

BAB V

PEMBAHASAN

A. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk.

Berdasarkan pengujian pada koefisien regresi diketahui bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk. Adanya pengaruh yang negatif menunjukkan bahwa peningkatan nilai ROA akan menyebabkan penurunan pada Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk. Hal sebaliknya pun juga berlaku. Yaitu ketika nilai ROA mengalami penurunan akan menyebabkan Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk. mengalami peningkatan.

Return on Asset (ROA) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan aset-aset yang dimiliki suatu perusahaan dalam menghasilkan laba.⁷³ *Return On Asset* (ROA) mengukur bagaimana keuntungan yang diperoleh perusahaan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai ROA berarti semakin tinggi keuntungan yang diperoleh. Dengan kata lain, semakin tinggi nilai ROA berarti semakin tinggi produktivitas aset

⁷³ Eduardus Tandelilin, *Portofolio Dan Investasi.....*, hal 375

perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Tingginya nilai ROA akan menarik minat dan menambah kepercayaan para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati investor, karena tingkat pengembaliannya pun akan semakin besar.

Pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai ROA berbanding terbalik dengan harga saham. Dengan kata lain, semakin bertambahnya nilai ROA berarti semakin menurunkan harga saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pada PT. Unilever Indonesia Tbk. produktivitas asetnya kurang mempengaruhi dalam keuntungan yang diperoleh karena lebih besar dipengaruhi oleh faktor lain. Pada PT. Unilever Indonesia Tbk. nilai ROA cenderung menurun dan berbanding terbalik dengan harga saham yang semakin meningkat. Dapat dianalisis bahwa pada PT. Unilever Indonesia Tbk produktivitas aset perusahaan berlawanan dengan harga saham, karena harga saham lebih banyak dipengaruhi faktor lain yang peningkatannya selaras dengan harga saham perusahaan. Setiap perusahaan memiliki kebijakan masing-masing sehingga yang mempengaruhinya pun akan berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan lain.

Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Faruq Ghozali⁷⁴ dan Firda⁷⁵ yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh

⁷⁴ Faruq Ghozali, *Pengaruh Return On Asset (ROA).....*

⁷⁵ Firda Silviyatul Husnia, *Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Keuangan.....*

signifikan terhadap Harga Saham. Hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Linda Rahmawati⁷⁶ juga mendukung dengan penelitian ini yang mengemukakan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap Harga Saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa peningkatan nilai ROA berarti justru mengakibatkan penurunan harga saham dan sebaliknya ketika nilai ROA menurun akan meningkatkan harga saham.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Nindya⁷⁷ yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Perbedaan ini terjadi karena dalam penelitian yang dilakukan oleh Nindya objek yang diteliti adalah pada perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia. Sementara pada penelitian kali ini khusus pada PT. Unilever Indonesia Tbk. dimana pergerakan harga saham cenderung mengalami peningkatan sedangkan nilai ROA mengalami perubahan yang cenderung menurun. Pada PT. Unilever Indonesia Tbk. aset yang dimiliki perusahaan cenderung meningkat tiap triwulannya sedangkan peningkatan keuntungan dihitung tiap tahunnya dimana perusahaan selalu memperoleh laba paling besar ketika berada pada triwulan keempat tiap tahunnya. Dari nilai rasio ROA PT. Unilever Indonesia Tbk. yang cenderung menurun diketahui bahwa laju peningkatan aset lebih besar daripada peningkatan laba yang diperoleh perusahaan. Berarti pada PT. Unilever Indonesia Tbk. laba

⁷⁶ Linda Rahmawati, *Pengaruh Return On Asset (ROA),*

⁷⁷ Nindya Gitaya, *Pengaruh Earning Per Share (EPS),*

perusahaan lebih besar dipengaruhi oleh faktor lain dibandingkan dengan ROA.

B. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk.

Berdasarkan pengujian pada koefisien regresi diketahui bahwa *Return On Equity (ROE)* berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk. Adanya pengaruh yang positif menunjukkan bahwa ketika nilai ROE meningkat, maka akan menyebabkan peningkatan pada Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk. Hal sebaliknya juga akan berlaku. Ketika nilai ROE mengalami penurunan, maka akan menyebabkan Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk. juga mengalami penurunan.

Return on Equity (ROE) merupakan rasio untuk mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan, yaitu mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba melalui equitas (modal sendiri) yang dimilikinya. Bagi para pemegang saham semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar untuk pemegang saham. Rasio ini bisa dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah equitas perusahaan.

