kepada perusahaan sehingga menyebabkan menurunnya harga saham perusahaan.

penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Khairudin & Wandita (2017) Sari (2016).Fitriani (2016) Desiana (2018) Indrayono (2019), Ariyani *et al.*, (2018), Jumhana (2016), (Rimbani, 2016), Agil Ardiyanto (2020) yang menyatakan bahwa PBV memiliki pengaruh terhadap harga saham. penelitianMujati & Dzulqodah (2016), Aletheari & Jati (2016), Rahmadewi (2018) Jumhana (2016),Inge Beliani & Budiantara (2017) Syofyan *et al.*, (2020), Elis Nurhidayati Dailibas (2021) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh PBV terhadap harga saham.

6.Pengaruh PER Terhadap Harga Saham

H6: PER Berpengaruh positif Terhadap Harga saham

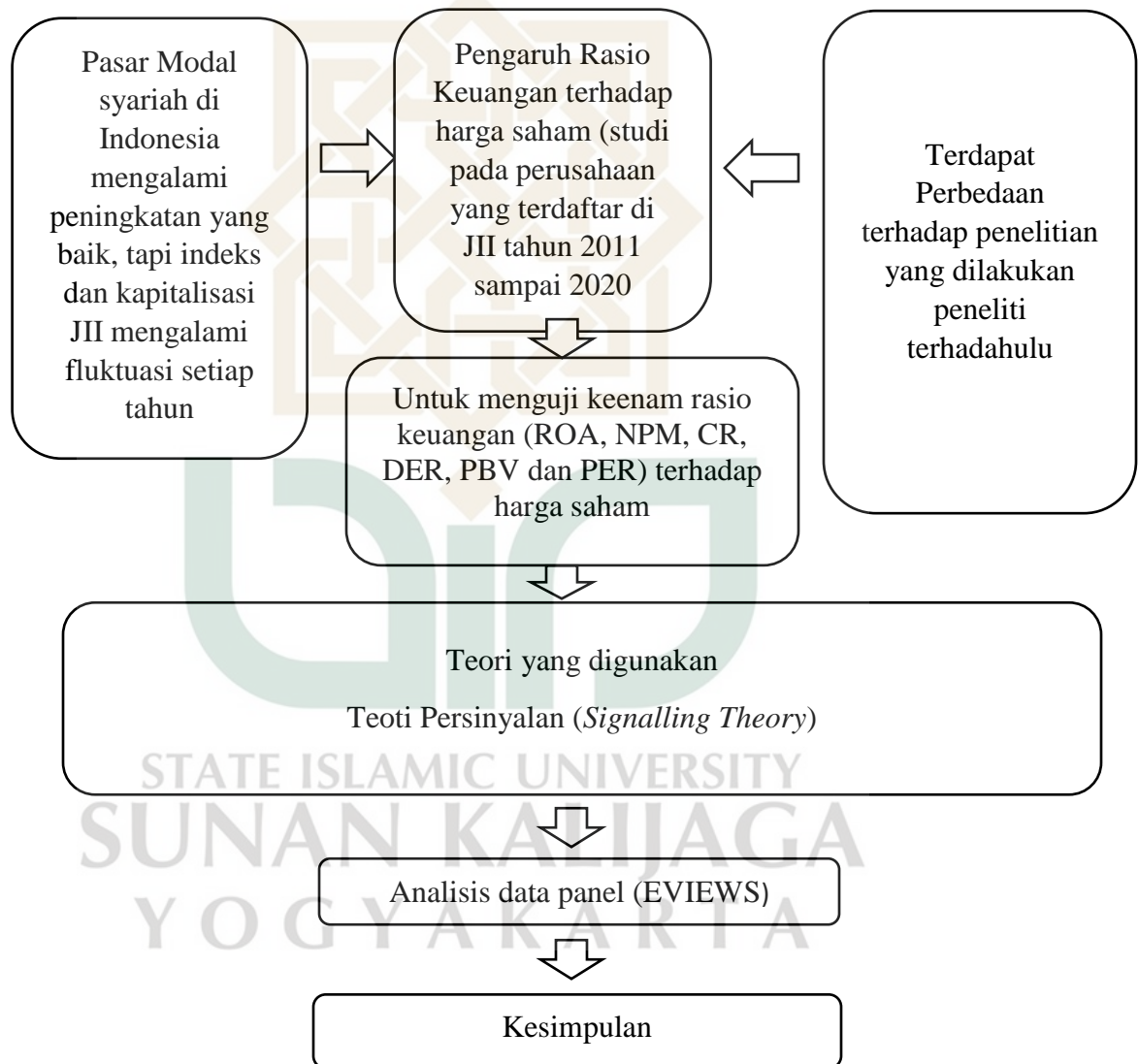
PER merupakan perbandingan harga saham terhadap earning atau EPS Menurut Tandelin (2010) PER adalah rasio yang membandingkan harga saham terhadap earning perusahaan. Investor akan menghitung besarnya earning yang terdapat dalam harga saham. Menurut Jogiyanto (2008) PER membuktikan bahwa seberapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari earning. PER yang tinggi membuat investor membayar lebih tinggi daripada harga pasar.

penelitian yang pernah dilakukan Agustria (2016), Purnamawati (2017), yang menyatakan bahwa PER berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan pengujian penelitian ini tidak sama dengan penelitian yang pernah dilakukan Nainggolan, (2019)

Jumhana (2016) Indrayono (2019), Zaimsyah (2019), Astuti *et al.*, (2018) yang menyatakan bahwa PER tidak ada berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan tidak sejalan dengan penelitian Elis Nurhidayati Dailibas (2021), Mujati & Dzulqodah (2016), Aletheari & Jati (2016), Rahmadewi (2018) Jumhana (2016), Inge Beliani & Budiantara (2017) Syofyan *et al.*, (2020) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh PBV terhadap harga saham..

D. Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Menurut Sugiyono (2017) Penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berdasarkan pada filsafat positivisme yang digunakan untuk meneliti populasi tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian analisis data yang bersifat kuantitatif atau berbentuk statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan sedangkan menurut Hasan (2009) analisis kuantitatif adalah analisis yang menggunakan statistik sehingga hasil dari analisis tersebut berbentuk angka angka yang kemudian diuraikan atau diinterpretasikan. Adapun pendekatan dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif yaitu metode statistik yang memberi gambaran dengan berbagai karakteristik data. Dalam penelitian ini menekankan pada pengujian terhadap variabel variabel yang digunakan dengan melakukan analisis data menggunakan metode statistik.

B. Variabel dan Definisi Operasional

1. Variabel

Kata variabel hanya ada dalam penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2017) variabel adalah atribut seseorang, atau obyek yang mempunyai variasi antara yang satu

dengan yang lain. Dalam penelitian ini terdapat 2 variabel yaitu variabel bebas dan variabel terikat.

a. Variabel Independent (Variabel Bebas)

Menurut Widoyoko (2012) variabel bebas adalah variabel yang dapat mempengaruhi atau yang menjadi penyebab terjadinya perubahan terhadap variabel yang lain. Variabel bebas tidak tergantung dengan variabel lain. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio keuangan yaitu ROA, NPM, CR, DER, PBV dan PER

b. Variabel Dependent (Variabel Terikat)

Menurut Widoyoko (2012) variabel terikat merupakan variabel yang menjadi akibat adanya pengaruh dari variabel lain. Dengan kata lain disebut sebagai variabel terikat karena variabel tersebut terikat karena ada kondisi atau variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah Harga Saham.

2. Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan variabel yang akan diteliti dalam penelitian. Definisi variabel menjadi penjabaran variabel dalam memperoleh data. Adapun definisi operasional dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. ROA sebagai X1

ROA adalah analisis yang mengukur kemampuan perusahaan dari segi asset atau kekayaan yang dimiliki sehingga menghasilkan laba setelah disesuaikan dengan biaya asset tersebut Hanafi (2016) Jika dalam laporan keuangan cara untuk menentukan ROA adalah dengan mencari laba tahun berjalan di bagi dengan total asset perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Rata rata total Aset}}$$

2.NPM sebagai X2

Menurut Kasmir (2008) NPM atau *net profit margin* adalah margin laba bersih yang atinya sebuah ukuran keuntungan yang dibandingkan antara laba bersih dengan penjualan Adapun rumus NPM adalah sebgai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

3.CR sebagai X3

CR atau yang biasa disebut dengan aset lancar yaitu rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang biasanya kisaran satu tahunan dengan cara menghitung asset lancar dengan kewajiban lancar. Adapun Rumus CR adalah sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

4. DER sebagai X4

DER menurut Kasmir (2008) adalah kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka panjangnya. Perbandingan antara hutang dengan ekuitas perusahaan. Adapun rumus DER adalah sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

5. PBV sebagai X5

PBV *Value* menurut Darmaji & M.Fakhrudin (2006) merupakan penggambaran seberapa besar perusahaan menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Adapun rumus PBV adalah sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}}$$

6. PER sebagai X6

PER adalah perbandingan anatar harga saham yang ditawarkan di pasar dengan pendapatab bersih perusahaan. Adapun PER adalah sebagai berikut

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Bersih}}$$

Tabel 3.1

Tabel Variabel dalam Penelitian

| No | Konsep | Variabel | Pengukuran |
|----|----------------|----------|--|
| 1 | Profitabilitas | ROA | $ROA = \frac{\text{Laba bersih} + \text{Bunga}}{\text{Total Asset}}$ |
| 2 | Profitabilitas | NPM | $NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$ |
| 3 | Likuiditas | CR | $CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$ |
| 4 | Leverage | DER | $DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{EKuitas}}$ |
| 5 | Rasio Pasar | PER | $PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Bersih}}$ |
| 6 | Rasio Pasar | PBV | $PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}}$ |

C. Populasi dan Sampel dan Teknik Sampling

Bougie (2019) menyatakan populasi adalah kelompok orang, kejadian atau hal hal yang menarik yang mana ingin diteliti dalam penelitian ini. Sedangkan menurut Prasetyo, Bambang&Jannah (2007) Populasi merupakan sekumpulan dari individu dengan kualitas serta ciri ciri yang telah ditentukan. Populasi dalam penelitian ini

adalah perusahaan JII yang melaporkan laporan tahunan dan go publik serta konsisten bertahan di JII pada tahun 2011 sampai 2020.

Bougie (2019) sampel adalah Sebagian dari populasi. Sampel terdiri dari sejumlah anggota yang dipilih dari populasi. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di JII yang mempublikasikan laporan tahunan secara konsisten di BEI pada tahun 2011 sampai 2020. Adapun perusahaan yang terdaftar di JII mulai tahun 2011 sampai 2020 adalah sebagai berikut:.

Tabel 3.2

Nama Perusahaan yang Konsisten di JII tahun 2011-2020

| No | Nama Saham | Nama Perusahaan |
|----|------------|--|
| 1 | ADRO | Astra Agro Lestari Tbk |
| 2 | AKRA | Astra Internasional Tbk |
| 3 | ICBP | Indofoof CBP Sukses Makmur Tbk |
| 4 | KLBF | Kalbe Farma Tbk |
| 5 | TLKM | Telekomunikasi indonesia (Persero) Tbk |
| 6 | UNTR | United Tractors Tbk |
| 7 | UNVR | Unilever Indonesia |

Menurut Sugiyono (2017) Teknik Sampling adalah teknik pengambilan sampel. Dalam penentuan sampel terdapat berbagai Teknik yang digunakan. Teknik yang digunakan

dalam penelitian ini adalah Sampling atau *purposive sampling*. Menurut Arikunto (2015) *purposive sampling* digunakan apabila peneliti mempunyai pertimbangan pertimbangan tertentu dalam pengambilan sampelnya. Adapun pertimbangan yang dilakukan peneliti adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang masuk dalam JII dan juga masuk di BEI tahun 2011 sampai 2020
2. Perusahaan yang selalu terdaftar tidak pernah keluar di JII pada tahun 2011 sampai 2020
3. Perusahaan yang selalu menerbitkan laporan keuangan tahunannya baik di perusahaannya sendiri, OJK dan BEI
4. Data pada laporan keuangan tidak mengandung outlier.

Penelitian ini menguji 7 perusahaan JII yang konsisten selama periode 2011 sampai 2020.

D. Data, Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data merupakan informasi, bukti suatu objek yang memiliki ciri ciri tertentu. Data sini berbentuk data kuantitatif. Menurut Sugiyono (2017) data kuantitatif yaitu data yang dapat di hitung secara langsung yang berupa informasi yang dinyatakan dengan bentuk angka

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari sumber laporan tahunan setiap perusahaan selain itu ada beberapa yang mengambil data dari OJK, website BI, Yahoo Finance dan lain lain.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder Menurut (Hasan, 2009) data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh orang yang melakukan penelitian dari sumber sumber yang telah ada. Data dari penelitian ini diambil dari laporan keuangan tahunan masing masing perusahaan yang konsisten di JII tahun 2011 sampai 2020. Data dari penelitian ini meliputi 6 rasio keuangan dengan harga saham perusahaan.

E. Analisis Data Penelitian

Menurut Aisyah (2015) analisis adalah proses dari data diolah menjadi informasi. Sehingga data dalam penelitian dapat dipahami dan menjawab masalah masalah dalam penelitian. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi data panel. Menurut Widarjono (2017) data panel adalah data gabungan dari data data *time series* dan *cross section*. Ada beberapa keuntungan dengan menggunakan gabungan data tersebut yaitu terkumpulnya data yang lebih banyak sehingga dapat menjawab masalah yang timbul dalam penelitian.. dalam penelitian ini terdapat model persamaan penelitian. Adapun Model Persamaan regresi adalah sebagai berikut:

$$HS = \alpha + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 NPM_{it} + \beta_3 CR_{it} + \beta_4 DER_{it} + \beta_5 PBV_{it} + \beta_6 ER_{it} \epsilon_{it}$$

Y= Harga Saham

X1= ROA

X4= DER

X2= NPM

X5=PER

X3= CR

X6= PBV

1. Metode Estimasi Regresi Data Panel

Ada tiga pemilihan model untuk menentukan model terbaik pada regresi data panel yaitu CEM, FEM dan REM Adapun penjelasannya adalah sebagai berikut:

a. CEM

Menurut Widarjono (2017) CEM merupakan model penelitian yang paling sederhana dibandingkan dengan yang lainnya. Model CEM menggunakan OLS (*Ordinary Least Square*) atau estimasi terkecil dalam data panel. Adapun model regresinya adalah sebagai berikut:

$$HS_{it} = \beta_0i + \beta_1ROA_{it} + \beta_2NPM_{it} + \beta_3CR_{it} + \beta_4DER_{it} + \beta_5PBV_{it} + \beta_6PER_{it} + \epsilon_{it}$$

b. FEM

Model FEM merupakan model yang menggunakan *variable dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan. Model Estimasi ini menggunakan teknik *Least Squares Dummy Variable* (LSDV). Adapun model regresinya adalah sebagai berikut:

$$HS_{it} = \beta_0i + \beta_1ROA_{it} + \beta_2NPM_{it} + \beta_3CR_{it} + \beta_4DER_{it} + \beta_5PBV_{it} + \beta_6PER_{it} + \beta_7D1i + \beta_8D2i + \beta_9D3i + \beta_{10}D4 + \beta_{11}D5i + \beta_{12}D6 \epsilon_{it}$$

C. REM

Model REM ini mengestimasi variabel yang mungkin saja berhubungan antar waktu dan individu. Model REM ini menggunakan teknik *Generalized Least Square* (GLS).

Adapun persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 HS_{it} &= \beta_0i + \mu_i + \beta_1ROA_{it} + \beta_2NPM_{it} + \beta_3CR_{it} + \beta_4DER_{it} + \beta_5PBV_{it} + \\
 &\quad \beta_6PER_{it} + \varepsilon_{it} \\
 &= \beta_1ROA_{it} + \beta_2NPM_{it} + \beta_3CR_{it} + \beta_4DER_{it} + \beta_5PBV_{it} + \beta_6PER_{it} (\varepsilon_{it} \mu_i) \\
 &= \beta_1ROA_{it} + \beta_2NPM_{it} + \beta_3CR_{it} + \beta_4DER_{it} + \beta_5PBV_{it} + \beta_6PER_{it} + \vartheta_{it}
 \end{aligned}$$

1. Pemilihan Model dalam Mengelola Data Panel

Pemilihan model dalam data panel menggunakan 3 uji yaitu uji chow, uji hausman dan uji LM Adapun pengujiannya sebagai berikut:

1. Uji Chow

Uji Chow ini digunakan untuk mengetahui model mana yang akan digunakan. Metode ini dilakukan untuk mengetahui apakah model CEM atau FEM yang terbaik. Pengujian hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H₀: CEM

H_a: FEM

Apabila hasil pengujian nilai prob. < 0.05 atau kurang dari 5% maka H₀ di tolak uji yang terbaik adalah FEM begitu pula sebaliknya apabila nilai prob. > 0.05 atau 5 % maka H₀ diterima maka model yang terbaik adalah model CEM.

2. Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk menguji apakah model FEM atau REM yang terbaik dalam sebuah pengujian daripada CEM. Adapun hipotesisnya adalah sebagai berikut :

H₀: REM

H_a: FEM

Apabila hasil pengujian nilai prob. < 0.05 atau kurang dari 5% maka H₀ di tolak uji yang terbaik adalah FEM begitu pula sebaliknya apabila nilai prob. > 0.05 atau 5 % maka H₀ diterima maka model yang terbaik adalah model REM.

3. Uji Lagrang Multiplier

Uji LM digunakan untuk menguji apakah model yang terbaik menggunakan REM atau CEM.

Adapun Hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H₀: CEM

H_a: REM

Apabila hasil pengujian nilai prob. < 0.05 atau kurang dari 5% maka H₀ di tolak uji yang terbaik adalah REM begitu pula sebaliknya apabila nilai prob. > 0.05 atau 5 % maka H₀ diterima maka model yang terbaik adalah model CEM

Uji LM digunakan apabila dalam pengujian uji chow dan uji hausman menghasilkan hasil yang berbeda seperti jika uji chow model terbaiknya CEM dan uji hausman uji terbaiknya REM maka perlu adanya uji LM. Tapi sebaliknya jika dari pengujian uji chow dan uji hausman sudah jelas hasilnya misalnya hasilnya FEM maka tidak dilakukan tidak apa apa.

2. Uji Asumsi Klasik Data Panel

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas adalah uji yang digunakan untuk mendeteksi apakah data dalam penelitian terdistribusi normal atau tidak atau bisa juga dikatakan bahwa uji normalitas adalah uji yang digunakan untuk mengestimasi data yang BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Menurut Widarjono (2017) dalam pengujian normalitas dapat dilakukan dengan 2 cara yang pertama dengan melihat Histogram Residual atau bisa dengan *Jarque Bera*. Dalam pengujian data dikatakan normal apabila nilai prob. dalam uji *Jarque Bera* lebih dari signifikansi. Apabila nilai Prob. pada *Jarque Bera* > 0.05 maka data dikatakan terdistribusi normal, sebaliknya jika nilai prob. *Jarque Bera* < 0.05 maka data tidak terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas adalah uji yang digunakan untuk mendeteksi apakah ada korelasi antar variabel dalam model regresi dengan kata lain multikolin ini mendeteksi apakah adanya hubungan secara linier antara variabel independen dengan variabel dependen. Cara mengetahui ada tidaknya multikolin antar variabel ada 2 cara yaitu dengan melihat nilai VIF (*varian Inflation Vector*) atau dengan melihat nilai koefisien pada uji matrik. Dalam penelitian ini cara melihat ada tidaknya uji multikolinearitas adalah dengan melihat semua nilai koefisien matrik antar variabel. Jika semua nilai koefisien matrik nilainya < 0.85 maka tidak terjadi multikolinearitas, begitu juga sebaliknya apabila nilai koefisien matrik > 0.85 maka terjadi multikolinearitas, (Widarjono, 2017)

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varian antara satu penelitian dengan penelitian lain. Apabila dalam penelitian varian dari residual dalam penelitian antara satu dengan pengamatan yang lainnya berbeda maka terjadi heteroskedastisitas. Ada beberapa macam uji yang dilakukan untuk menguji heteroskedastisitas diantaranya Uji Park 1966, Uji Glesjer 1969, Uji White dan Uji Breusch Pagan Godfrey, korelasi Spearman dan uji Goldfeld Quandt. Penelitian ini menggunakan uji Glesjer. Kriteria pengujian dilihat dari nilai signifikansi 0.05. Jika nilai Signifikansi > 0.05 maka model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas, sebaliknya jika nilai prob $<$ signifikansi 0.05 maka terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam pengujian terjadi korelasi pada periode tertentu dengan periode sebelumnya. Jika terjadi korelasi maka terjadi autokorelasi. Pada penelitian ini cara untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dalam penelitian adalah dengan melakukan uji Durbin Watson. Dalam uji DW bisa memilih mau memakai signifikansi yang mana, bisa menggunakan 1% atau 5% dan juga sudah ditetapkan batas atas (du) dan batas bawah (dL) (Aisyah, 2015). Nilai Durbin Watson bisa bebas autokorelasi jika nilai DW dekat dengan 2. Adapun perhitungan DW adalah sebagai berikut:

Tabel 3.3

Tabel perhitungan Durbin Watson

| Perhitungan Durbin Watson | Hasil |
|--|----------------------------|
| Apabila nilai $DW < DL$ maka terjadi autokorelasi | Autokorelasi positif |
| Apabila nilai DW terjadi diantara DL dengan DU | Autokorelasi ragu ragu |
| Apabila nilai DW terjadi diantara DU dengan $4-DU$ | Tidak terjadi autokorelasi |
| Apabila nilai DW terjadi diantara $4-DU$ dengan $4-DL$ | Autokorelasi ragu ragu |
| Apabila $DW > 4-DL$ | Autokorelasi negatif |

3. Uji Statistik Analisis Regresi

1. Uji koefisien Determinasi

Uji determinasi atau *R square* merupakan uji untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin besar nilai koefisien determinasi semakin tinggi juga pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, hal ini berarti semakin besar nilai koefisien determinasi semakin baik. Semakin kecil hasil uji determinasi semakin terbatas pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil determinasi antara nilai 0 dan 1, semakin mendekati angka 1 berarti semakin baik sedangkan semakin mendekati angka 0 semakin rendah pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. (Ghozali, 2007)

2. Uji F

Uji F dipergunakan untuk mengukur seberapa tinggi pengaruh variabel bebas secara keseluruhan terhadap variabel terikat. Adapun pengujiannya adalah sebagai berikut:

Jika nilai $F < \text{signifikansi } 0.05$ maka secara bersama sama variabel bebas mempengaruhi variabel terikat. Sedangkan jika nilai $F > 0.05$ maka secara bersama sama variabel bebas tidak mempengaruhi variabel terikat.

3.Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas secara sendiri-sendiri mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat. Dengan kata lain uji ini menunjukkan seberapa jauh pengaruh dari suatu variabel bebas secara individu dalam menerangkan variansi variabel dependen. Uji t dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dan t tabel.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian pada perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

Adapun yang perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2011 sampai tahun 2020 adalah sebagai berikut:

1. Kalbe Farma Tbk

Kalbe Farma Tbk (KLBF) didirikan pada tanggal 10 September 1966 dan mulai beroperasi pada tahun 1966. Calve berkantor pusat di Calveville dan memiliki pabrik di Delta, sedangkan Jl terletak di Jend Suprpto Kav 4 Cempaka Putih Jakarta 10510. Berlokasi di Kompleks Industri Silikon Jl. M.H. Tahmrin Blok A31, Lippo Cikarang, Jawa Barat. Sesuai Anggaran Dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan KLBF meliputi usaha di bidang farmasi, farmasi, nutrisi, suplemen makanan, makanan dan minuman kesehatan hingga produk medis termasuk layanan medis primer.

Produk unggulan Kalbe meliputi obat resep, produk kesehatan, produk nutrisi untuk bayi dan lansia, serta konsumen berkebutuhan khusus. Pada tahun 1991, KLBF menerima pernyataan efektif dari BapepamLK untuk melakukan penawaran umum perdana (IPO) sebesar Rp 10.000.000 dengan harga nominal Rp 7.800 per saham. Pada tanggal 30 Juli 1991, saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain

merambah pasar domestik, Kalbe Farma juga melebarkan sayap ke pasar internasional seperti negara-negara ASEAN, benua Afrika, dan Nigeria. Oleh karena itu, persaingan tidak hanya terjadi di Indonesia tetapi juga di negara tetangga.

