

BAB V

PEMBAHASAN

A. Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap Harga Saham Syariah dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII)

Hasil pengujian data diatas dapat diketahui tabel *Coefficient* menunjukkan bahwa koefisien regresi *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Harga Saham Syariah. Penelitian ini menunjukkan tidak adanya hubungan positif antara *Price Earning Ratio* (PER) dan Harga Saham Syariah yang tergolong dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2012-2014. Artinya bahwa setiap kenaikan 1 satuan unit *Price Earning Ratio* akan menurunkan tingkat Harga Saham Syariah. Dan sebaliknya jika setiap penurunan 1 satuan unit *Price Earning Ratio* maka akan menaikkan Harga Saham Syariah.

Dalam tabel *Coefficients* juga diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari pada taraf signifikansi. Karena nilai signifikansi $> \alpha$ maka dapat disimpulkan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) menolak H_0 yang berarti *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Harga Saham Syariah yang tergolong dalam JII. Dan hasil uji t-test dengan membanding antara t_{hitung} dengan t_{tabel} , nilai t_{hitung} jauh lebih kecil dari nilai t_{tabel} . Dari hasil penelitian menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan positif *Price Earning Ratio* (PER) terhadap Harga Saham Syariah yang tergolong dalam JII .

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam berinvestasi investor tidak memperhatikan nilai PER sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan investasinya. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak melihat kondisi perusahaan yang memiliki nilai fundamental yang baik walaupun dalam kondisi *undervalue*. karena Saham dalam kelompok JII merupakan saham syariah yang mempunyai batasan dalam perolehan pendapatan yaitu total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha adalah kurang dari sepuluh persen, sehingga saat suku bunga terjadi penurunan maka pendapatan perusahaan cenderung stabil dan investor lebih tertarik pada perusahaan yang mempunyai pendapatan yang stabil karena akan mempunyai risiko yang kecil terhadap asset yang sudah ditanamkannya. Adanya batasan perolehan pendapatan tidak halal tersebut maka investor sudah percaya terhadap perusahaan dalam meningkatkan respon pasar dalam meningkatkan permintaan saham.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Prihatina, et. all.¹¹⁴ menyatakan bahwa PER secara simultan berpengaruh terhadap return saham dan secara parsial PER berpengaruh negative terhadap return saham.

Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitri¹¹⁵ yang menyatakan bahwa PER berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dalam kelompok JII tahun 2008-2011.

¹¹⁴ Furda, et. all, *Pengaruh Earning*...Hal : 116

¹¹⁵ Safitri, *Pengaruh Earning*...Hal : viii

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Safitri dikarenakan objek penelitian yang berbeda dan periode yang berbeda didasarkan pada kriteria sampel yang berbeda pula dengan penelitian sebelumnya.

Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijayanti¹¹⁶, menyatakan bahwa PER berpengaruh terhadap harga saham. Perbedaan dari penelitian Wijayanti dikarenakan variabel yang digunakan berbeda, penelitian Wijayanti membahas kinerja keuangan dan harga saham perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan penelitian ini menggunakan kinerja keuangan yang harga sahamnya berada di Jakarta Islamic Index (JII). Periode-nya pun berbeda dengan penelitian ini.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Zuliarni¹¹⁷, menyatakan bahwa secara parsial menunjukkan bahwa PER berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, sedangkan secara simultan menunjukkan bahwa PER berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian Zuliarni membahas kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan *Mining and Mining Service* pada Bursa Efek Indonesia. Sedangkan penelitian ini menggunakan kinerja keuangan yang harga sahamnya berada di Jakarta Islamic Index (JII). Periode dan kriteria pengambilan sampel pun berbeda dengan penelitian ini.

¹¹⁶ Wijayanti, *Analisis Kinerja*....Hal : 71

¹¹⁷ Zuliarni, *Pengaruh Kinerja*....Hal : 37

Begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Cahyono dan Sutrisno¹¹⁸, menyatakan bahwa secara parsial PER berpengaruh terhadap harga saham. Perbedaan dengan penelitian ini yaitu periode yang digunakan berbeda dan walaupun variabel terikat sama, namun pemilihan kriteria sampel yang berbeda. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Desiana dan Hartini¹¹⁹, menyatakan bahwa secara parsial PER berpengaruh terhadap return saham. Jika dalam penelitian ini mengambil perusahaan yang tergolong dalam Jakarta Islami Index (JII), berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Desiana. Penelitian Desiana, mengambil sampel hanya perusahaan industry barang konsumsi pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Price Earning Ratio (PER) merupakan ukuran untuk menentukan bagaimana pasar memberi nilai atau harga pada saham perusahaan. Keinginan investor melakukan analisis saham melalui rasio-rasio keuangan seperti *Price Earning Ratio* (PER), dikarenakan adanya keinginan investor atau calon investor akan hasil (return) yang layak dari suatu investasi saham.¹²⁰

Rasio ini untuk melihat seberapa besar investor menilai laba yang dihasilkan perusahaan. PER ini menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi PER mengindikasikan bahwa investor semakin percaya pada emiten dan

¹¹⁸ Cahyono, etc.all, *Pengaruh Profitabilitas*....Hal : 265

¹¹⁹ Desiana, etc. all, *Pengaruh Return*....Hal : 1

¹²⁰ Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori*,... Hal: 98

permintaan saham akan meningkat, dengan meningkatnya permintaan saham maka akan meningkatkan harga saham perusahaan.