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa *Return on Equity (ROE)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. Dapat dikatakan

bahwa nilai ROE pada PT. Unilever Indonesia Tbk. selaras dengan pergerakan harga saham dimana ketika nilai ROE meningkat harga saham juga ikut meningkat. Pernyataan ini didukung oleh Irham Fahmi dalam “Analisis Laporan Keuangan” yang menyatakan bahwa ROE merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan investor untuk mengetahui kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam perusahaan. Hal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi. Ketika investor berbondong-bondong untuk berinvestasi, mengakibatkan harga saham perusahaan akan mengalami peningkatan.

Penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Linda Rahmawati⁷⁸ yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Penelitian lain yang dilakukan oleh Ismi⁷⁹ juga mendukung bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut berarti peningkatan nilai ROE berarti akan meningkatkan pula harga saham dan sebaliknya menurunnya nilai ROE akan mengakibatkan penurunan harga saham. Pengaruh tersebut terjadi karena nilai ROE menunjukkan rasio kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan laba yang diperoleh dari modalnya. Tentunya semakin tinggi nilai ROE akan meningkatkan kepercayaan investor dalam

⁷⁸ Linda Rahmawati, *Pengaruh Return On Asset (ROA),*

⁷⁹ Ismi Karima Tri Puspita, *Pengaruh Return On Asset (ROA),*

berinvestasi dan juga berbanding lurus dengan harga saham yang ikut meningkat pula.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nindya⁸⁰ yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham. Penelitian yang dilakukan oleh Nindya yaitu pada perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia. Sementara pada penelitian ini dilakukan pada PT. Unilever Indonesia Tbk. dimana dalam kuantitas barang produksi yang dilakukan bergantung pada modal yang dimiliki. Ketika modal yang digunakan semakin besar berarti produksi juga bertambah. Ketika produksi dapat terjual sesuai target, maka akan meningkatkan laba yang diperoleh oleh perusahaan. Pada PT. Unilever Indonesia Tbk. nilai ROE cenderung meningkat setiap tahunnya begitu pun pada Harga Saham yang juga cenderung meningkat.

C. Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk.

Berdasarkan pengujian pada koefisien regresi diketahui bahwa *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk. Adanya pengaruh yang negatif menunjukkan bahwa peningkatan nilai NPM akan menyebabkan penurunan pada Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk. Hal sebaliknya juga akan berlaku. Ketika nilai NPM mengalami penurunan, maka akan

⁸⁰ Nindya Gitaya, *Pengaruh Earning Per Share (EPS),.....*

menyebabkan Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk. mengalami peningkatan.

Net Profit Margin merupakan rasio yang membandingkan antara laba bersih (*net profit*) yaitu sesudah dikurangi pajak dengan penjualan.⁸¹ Rasio NPM ini digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar nilai NPM menandakan kinerja perusahaan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Peningkatan laba tanpa disertai peningkatan jumlah penjualan, maka akan meningkatkan rasio NPM ini.

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa NPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham. Dapat dikatakan bahwa pada PT. Unilever Indonesia Tbk. ketika nilai NPM mengalami peningkatan, maka akan menyebabkan penurunan harga saham. NPM adalah rasio perbandingan antara tingkat laba dengan tingkat penjualan. Pada PT. Unilever Indonesia Tbk. karena harga saham cenderung meningkat tiap periodenya, dan nilai NPM menurun. yang dikarenakan oleh presentase kenaikan tingkat penjualan lebih besar daripada presentase kenaikan laba bersih. Hal tersebut membuat nilai NPM tiap periodenya cenderung mengalami penurunan.

Biasanya nilai NPM ini berpengaruh positif terhadap harga saham. Akan tetapi, kenyataannya berbeda terjadi pada PT. Unilever Indonesia Tbk.

⁸¹ Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan*, hal 62

Hal tersebut tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan. Perusahaan tersebut semakin mengurangi keuntungan yang diambil per satuan produk yang dijual, akan tetapi kuantitas yang dijual ditingkatkan. Artinya perusahaan mengutamakan perputaran barang produksi dan mencari konsumen yang banyak dengan mengambil keuntungan setiap produk yang menyebabkan harga satuan produk menjadi lebih murah. Tindakan tersebut dilakukan suatu perusahaan ketika terjadi persaingan dengan perusahaan lain yang memproduksi barang sejenis karena harga produk akan mempengaruhi tinggi rendahnya konsumen. Hal tersebut terbukti pada PT. Unilever Indonesia Tbk. dimana harga saham tetap mengalami peningkatan meski nilai NPM cenderung mengalami penurunan.

Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Firda⁸² yang menyatakan bahwa NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Yulia, Fery, dan Marheni⁸³ yang dilakukan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menyatakan bahwa NPM berpengaruh negatif terhadap harga saham. Dapat disimpulkan bahwa peningkatan nilai NPM justru akan mengakibatkan penurunan harga saham dan kondisi sebaliknya juga berlaku yaitu ketika nilai NPM menurun akan menyebabkan peningkatan harga saham.

⁸² Firda Silviyatul Husnia, *Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Keuangan.....*

⁸³ Yulia Purnamawati et., *Pengaruh Return On Asset (ROA),.....*

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Elis⁸⁴ yang menunjukkan bahwa NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Elis objek penelitiannya adalah pada Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI. Sedangkan pada penelitian kali ini objek penelitian berada pada PT. Unilever Indonesia Tbk. dimana laba yang diperoleh terus meningkat setiap tahunnya begitupun tingkat penjualan. Akan tetapi, peningkatan penjualan lebih besar daripada peningkatan laba yang diperoleh perusahaan. Karena NPM merupakan perbandingan laba bersih dan tingkat penjualan, maka NPM yang dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. semakin menurun. Hal ini disebabkan karena kebijakan perusahaan yang menetapkan keuntungan yang relatif sedikit dari penjualan dengan upaya menjual produk dengan harga murah guna memperoleh konsumen yang banyak. Keuntungan tiap penjualan barang yang sedikit bukan menjadi masalah ketika kuantitas barang yang dijual semakin meningkat sehingga keuntungan total akan meningkat pula.

D. Pengaruh *Gross Profit Margin* (GPM) terhadap Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk.

Berdasarkan pengujian pada koefisien regresi diketahui bahwa *Gross Profit Margin* (GPM) berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk. Adanya pengaruh yang positif

⁸⁴ Elis Darnita, *Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA),*

menunjukkan bahwa ketika nilai GPM meningkat, maka akan menyebabkan peningkatan pada Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk. Hal sebaliknya juga akan berlaku. Ketika nilai GPM mengalami penurunan, maka akan menyebabkan Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk. juga mengalami penurunan.

Gross Profit Margin (GPM) merupakan rasio antara laba kotor dibanding dengan tingkat penjualan yang diperoleh perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui keuntungan kotor perusahaan dari setiap produk yang dijual dan mengukur efisiensi biaya produksi dalam upaya meningkatkan efisiensi produksi perusahaan. Dalam kondisi normal, rasio ini selalu bernilai positif karena akan menunjukkan suatu perusahaan telah menjual produknya di atas harga pokok sehingga perusahaan bisa dikatakan memperoleh keuntungan. Semakin tinggi nilai rasio ini berarti semakin tinggi laba yang diperoleh suatu perusahaan, serta dapat menunjukkan kondisi operasional perusahaan yang baik sehingga akan menarik minat para investor.

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa *Gross Profit Margin* (GPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Pernyataan ini didukung oleh Djarwanto dalam bukunya “Pokok-Pokok Analisis Laporan Keuangan” yang menyatakan bahwa nilai *Gross Profit Margin* dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan harga saham pada perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Putri, Budi dan

Khairul⁸⁵ juga mendukung penelitian ini yang menyatakan bahwa GPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Maka Nilai GPM yang tinggi, akan menunjukkan kemampuan yang baik suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang selanjutnya akan menarik minat investor untuk berinvestasi. Adanya nilai GPM yang stabil juga akan memberikan rasa aman kepada para investor ketika berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arif⁸⁶ yang menyatakan bahwa GPM berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham. Objek penelitian yang dilakukan oleh Arif yaitu pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI. Sementara pada penelitian ini dilakukan pada PT. Unilever Indonesia Tbk. dimana perusahaan ini termasuk ke dalam perusahaan yang produknya sudah dikenal baik oleh masyarakat umum. Sehingga tingkat penjualan akan tetap mengalami peningkatan, harga pokok penjualan dan tingkat harga produk di pasaran pun cenderung stabil guna mempertahankan loyalitas konsumennya agar tidak berpindah ke produk lain.