Rapat Umum Pemegang Saham (RUPSLB) yang diselenggarakan pada tanggal 18 Desember 2020 tahun 2020, PT Kalbe Farma membagikan dividen sebesar Rp281,3 miliar. Dengan demikian, Anda akan menerima dividen tunai sebesar Rp6 per saham. Oleh karena itu, PT Kalbe Farma mengantisipasi peluang pasar yang potensial di masa depan. PT Kalbe Farma menyediakan investasi sebesar Rp 1 triliun. Tujuan perusahaan adalah untuk mempertahankan kebijakan dividen dan dividen pada kisaran 45-55% dari laba bersih.

2. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk

PT Telekomunikasi Indonesia Tbk adalah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan perusahaan informasi dan komunikasi yang didirikan pada 23 Oktober 1856. Perusahaan ini menyediakan layanan dan jaringan telekomunikasi terintegrasi dan merupakan salah satu perusahaan telekomunikasi terbesar. Perusahaan Indonesia dengan total 15 juta pelanggan telepon tetap dan 104 juta pelanggan seluler.

PT Telekomunikasi Indonesia Tbk tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode TLKM dan di New York Stock Exchange (NYSE) dengan kode TLK. Pada 14 November 1995, pemerintah menjual saham Telkom yang terdiri dari 933 juta saham Seri B baru dan 233 juta saham seri B pemerintah melalui IPO di Bursa Efek

Indonesia (BEI). Ini menempatkan dan mendaftarkan 700 juta saham pemerintah Seri B dalam bentuk American Depositary Shares (ADS) di New York Stock Exchange (NYSE) dan London Stock Exchange (LSE). Saat ini, PT Telekomunikasi Indonesia Tbk hanya menerbitkan satu saham yang dimiliki oleh perusahaan dan tidak dapat dipindahtangankan dan hanya PT Telekomunikasi Indonesia Tbk yang berwenang untuk mengangkat dan mengganti anggota komite dan direksi serta mengubah anggaran dasar perusahaan. Pemegang saham mayoritas PT Telekomunikasi Indonesia Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia yang memiliki 52,09% saham dan 47,91% sisanya dikuasai oleh penduduk.

Dengan tujuan transformasi Telekomunikasi Indonesia Tbk menggunakan strategi bisnis dan operasional perusahaan yang berfokus pada pelanggan. Transformasi ini membuat perusahaan lebih ringan dan lebih gesit untuk beradaptasi dengan industri yang berubah dengan cepat. Kegiatan perusahaan telekomunikasi Tbk Indonesia telah tumbuh dan berkembang dari waktu ke waktu.

3. PT United Tractors Tbk

PT United Tractors Tbk didirikan pada 13 Oktober 1972, dengan nama PT Inter Astra Motor Work, sebagai distributor alat berat di Indonesia. Perusahaan memulai kegiatan komersial pada tahun 1973. Kegiatan utama perusahaan dan anak perusahaan meliputi penjualan dan penyewaan alat berat (mesin konstruksi). Sesuai dengan peraturan tersebut, ruang lingkup kegiatan PT United Tractor Tbk meliputi penjualan dan penyewaan alat berat, penambangan batubara, perencanaan teknik, perakitan dan

produksi suku cadang mesin. Produk alat berat yang ditawarkan oleh PT United Tractors Tbk adalah merek yang berasal dari UD Trucks, Scania, Bomag dan Todano.

Perusahaan ini berkantor pusat di Jakarta dengan 19 cabang, 22 kantor pendukung dan 11 kantor perwakilan di 22 provinsi dan kota di tanah air. Perusahaan juga berperan aktif dalam pengadaan pertambangan dan baru-baru ini memulai penambangan batubara. United Tractor mendukung perusahaan batubara di Indonesia dengan memberikan jasa penambangan melalui PT Pamapersada Nusantara (PAMA) yang didirikan pada tahun 1989. United Tractor juga menambang batubara melalui anak perusahaannya. Pada tahun 1989 perusahaan juga menawarkan kepada masyarakat 3 juta lembar saham senilai seribu rupiah per lembar.

4. PT Unilever Indonesia Tbk

Unilever Indonesia Tbk didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan kantor pusat Levers Zeepfabrieken NV Unilever berlokasi di Graha Unilever, BSD Green Office Park Kav 3, Jalan BSD Boulevard barat, BSD City, dan perkantoran lainnya, Jawa Barat dan Jalan Rungkut Industri IV No 5 11, Rungkut Surabaya Industrial Park, Jawa Timur.

Induk perusahaan Unilever Indonesia Tbk adalah Unilever Holing B.V dengan tingkat kepemilikan sebesar 84,99%, sedangkan induk perusahaan utama di Belanda adalah Unilever N.V di Belanda.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup usaha Unilever Indonesia Tbk meliputi produksi, pemasaran dan distribusi barang konsumsi seperti sabun, makanan, es krim, kosmetik, minuman teh dan jus buah. Merek produk yang dimiliki Unilever Indonesia Tbk antara lain sabun seperti Domestos, Molto, Unilever Pure, Sunlight, Vival, Super Pell, Wipol, Lux Rexona, Lifeboy Sunsilk, Close Up, Fair and Lovely, Zwitsal, Ponds, Tresemme, Dove, Pepsodent, Vaseline, Citra. Produk makanan dan minuman seperti Sariwangi, Bango, Blue Band, Royco, Buavita, Walss, Lipton, Magnum, Cornetto, Paddle Pop Feast, Populaire dan Viennetta.

Pada tanggal 16 November 1982, UNVR dinyatakan efektif oleh BAPEPAM untuk melakukan penawaran umum perdana 10 juta saham Unilever Indonesia Tbk atau UNVR dengan nilai seribu per saham. Saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 11 Januari 1982.

5. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

PT Indofood CBP Mkmur Tbk merupakan anak perusahaan dari Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF). Perusahaan ini didirikan pada tanggal 2 September 2009 dan mulai beroperasi pada tanggal 1 Oktober 2009. Induk perusahaan ICBP adalah INDF dengan 80,53 saham ICBP sedangkan sisanya dimiliki oleh perusahaan lain. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ICBP mencakup beberapa bumbu dan bumbu untuk mie, produk kuliner, biskuit, makanan ringan, biskuit, nutrisi dan makanan khusus, dan jasa, pengemasan, perdagangan, transportasi, penyimpanan dan

pendinginan. Produk yang dijual ke masyarakat hampir sama dengan yang dijual oleh Indofood Sukses Makmur Tbk, seperti merek mie dan penyedap makanan.

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk atau ICBP dinyatakan efektif oleh Bapepam LK pada 24 September 2010. Jumlah saham yang ditawarkan kepada publik adalah 1.166.191.000 dengan nilai nominal Rs 100 crore per saham dengan harga penawaran 5.395 rupee/saham. Saham tersebut tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 7 Oktober 2010. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk adalah perusahaan Indonesia yang terutama memproduksi mie instan. Perusahaan juga memproduksi produk susu; hewan pengerat; kue; rasa makanan; minuman dan nutrisi; dan makanan khusus, termasuk makanan untuk balita, bayi, ibu hamil dan menyusui. Perusahaan juga bergerak di bidang pengemasan sebagai penunjang, menyediakan kemasan yang fleksibel dan bergelombang. Merek utama adalah Indomie, Supermi, Sarimi, Indomilk, Cap Enaak, Indofood, Piring Lombok, Chitato, Qtela, Lays, Cheetos, Promina dan SUN. Beberapa anak perusahaannya antara lain Indofood Food Industries Sdn. Bhd., PT Indolacto, PT Indofood Fritolay Makmur, PT Indofood Asahi Sukses Beverage dan PT Surya Rengo Container.

6. PT Adaro Energy Tbk

PT. Adaro Energy Tbk (ADRO) adalah perusahaan pertambangan batubara terintegrasi yang berbasis di Indonesia. ADRO dan anak perusahaannya aktif di pertambangan batubara, perdagangan batubara, kontraktor tambang batubara, infrastruktur, logistik batubara dan pembangkit listrik. Perusahaan memulai kegiatan

komersial pada Juli 2005. Menurut Anggaran Dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan ADRO meliputi perdagangan, jasa, industri, pengangkutan batubara, perbengkelan, pertambangan dan konstruksi. Anak perusahaan bergerak di bidang pertambangan batubara, perdagangan batubara, perusahaan pertambangan, infrastruktur, logistik batubara, dan pembangkit listrik.