Berdasarkan pembahasan tersebut maka PER tidak dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi saham dalam kelompok JII.

B. Pengaruh *Return On Asset (ROA)* Terhadap Harga Saham Syariah dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index (JII)*

Berdasarkan hasil pengujian data diatas dapat diketahui tabel *Coefficient* menunjukkan bahwa koefisien regresi *Return on Asset (ROA)* berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Syariah. Penelitian ini menunjukkan adanya hubungan positif antara *Return on Asset (ROA)* dan Harga Saham Syariah yang tergolong dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2012-2014. Artinya bahwa setiap kenaikan 1 satuan unit *Return On Asset* akan menaikkan Harga Saham Syariah. Dan sebaliknya jika setiap penurunan 1 satuan unit *Return On Asset* maka akan menurunkan Harga Saham Syariah.

Dalam tabel *Coefficients* juga diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari pada taraf signifikansi. Karena nilai signifikansi $< \alpha$ maka dapat disimpulkan bahwa *Return on Asset (ROA)* menolak H_0 yang berarti berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Syariah yang tergolong dalam JII. Dan hasil uji t-test dengan membanding antara t_{hitung} dengan t_{tabel} , nilai t_{hitung} jauh lebih besar dari nilai t_{tabel} , maka penolakan H_0 . Dari hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh signifikan positif

Return On Asset (ROA) terhadap Harga Saham Syariah yang tergolong dalam JII.

Menurut Safitri,¹²¹ Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam berinvestasi investor memperhatikan ROA sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan investasinya dengan meningkatnya ROA investor mempunyai keyakinan bahwa perusahaan mampu menciptakan kekayaan bagi pemiliknya (pemegang saham), semakin tinggi nilai ROA menunjukkan semakin tinggi derajat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menitikberatkan perhatiannya dalam memanfaatkan asset yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba yang maksimal dan manajemen perusahaan pun berhasil dalam memanfaatkan asset yang dimiliki perusahaan dalam memperoleh laba. Dengan demikian dapat mendorong harga saham menjadi semakin mahal.

Saham dalam kelompok JII merupakan saham syariah yang mempunyai batasan hutang yang berbasis bunga adalah kurang dari delapan puluh dua persen sehingga dengan adanya batasan tersebut maka investor percaya terhadap perusahaan dalam pengoptimalan laba atas asset yang sudah ditanamkannya dan investor menjadikan ROA sebagai pertimbangan karena rasio ini paling sering dilihat, karena dapat menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

¹²¹ Safitri, *Pengaruh Earning*,.... Hal: 87

keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. Semakin besar ROA suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan tersebut dari segi penggunaan asset.¹²²

Penelitian ini didukung dengan penelitian Zuliarni¹²³, yang menunjukkan bahwa ROA secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, sedangkan secara simultan ROA berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan *mining and mining service* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Safitri¹²⁴, menyatakan bahwa ROA secara simultan berpengaruh terhadap harga saham dalam kelompok JII tahun 2008-2011. Namun hasil penelitian ini bertolak belakang ketika di uji secara parsial, dalam penelitian ini ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham dalam kelompok JII tahun 2008-2011. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Cahyono dan Sutrisno¹²⁵ menyatakan bahwa ROA secara simultan maupun parsial berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni¹²⁶ menunjukkan bahwa ROA secara simultan maupun parsial berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di JII selama periode 2008-2012. Hasil penelitian yang dilakukan

¹²² Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi*...., Hal: 79

¹²³ Zuliarni, *Pengaruh Kinerja*....Hal : 37

¹²⁴ Safitri, *Pengaruh Earning*....Hal: viii

¹²⁵ Cahyono, etc. all, *Pengaruh Profitabilitas*....Hal : 265

¹²⁶ Wahyuni, *Pengaruh Economic*....Hal : 71

oleh Firoh¹²⁷ menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah.

Return On Asset (ROA) merupakan rasio yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik keadaan suatu perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan asset untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Kinerja perusahaan yang semakin efektif akan meningkatkan daya tarik perusahaan terhadap investor dan mengakibatkan harga saham dari perusahaan tersebut juga akan meningkat.

Berdasarkan pembahasan tersebut maka ROA dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi saham dalam kelompok JII.