⁸⁵ Putri Nur Indahsafitri et., *Pengaruh Return On Equity, Net Profit Margin.....*

⁸⁶ Arif Tri Gunarto, *Pengaruh Current Ratio, Operation Cash Flow.....*

E. Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)* dan *Gross Profit Margin (GPM)* terhadap Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk.

Berdasarkan pada pengujian sebelumnya diketahui bahwa *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)* dan *Gross Profit Margin (GPM)* secara bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk. Artinya ketika nilai ROA, ROE, NPM dan GPM secara bersama-sama meningkat, maka harga saham PT. Unilever Indonesia Tbk. juga ikut mengalami peningkatan. Hal sebaliknya juga berlaku, yaitu ketika ROA, ROE, NPM dan GPM secara bersama-sama menurun, maka harga saham PT. Unilever Indonesia Tbk. juga ikut mengalami penurunan.

Besar pengaruh ROA, ROE, NPM dan GPM terhadap Harga Saham PT. Unilever Indonesia Tbk. dapat diketahui dari penelitian yang telah dilakukan, bahwa pengaruh ROA, ROE, NPM dan GPM terhadap Harga Saham PT. Unilever Indonesia Tbk. sebesar 55,5%. Sedangkan sisanya sebesar 44,5% dipengaruhi oleh faktor lain. ROA, ROE, NPM dan GPM merupakan faktor yang termasuk kedalam rasio profitabilitas. Dapat diketahui bahwa pada PT. Unilever Indonesia Tbk. rasio profitabilitas mempunyai pengaruh yang cukup besar terhadap perkembangan harga saham.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Kasmir menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan salah satu rasio keuangan yang dapat menilai kinerja suatu perusahaan.⁸⁷ Rasio profitabilitas biasanya diperoleh dari perhitungan laporan keuangan perusahaan. Dari penelitian ini diketahui bahwa rasio profitabilitas dapat dijadikan sebagai acuan dalam peningkatan harga saham perusahaan. Para investor yang ingin berinvestasi pada pasar saham perlu untuk menganalisa rasio profitabilitas agar tidak mengalami kerugian. Dari pihak perusahaan pun juga harus memperhatikan profitabilitasnya karena ketika suatu perusahaan mempunyai rasio profitabilitas yang baik, maka akan semakin menambah kepercayaan para pemegang saham untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan lebih memberikan kepastian kesejahteraan kepada para pemegang saham .

Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Elis⁸⁸ yang menunjukkan bahwa secara simultan ROA, ROE, NPM dan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi dalam penelitian ini tidak menggunakan variabel EPS karena keterbatasan dalam pengumpulan data. Hal tersebut dapat diartikan bahwa ketika nilai ROA, ROE, NPM dan GPM secara keseluruhan meningkat akan mengakibatkan peningkatan harga saham, hal sebaliknya juga akan berlaku ketika nilai ROA,

⁸⁷ Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan.....*, hal 115

⁸⁸ Elis Darnita, *Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA),.....*

ROE, NPM dan GPM menurun akan mengakibatkan penurunan harga saham. Pengaruh tersebut berlaku karena ROA, ROE, NPM dan GPM merupakan bagian dari rasio profitabilitas yang akan menjadi acuan dalam melihat kondisi keuangan perusahaan. Ketika kondisi keuangan suatu perusahaan bagus akan meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi sehingga harga saham perusahaan tersebut juga ikut meningkat.

F. Faktor yang Paling Dominan Berpengaruh diantara *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)* dan *Gross Profit Margin (GPM)* terhadap Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk.

Berdasarkan pada pengujian sebelumnya dapat diketahui bahwa dari keempat faktor yang dominan berpengaruh terhadap Harga Saham PT. Unilever Indonesia Tbk. adalah *Net Profit Margin (NPM)*. Hal tersebut diketahui dari hasil yang menunjukkan bahwa nilai pengaruh dari variabel NPM lebih besar daripada nilai pengaruh dua variabel lain. Artinya variabel NPM merupakan variabel yang paling berpengaruh terhadap harga saham PT. Unilever Indonesia Tbk. dibanding dengan ketiga faktor lainnya. Berarti PT. Unilever Indonesia Tbk. perlu mempertimbangkan lebih mengenai nilai NPM ini mengingat pengaruhnya paling besar terhadap Harga Saham dibandingkan dengan ROA, ROE dan GPM.