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

7. PT AKR Corporindo Tbk

PT AKR Corporindo Tbk didirikan pada tanggal 28 November 1977. Bidang kegiatan meliputi industri kimia, perdagangan umum dan distribusi produk kimia, minyak dan gas. Perusahaan juga aktif terlibat dalam bisnis logistik, baik dalam transportasi darat dan laut, persewaan pergudangan, perbengkelan, ekspedisi dan penyimpanan tangki seperti pengemasan. Saat ini, perusahaan aktif bergerak di bidang distribusi produk minyak mineral ke industri perdagangan produk kimia seperti soda api, natrium sulfat dan resin PVC. Perusahaan mulai beroperasi pada Juni 1978. Perusahaan ini berkantor di Jalan Panjang No. Lantai 8 Wisma AKR. 5, Kebun Jeruk, Jakarta. Kantor pusat berlokasi di Jalan Sumatra No.5153 di Surabaya. Selain itu, dijual di Terminal Tangki di Medan, Palembang, Lamphun, Chiwandan (Banten), Bandung,

Semarang, Pontianak, Balikpapan, Banjarmasin, Sragen (Selatan), Kalimantan, Makassar, Manad dan Bali. Perusahaan juga memiliki kantor perwakilan di Guingang, China.

B. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah analisis data penelitian untuk menguji apakah generalisasi hasil data berdasarkan satu sampel. Analisis Deskriptif digunakan untuk pengujian hipotesis deskriptif. Uji statistik dalam analisis deskriptif adalah bertujuan untuk menguji hipotesis dari pernyataan yang bersifat deskriptif. Analisis Analisis deskriptif disini bertujuan untuk mengetahui karakteristik dalam penelitian seperti mean, minimum, maximum dan standart deviasi yang ada dalam penelitian. Adapun analisis deskriptifnya adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1

Tabel Analisis Deskriptif

| | Harga Saham | ROA | NPM | CR | DER | PBV | PER |
|------------------|-------------|-------|-------|--------|------|-------|-------|
| Mean | 6864 | 14.96 | 14.23 | 81.74 | 1.11 | 6.45 | 17.05 |
| Median | 4050 | 11.60 | 12.14 | 2.46 | 0.80 | 5.08 | 14.71 |
| Maximum | 35400 | 46.30 | 34.30 | 465.77 | 5.21 | 20.99 | 40.44 |
| Minimum | 515 | 2.40 | 2.90 | 1.10 | 0.30 | 1.24 | 1.31 |
| Standart Deviasi | 7501 | 11.81 | 8.40 | 136.46 | 1.01 | 4.25 | 8.68 |

Hasil deskriptif diatas menyatakan bahwa nilai dari mean, median, minimum, maximum dan standart deviasi yang ada di perusahaan JII yang terdaftar di BEI periode

2011-2020 minimumnya sebesar Rp515- dan maximumnya sebesar Rp35.400,-. Nilai mean harga saham yang terdapat di perusahaan JII yang terdaftar di BEI periode 2011-2020 sebesar Rp 6864 dengan standart deviasi sebesar Rp 7501 Sedangkan median harga saham pada perusahaan JII adalah Rp 4050

ROA perusahaan JII yang terdaftar di BEI Periode 2011-2020 minimumnya sebesar 2.40% dan maximumnya sebesar 46.30%. Nilai mean perusahaan JII yang terdaftar BEI periode 2011-2020 sebesar 14.96% dengan standart deviasi sebesar 11.81%. sedangkan median ROA perusahaan JII adalah 11.60%.

NPM perusahaan JII yang terdaftar di BEI periode 2011-2020 minimumnya sebesar 2.90% dan maximumnya sebesar 34.30%. Nilai Mean NPM perusahaan JII yang terdaftar di BEI periode 2011-2020 sebesar 14.23% dengan standart deviasi sebesar 8.40%. sedangkan median NPM perusahaan JII adalah 12.14%.

CR perusahaan JII yang terdaftar di BEI periode 2011-2020 minimumnya sebesar 1.10% dan maximumnya sebesar 465.77%. Nilai mean CR perusahaan JII yang terdaftar di BEI periode 2011-2020 sebesar 81.74% dengan standart deviasi sebesar 136.46%. sedangkan median CR perusahaan JII adalah 2.46%.

DER perusahaan JII yang terdaftar di BEI periode 2011-2020 minimumnya sebesar 0.30% dan maximumnya sebesar 5.21%. Nilai mean DER perusahaan JII yang terdaftar di BEI periode 2011-2020 sebesar 1.11% dengan standart deviasi sebesar 1.01%. sedangkan median DER perusahaan JII adalah 0.80%.

PBV perusahaan JII yang terdaftar di BEI tahun 2011-2020 minimumnya sebesar 1.24% dan maximumnya sebesar 20.99%. Nilai mean perusahaan JII yang terdaftar di BEI periode 2011-2020 sebesar 6.45% dengan standart deviasi sebesar 4.25%. sedangkan median PBV perusahaan JII adalah 5.08%.

PER perusahaan JII yang terdaftar di BEI tahun 2011-2020 minimumnya sebesar 1.31% dan maximumnya sebesar 40.44%. Nilai mean perusahaan JII yang terdaftar di BEI periode 2011-2020 sebesar 17.05% dengan standart deviasi sebesar 8.68%. sedangkan median PER perusahaan JII adalah 14.71%.

C. Analisis Estimasi Regresi Data Panel dan Hasil Pemilihan Model

Dalam estimasi regresi data panel terdapat 3 model pendekatan yaitu *Common Effect*, *Fixed Effect* dan *Random Effect*. Adapun hasil estimasinya adalah sebagai berikut:

1. *Common Effect Model*

Pendekatan model *common effect* mengasumsikan data semua perusahaan sama dalam berbagai waktu dengan mengkombinasikan data *time series* dan *cross section* dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS). Berikut hasil estimasi data dengan pendekatan model common effect:

Tabel 4.2
Hasil Estimasi CEM

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -1825.126 | 185.1375 | -9.858218 | 0.0000 |
| ROA | -120.8149 | 3.731962 | -32.37302 | 0.0000 |
| NPM | 255.6707 | 10.96485 | 23.31731 | 0.0000 |
| CR | 0.028273 | 0.134582 | 0.210079 | 0.8343 |
| DER | 32.64170 | 4.540480 | 7.189042 | 0.0000 |
| PBV | -53.25382 | 10.18084 | -5.230788 | 0.0000 |
| PER | 74.17222 | 3.103001 | 23.90338 | 0.0000 |

Sumber views 9 data diolah

2. Fixed Effect Model

Pendekatan *model fixed effect* berbeda dengan metode common effect yang mengasumsikan bahwa semua perusahaan sama baik antar waktu. Model fixed effect mengasumsikan adanya perbedaan intersep antar waktu dalam satu persamaan model dan menggunakan teknik *Least Square Dummy Variables* (LSDV). Berikut hasil estimasi data dengan pendekatan model *fixed effect*:

Tabel 4.3
Hasil Estimasi FEM

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -1825.126 | 194.6379 | -9.377036 | 0.0000 |
| ROA | -120.8149 | 3.923468 | -30.79288 | 0.0000 |
| NPM | 255.6707 | 11.52751 | 22.17918 | 0.0000 |
| CR | 0.028273 | 0.141488 | 0.199825 | 0.8423 |
| DER | 32.64170 | 4.773474 | 6.838143 | 0.0000 |
| PBV | -53.25382 | 10.70327 | -4.975472 | 0.0000 |
| PER | 74.17222 | 3.262232 | 22.73665 | 0.0000 |

Sumber views 9 data diolah

3. *Random Effect Model*

Pendekatan model *random effect* akan mengestimasi data yang mengasumsikan variabel gangguan saling berhubungan antara satu sama lainnya pada antar waktu dan individu dengan menggunakan metode *Generalized Least Square (GLS)*.

Berikut hasil estimasi data dengan pendekatan model random effect.

Tabel 4.4
Hasil Estimasi REM

| Ratio | Koefisien | t-statistik | Prob |
|-------|-----------|-------------|--------|
| C | -1825.126 | -9.37736 | 0.0000 |
| ROA | -120.8149 | -30.79288 | 0.0000 |
| NPM | 255.6707 | 22.17918 | 0.0000 |
| CR | 0.028273 | 0.199825 | 0.8423 |
| DER | 32.64170 | 6.838143 | 0.0000 |
| PBV | -53.25382 | -4.975472 | 0.0000 |
| PER | 74.17222 | 22.73665 | 0.0000 |

Sumber reviews 9 data diolah

Pada estimasi data panel terdapat 3 tahapan uji yaitu Uji Chow, Uji Hausman dan Uji LM.

1. Uji Chow

Uji Chow merupakan uji estimasi individu untuk membuktikan model yang terbaik dalam regresi data panel, model yang terbaik adalah CEM atau FEM.

Sebagaimana hipotesis yang sudah dijelaskan diatas yaitu;

H0: CEM

H1: FEM

Pengujian dalam uji ini harus memenuhi kriteria statistic dan uji chi square dengan signifikansi probabilitas $<$ level significant ($\alpha=5\%$). Jika nilai signifikansi probabilitas $<$ 0.05 atau kurang dari 5% maka model yang terbaik adalah FEM, sedangkan jika nilai signifikansi probabilitas $>$ 0.05 atau lebih dari 5% maka model yang terbaik adalah CEM.

Berdasarkan Uji Chow hasil yang di dapatkan adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5
Tabel Uji Chow

| Effect Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|--------------------------|-----------|------|--------|
| Cross-section F | 0.000000 | 6,57 | 1.0000 |
| Cross-section Chi Square | 0.000000 | 6 | 1.0000 |

Sumber reviews 9 data diolah

Merujuk pada nilai hasil uji chow dapat dilihat bahwa nilai statistic chi square adalah 0.000000 dengan nilai probabilitas senilai 1.000000 hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai prob. $>$ 0.05 atau % maka H_0 di terima sehingga model yang terpilih dalam pengujian ini adalah metode CEM.

2. Hasil dari Uji Hausman

Uji Hausman adalah uji yang dipergunakan untuk menilai apakah model REM atau FEM lebih baik daripada CEM. Hipotesis penelitian yang digunakan dalam uji ini adalah sebagai berikut:

$H_0 = \text{REM}$

$H_1 = \text{FEM}$

Kriteria pengujian dalam uji ini adalah ketika nilai harus memenuhi kriteria statistik dengan signifikansi probabilitas $<$ level significant ($\alpha=5\%$). Jika nilai signifikansi prob. $<$ 0.05 atau kurang dari 5% maka model yang terpilih adalah FEM dan apabila nilai signifikansi $>$ 0.05 atau lebih dari 5% maka model yang terbaik adalah REM. Adapun hasil dari uji hausman adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6
Tabel Uji Hausman

| Test Summary | Chi-Sq.Statistic | Chi-Sq. | d.f. | Prob. |
|----------------------|------------------|---------|------|----------|
| Cross-section random | 0.000000 | | 6 | 1.000000 |

Sumber eviews 9 data diolah

Merujuk dari hasil uji hausman dapat dilihat bahwa nilai probabilitas senilai 1.000000 dengan nilai chi square sebesar 0.000000 yang berarti bahwa nilai probabilitas dengan nilai prob. $>$ level signifikan atau $>$ 5% atau 0.05. hal ini berarti bahwa H_0 diterima maka model yang terbaik dari uji hausman ni adalah REM

3.Hasil Uji LM

Uji LM digunakan untuk menguji apakah model yang terbaik menggunakan REM atau CEM Adapun Hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H_0 : CEM

H_a : REM

Apabila hasil pengujian nilai prob. $<$ 0.05 atau kurang dari 5% maka H_0 di tolak uji yang terbaik adalah REM begitu pula sebaliknya apabila nilai prob. $>$ 0.05 atau 5 % maka H_0 diterima maka model yang terbaik adalah model CEM

Tabel 4.7
Tabel Uji LM

| | Cross Section | Test Hypotesis Time | Both |
|---------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Breusch Pagan | 3.888889 (0.0486) | 210.0000 (0.0000) | 213.8889 (0.0000) |

Sumber eviews 9 data diolah

Berdasarkan UJI LM di atas dapat dilihat bahwa nilai *Breusch Pagan* pada *Cross Section* 0.0486 dengan nilai *Both* sebesar 0.0000 yang berarti bahwa nilai *Breusch Pagan* < level signifikan atau <5% atau 0.05. hal ini berarti bahwa H_0 ditolak maka model yang terbaik dari uji LM ini adalah REM.

Jadi berdasarkan hasil uji ketiga pengujian hasil terbaik menggunakan REM atau *Random Effect Model*. Menurut Damodar N, Gujarati dan Down C(2012) model REM menggunakan GLS (*Generalized Least Square*) yang salah satu kelebihanannya tidak perlu memenuhi uji asumsi klasik. Jadi karena hasilnya REM maka pada penelitian ini tidak menggunakan uji asumsi klasik.

D. Hasil Uji Regresi Data Panel

Dari hasil pemilihan model yang terbaik adalah REM Hasil ini untuk menguji apakah terdapat pengaruh rasio keuangan baik secara simultan maupun parsial yang diukur dengan ROA, NPM, CR, DER, PBV dan terhadap harga saham. Hasil pengujian sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Estimasi Uji REM

| Ratio | Koefisien | t-statistik | Prob |
|---------------------------|-----------|-------------|--------|
| C | -1825.126 | -9.37736 | 0.0000 |
| ROA | -120.8149 | -30.79288 | 0.0000 |
| NPM | 255.6707 | 22.17918 | 0.0000 |
| CR | 0.028273 | 0.199825 | 0.8423 |
| DER | 32.64170 | 6.838143 | 0.0000 |
| PBV | -53.25382 | -4.975472 | 0.0000 |
| PER | 74.17222 | 22.73665 | 0.0000 |
| <i>Adjusted R-squared</i> | | 0.996253 | |
| F-statistic | | 3058.296 | |
| Prob(F-statistic) | | 0.000000 | |

Sumber reviews 9 data diolah

1. Pengujian Koefisien Determinasi (R Square)

Hasil dari pengujian koefisien determinasi dapat dilihat dari hasil R square (Adjusted R-square) untuk melihat seberapa banyak pengaruh rasio keuangan yang diukur dengan ROA, NPM, dan CR, DER, PBV, dan PER, terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di JII (Dari hasil model FEM dapat dilihat bahwa nilai R square (Adjusted R-square) sebesar 99,62 atau 99,6% yang berarti bahwa kontribusi rasio keuangan yang diukur dengan ROA, NPM, dan CR, DER, PBV, dan PER terhadap harga saham sebanyak 99,8% sedangkan sisanya sebanyak 0,4% di pengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan di penelitian ini.

2. Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Hasil uji hipotesis ini dipergunakan untuk melihat ada atau tidaknya pengaruh secara simultan antara rasio keuangan yang diukur dengan ROA, NPM, dan CR, DER, PBV, dan PER terhadap harga saham. Kriteria dalam penelitian ini adalah apabila nilai

prob. < level sig. atau 5% atau 0.05 maka terdapat pengaruh signifikan secara simultan rasio keuangan yang diukur dengan ROA, NPM, dan CR, DER, PBV dan PER terhadap harga saham.

Pengujian hipotesis simultan ini menghasilkan nilai F statistik sebesar 3058.296 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai probabilitas < level signifikansi atau kurang dari 5%, maka ada pengaruh secara simultan atau secara bersama sama rasio keuangan yang diukur dengan ROA, NPM, dan CR, DER, PBV dan PER terhadap harga saham.

3. Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis ini dipergunakan untuk melihat ada atau tidaknya pengaruh secara parsial atau variabel sendiri antara rasio keuangan yang diukur ROA, NPM, dan CR, DER, PBV dan PER terhadap harga saham. Kriteria dalam uji ini adalah apabila nilai sig. < 5% atau 5% maka terdapat pengaruh secara parsial atau variabel sendiri rasio keuangan yang diukur dengan ROA, NPM, dan CR, DER, PBV dan PER terhadap harga saham. Pengujian uji t di mulai dengan perhitungan dengan mencari t table sebagai berikut:

Perhitungan uji t adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 T \text{ table} &= (\alpha : 2 / n-k) \\
 &= (0.05:2 / 70 - 7) \\
 &= (0.025/63) \\
 &= 1.99834
 \end{aligned}$$

a. Pengujian hipotesis pengaruh ROA terhadap harga saham secara parsial

Hasil uji t hitung $30.79288 < t \text{ tabel } -1.99834$ dengan prob. $0.0000 < \text{sig. } 0.05$ dengan koefisien sebesar -120.8149 maka berarti hipotesis ditolak sehingga terdapat pengaruh negatif signifikan ROA terhadap harga saham pada perusahaan JII tahun 2011- 2020. Jika nilai ROA naik sebesar 1 % maka harga saham akan turun sebesar -120.8149

b. Pengujian hipotesis pengaruh NPM terhadap harga saham secara parsial

Hasil uji t hitung $22.17918 > t \text{ tabel } 1.99834$ dengan prob. $0.0000 < \text{sig. } 0.05$ dengan koefisien sebesar 255.6707 maka berarti terdapat pengaruh positif signifikan NPM terhadap harga saham pada perusahaan JII tahun 2011- 2020. Jika nilai NPM naik sebesar 1 % maka harga saham akan meningkat sebesar 255.6707

c. Pengujian hipotesis pengaruh CR terhadap harga saham secara Parsial

Hasil uji t hitung $0.1999825 < t \text{ tabel } 1.99834$ dengan prob. $0.8423 > \text{sig. } 0.05$ dengan koefisien sebesar 0.028273 maka berarti tidak terdapat pengaruh CR terhadap harga saham pada perusahaan JII tahun 2011- 2020.

d. Pengujian hipotesis pengaruh DER terhadap harga saham secara parsial

Hasil uji t hitung $6.838143 > t \text{ tabel } 1.99834$ dengan prob. $0.0000 < \text{sig. } 0.05$ dengan koefisien sebesar 32.64170 maka berarti hipotesis ditolak sehingga terdapat pengaruh positif signifikan DER terhadap harga saham pada perusahaan JII tahun 2011- 2020. Jika nilai DER naik 1% maka harga saham juga akan meningkat sebesar 32.64170

e. Pengujian hipotesis pengaruh PBV terhadap harga saham secara parsial

Hasil uji t hitung $-4.975472 < t \text{ tabel } -1.99834$ dengan prob. $0.0000 < \text{sig. } 0.05$ dengan koefisien sebesar -53.25382 maka berarti hipotesis ditolak sehingga PBV mempunyai pengaruh negatif signifikan PBV terhadap harga saham pada perusahaan JII tahun 2011- 2020. Jika nilai PBV naik 1% maka harga saham juga akan menurun sebesar 53.25382

f. Pengujian hipotesis pengaruh PER terhadap harga saham secara parsial

Hasil uji t hitung $22.73665 > t \text{ tabel } 1.99834$ dengan prob. $0.0000 < \text{sig. } 0.05$ dengan koefisien sebesar 74.17222 maka berarti terdapat pengaruh positif signifikan PER terhadap harga saham pada perusahaan JII tahun 2011- 2020. Jika nilai PER naik 1% maka harga saham akan meningkat sebesar 74.17222 .

E. PEMBAHASAN

1. Pengaruh ROA Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil estimasi dari data panel model REM yang dilakukan sebelumnya bisa ditarik kesimpulan bahwasanya variabel ROA pada penelitian menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hal ini berarti apabila ROA naik 1 persen maka harga saham akan turun sebesar 120.8149

Dendawijaya (2003) ROA merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, semakin tinggi nilai ROA semakin baik posisi perusahaan tersebut, semakin baik pula posisi keuangan dari penggunaan aset. Rasio ini penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang dilakukan

investor disuatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang diisyaratkan oleh investor.

Berdasarkan nilai rata rata ROA dan harga saham perusahaan JII pada tahun 2011 sampai 2015 mengalami penurunan secara berturut turut dari angka 19.94, 15.97, 14.42, 14.21 dan 13.57. Sedangkan nilai harga saham mulai tahun 2012 sampai dengan tahun 2017 terus mengalami peningkatan secara berturut turut dari angka 5192, 5452, 5745, 6171, 7253, 9974. Hal ini berarti hipotesis di tolak.

Rasionalnya mengapa ROA berpengaruh terhadap harga saham secara negatif signifikan berarti perusahaan tidak dapat menghasilkan laba atau keuntungan dengan aset yang dimiliki yang dapat menguntungkan pemegang saham. Kenaikan ROA tidak berpengaruh terhadap kenaikan harga saham. Hal ini disebabkan karena keuntungan yang dihasilkan tidak menguntungkan pemegang saham karena perusahaan kurang efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak (Supriadi & Ariffin, 2013). Sehingga tingkat kepercayaan investor menurun sehingga berdampak pada penurunan harga saham.

Menurut penelitian yang dilakukan Yulia Purnamawati, Fery Pandjaitan (2017) besar kecilnya ROA tidak selalu mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham. Artinya perusahaan kurang maksimal dalam pengelolaan asset untuk menghasilkan laba, semakin tinggi ROA tidak mempengaruhi tingkat harga saham yang ditentukan, begitu juga sebaliknya. Dalam Kondisi ini, menggambarkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan untuk mengendalikan seluruh biaya-biaya operasional maupun non oprasional sangat rendah. Karena perusahaan lebih banyak memiliki total

aktiva dibandingkan dengan laba bersih, kemungkinan banyak aktiva yang menganggur akibatnya hanya sebagian investor yang melirik dari segi profit assets.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulfida (2020), Putra (2016), Sorongan (2017), Menurut penelitian yang dilakukan Muniarti (2016) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa semakin rendah ROA yang dimiliki perusahaan maka tidak mampu memberikan pengaruh terhadap naik turunnya harga saham.

2. Pengaruh NPM Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil estimasi dari data panel model REM yang dilakukan sebelumnya bisa ditarik kesimpulan bahwasanya variabel NPM pada penelitian menyatakan bahwa NPM berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hal ini berarti apabila NPM naik 1 persen maka harga saham akan naik sebesar 255.6702

Hasil uji hipotesis penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Hery (2015) yaitu NPM merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih. Sedangkan menurut Riyanto (2001) besar kecilnya *profit margin* pada setiap transaksi sales ditentukan oleh 2 faktor yaitu net sales dan laba usaha. Besar kecilnya laba usaha tergantung kepada pendapatan dari penjualan dan besarnya biaya usaha. Apabila kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas penjualan semakin meningkat maka hal ini akan berdampak pada meningkatnya pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham. Hal ini

berarti NPM mengukur tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersihnya atau pendapatnya terhadap penjualan perusahaan. Jika NPM perusahaan meningkat maka pendapatan yang diterima pemegang saham akan meningkat.

Menurut Garcia *et al.*, (2019) NPM memiliki pengaruh yang paling tinggi terhadap harga saham sehingga kemampuan perusahaan untuk mendapat laba juga tinggi. Semakin tinggi tingkat penjualan maka semakin produktif perusahaan tersebut. NPM yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. NPM adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan bersih. Semakin besar NPM menunjukkan kinerja perusahaan yang produktif untuk memperoleh laba yang tinggi melalui tingkat penjualan tertentu serta kemampuan perusahaan yang baik dalam menekan biaya-biaya operasionalnya. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga permintaan akan saham perusahaan meningkat yang otomatis akan diikuti peningkatan harga saham tersebut.

Alasannya mengapa NPM berpengaruh terhadap harga saham karena NPM merupakan rasio yang mengukur laba bersih terhadap penjualan perusahaan. Apabila pendapatan perusahaan dari hasil penjualan banyak maka investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wangarry (2016), Watung (2016), Putra (2016) Tewel & Jan (2017), Nainggolan (2019) yang menyatakan bahwa jika perusahaan mempunyai kemampuan menghasilkan

keuntungan bersih, maka para investor akan tertarik membeli saham tersebut, hal ini akan menyebabkan harga pasar akan naik.

3. Pengaruh CR terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil estimasi dari data panel model REM yang dilakukan sebelumnya nilai koefisien CR sebesar 0.028273 dengan nilai probabilitas sebesar 0.8423 maka bisa ditarik kesimpulan bahwasanya variabel CR pada penelitian ini tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Menurut Wardana (2015) berdasarkan perhitungan rasionya perusahaan yang memiliki CR yang kecil menunjukkan bahwa memiliki arus yang kecil untuk membayar kewajiban jangka pendek sedangkan CR yang terlalu tinggi tidak selalu dikatakan baik karena CR yang tinggi terjadi karena kurangnya manajemen kas dan persediaan yang efektif. Menurut Mardiyanto (2008) CR diperoleh dengan cara membandingkan aset lancar. Semakin tinggi aset lancar maka semakin tinggi likuiditas perusahaan sehingga mengakibatkan tingginya jumlah uang tunai yang tidak terpakai yang pada akhirnya dapat menurunkan profitabilitas perusahaan

Rasionalnya mengapa variabel CR tidak berpengaruh terhadap harga saham karena perusahaan dengan CR yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang akan mempunyai pengaruh tidak baik terhadap kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang mempunyai CR terlalu tinggi mengakibatkan adanya aktiva yang tidak terpakai atau banyak yang menganggur yang dapat

mengakibatkan perubahan pada laporan posisi keuangan. Sehingga CR yang tinggi atau rendah tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian ini di dukung dengan penelitian Rambe *et al.*, (2021), Hayati *et al.*, (2019) Lestari & Suryantini (2019), Rahmadewi (2018) yang menyatakan bahwa investor tidak melihat CR sebagai keputusan untuk membeli saham. Penelitian yang dilakukan oleh Cholidia (2017) juga menyatakan bahwa faktor psikologi dari investor mengambil peranan yang cukup penting dalam pengambilan keputusan investasi dan tidak menggunakan analisis fundamental dalam pengambilan keputusannya. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Kundiman dan Hakim (2016) yang menegaskan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

4. Pengaruh DER terhadap harga saham

Berdasarkan hasil estimasi dari data panel model REM yang dilakukan sebelumnya bisa ditarik kesimpulan bahwasanya variabel DER pada penelitian menyatakan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hal ini berarti hipotesis ditolak. Jika DER naik 1% maka harga saham akan meningkat sebesar 8506.851.

Hubungan positif menunjukkan jika DER meningkat maka meningkat juga harga saham. Seperti yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller dalam Sudiyatmo (2010) yang menyatakan bahwa hutang menjadi daya tarik investor karena leverage keuangan terkandung dalam hutang tersebut semakin tinggi hutang perusahaan akan

membawa efek dalam penghematan pajak dan pada akhirnya mampu memaksimalkan laba perusahaan.

Berdasarkan nilai rata-rata DER dan harga saham perusahaan JII pada tahun 2011 sampai 2013 mengalami peningkatan secara berturut-turut dari angka 0.96, 1.14 dan 1.58. Sedangkan nilai harga saham mulai tahun 2012 sampai dengan tahun 2017 terus mengalami peningkatan secara berturut-turut dari angka 5192, 5452, 5745, 6171, 7253, 9974. Hal ini berarti hipotesis di tolak.

Rasionalnya mengapa DER berpengaruh positif terhadap harga saham yaitu rendahnya nilai DER maka akan meningkatkan harga saham. Hal ini disebabkan perusahaan memiliki total hutang yang rendah dibanding total modal yang dimiliki, ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin baik kemampuan untuk membayar kewajiban jangka panjangnya artinya pendanaan dengan utang semakin sedikit, maka semakin mudah bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dengan nilai DER rendah perusahaan mampu untuk menutupi utang dengan modal yang dimilikinya. DER yang rendah juga berarti modal asing yang digunakan dalam operasional perusahaan juga kecil sehingga risiko yang ditanggung investor juga kecil sehingga dapat meningkatkan harga saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Nainggolan (2019), Fitrianiingsih & Budiansyah (2019) Muniarti (2016), Zaimsyah (2019), Juwita (2020) Sorongan (2017) Mujati & Dzulqodah (2016) menyatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini berarti berpengaruh positif terhadap harga saham

terjadi karena strategi perusahaan dalam pendanaan memanfaatkan utang untuk mengurangi beban pajak. Penggunaan hutang dalam jumlah yang lebih besar akan mengurangi pajak dan menyebabkan makin banyak laba operasi (EBIT) perusahaan yang mengalir kepada investor. Selain itu, ketika aktivitas perusahaan semakin tinggi dapat disinyalir bahwa produknya mampu menembus pasar yang ditargetkan dan akan mendatangkan tingkat keuntungan yang semakin tinggi.

5. Pengaruh PBV terhadap harga saham

Berdasarkan hasil estimasi dari data panel model REM yang dilakukan sebelumnya bisa ditarik kesimpulan bahwasanya variabel PBV pada penelitian menyatakan bahwa PBV berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Jika nilai PBV naik 1% maka harga saham akan menurun sebesar 53.25382

E. F. dan J. . H. Brigham (2010) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki pengembalian ekuitas yang tinggi biasanya menjual saham beberapa kali lebih tinggi dari nilai buku dibandingkan dengan perusahaan pada pengembalian yang rendah. Oleh karena itu asimetri informasi dapat menyulitkan investor untuk menilai kualitas perusahaan, sehingga PBV tidak dapat menjelaskan variasi harga saham.

Berdasarkan nilai rata rata PBV dan harga saham perusahaan JII pada tahun 2017 sampai 2020 nilai PBV mengalami penurunan secara berturut turut dari angka 8.21, 6.01, 5.28 dan 5.22. Sedangkan nilai harga saham mulai tahun 2012 sampai dengan tahun 2017 terus mengalami peningkatan secara berturut turut dari angka 5192, 5452, 5745, 6171, 7253, 9974. Hal ini berarti hipotesis di tolak.

Rasionalnya mengapa PBV berpengaruh negatif terhadap harga saham karena tidak semua investor melihat prospek atau peluang perusahaan, PBV yang terlalu tinggi tidak sesuai dengan keinginan investor. Alasan utamanya karena PBV yang tinggi mencerminkan bahwa harga saham diperusahaan terlalu tinggi sehingga tidak sebanding dengan nilai buku perusahaan. sehingga tinggi dan rendahnya PBV tidak selalu mempengaruhi naik turunnya harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Putri (2018) yang menyatakan bahawa NPM berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Elis Nurhidayati Dailibas (2021) yang menyatakan bahwa PBV belum mampu mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham. Perusahaan harus berhati-hati atas kenaikan nilai *price book value* (PBV) karena dapat menurunkan harga saham.

6. Pengaruh PER terhadap harga saham

Berdasarkan hasil estimasi dari data panel model REM yang dilakukan sebelumnya bisa ditarik kesimpulan bahwasanya variabel PER pada penelitian menyatakan bahwa PER berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Jika PER naik 1% maka harga saham akan meningkat sebesar 68.77610

Hasil uji hipotesis peneliti sesuai dengan teori yang dikemukakan Tandelin (2010) yang menyatakan PER adalah rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap earning perusahaan. Investor akan menghitung berapa kali nilai earning yang tercermin dalam harga suatu saham. Menurut Jogiyanto (2008) PER menunjukkan rasio dari harga saham terhadap earning. Rasio ini menunjukkan berapa besar investor

menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari earning. PER yang tinggi menunjukkan bahwa investor bersedia untuk membayar dengan harga saham premium atau dengan harga di atas harga pasar.

Hal ini juga sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Sharpe William F (2006) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai PER yang tinggi pula, dan hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba dimasa yang akan datang. Semakin besar PER semakin besar pula harga saham. Husnan dan Pudjiastuti (2012) juga mengatakan kegunaan dari PER adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh EPS-nya. Semakin tinggi rasio PER, maka semakin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan oleh pemodalnya yang akan meningkatkan harga saham.

Supriadi & Ariffin (2013) perusahaan memiliki tingkat PER yang tinggi maka perusahaan tersebut memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi dimasa yang akan datang dan tentunya akan menjadi sinyal positif bagi investor didalam pengambilan keputusan pada saat ingin menginvestasikan modal mereka pada suatu perusahaan dan secara tidak langsung hal tersebut menyebabkan permintaan akan saham tersebut akan meningkat dan harga saham pun akan meningkat.

Rasionalnya mengapa PER berpengaruh terhadap harga saham karena PER merupakan rasio yang perlu dipertimbangkan dalam investor dalam keputusan berinvestasi karena rasio ini mencerminkan kepercayaan investor meskipun tidak

terdapat standar nilai bagi suatu saham. Jadi apabila nilai PER meningkat itu merupakan sinyal positif bagi investor sehingga memicu kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan juga ikut meningkat sehingga bisa meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Harga saham dan PER memiliki hubungan yang kuat, karena PER itu menunjukkan pertumbuhan laba dari perusahaan, dan investor akan tertarik terhadap pertumbuhan laba tersebut sehingga pada akhirnya akan memberikan efek terhadap pergerakan harga saham.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Mujati & Dzulqodah (2016), Aletheari & Jati (2016), Rahmadewi (2018) Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamka (2016) yang menyatakan bahwa yang menyimpulkan bahwa variabel PER berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga peningkatan besarnya variabel PER berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham. PER merupakan rasio untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan membandingkan antara harga saham dengan earning (laba) perusahaan