C. Pengaruh *Market Value Added* (MVA) Terhadap Harga Saham Syariah dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII)

Hasil pengujian data diatas dapat diketahui dari tabel *Coefficient* menunjukkan bahwa koefisien regresi MVA berpengaruh berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Syariah. Penelitian ini menunjukkan adanya hubungan positif antara MVA dan Harga Saham Syariah, artinya semakin tinggi nilai MVA maka Harga saham syariah semakin tinggi pula, dan sebaliknya apabila nilai MVA turun maka rasio Harga Saham Syariah juga akan turun.

¹²⁷ Firoh, *Analisis Pengaruh...* Hal : iii

Dalam tabel Coefficients juga diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari pada taraf signifikansi. Karena nilai signifikansi $> \alpha$ maka dapat disimpulkan bahwa *Market Value Added* (MVA) menerima H_0 yang berarti koefisien regresi teruji signifikan terhadap Harga Saham Syariah yang tergolong dalam JII. Dan hasil uji t-test dengan membanding antara t_{hitung} dengan t_{tabel} , nilai t_{hitung} jauh lebih besar dari nilai t_{tabel} . Dari hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh signifikan positif *Market Value Added* (MVA) terhadap Harga Saham Syariah yang tergolong dalam JII.

Menurut Saitri,¹²⁸ Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam berinvestasi investor memperhatikan MVA sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan investasinya dengan meningkatnya MVA investor mempunyai keyakinan bahwa perusahaan mampu menciptakan kekayaan bagi pemiliknya (pemegang saham), semakin tinggi nilai MVA menunjukkan semakin tinggi derajat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemilik saham perusahaan tersebut, sehingga mendorong harga saham menjadi semakin mahal..

Saham dalam kelompok JII merupakan saham syariah yang mempunyai batasan hutang yang berbasis bunga adalah kurang dari 82% sehingga dengan adanya batasan tersebut hutang perusahaan menjadi terkendali dan tidak sensitive saat terjadi kenaikan suku bunga, dengan hutang yang terkendali maka perusahaan lebih efisien dalam

¹²⁸ Safitri. *Price Earning....* Hal :90 – 91

pengoptimalan hutang, sehingga risiko perusahaan terhadap hutang semakin kecil dan perusahaan lebih mampu dalam menciptakan nilai tambah modal yang diberikan kepada investor, sehingga akan meningkatkan minat investor terhadap harga saham perusahaan tersebut, dengan permintaan saham yang meningkatkan, maka harga saham perusahaan tersebut juga akan meningkat.

Hasil penelitian ini didukung oleh Rosy¹²⁹ yang menunjukkan bahwa secara parsial MVA berpengaruh terhadap harga saham sedangkan secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan indeks LQ45. Kemudian didukung oleh penelitian Safitri¹³⁰, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan MVA berpengaruh terhadap harga saham dalam kelompok JII tahun 2008-2011, sedangkan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham dalam kelompok JII tahun 2008-2011.

Market Value Added (MVA) merupakan perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh pemegang saham (pemilik perusahaan). Kemakmuran pemegang saham dapat dimaksimalkan dengan meningkatkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas (modal sendiri) yang diserahkan ke perusahaan oleh pemegang saham (pemilik perusahaan). Semakin besar nilai MVA menunjukkan bahwa kemakmuran pemegang saham meningkat, dengan kemakmuran pemegang saham yang meningkat maka akan menarik

¹²⁹ Rosy, *Analisis Pengaruh*....Hal : 1

¹³⁰ Safitri, *Pengaruh Earning*....Hal. viii

investor untuk membeli saham tersebut, permintaan saham yang meningkat akan mengakibatkan harga saham juga akan ikut meningkat.

Berdasarkan pembahasan tersebut maka MVA dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi saham dalam kelompok JII.

D. Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Asset* (ROA) dan *Market Value Added* (MVA) Terhadap Harga Saham Syariah dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII)

Dalam pengujian *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Asset* (ROA) dan *Market Value Added* (MVA) secara bersama-sama Terhadap Harga Saham Syariah dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII). dengan menggunakan uji Anova sehingga yaitu *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Asset* (ROA) dan *Market Value Added* (MVA) secara bersama-sama menolak H_0 yang artinya berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII).

Hasil penelitian ketiga variabel independen yaitu *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Asset* (ROA) dan *Market Value Added* (MVA) berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII), maka jika *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Asset* (ROA) dan *Market Value Added* (MVA) memberikan pengaruh yang positif maka akan diikuti pengaruh yang positif juga dari Harga Saham Syariah dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII). Artinya semakin tinggi nilai *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Asset* (ROA) dan

Market Value Added (MVA) maka Harga Saham Syariah dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) akan meningkat.

Kemudian dengan cara membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel} . Untuk $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Asset* (ROA) dan *Market Value Added* (MVA) dan secara bersama-sama berpengaruh terhadap Harga Saham Syariah dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII).

Dan dari tabel ANOVA pada tabel 4.19 diperoleh nilai Sig. Lebih kecil dari taraf signifikansi (dalam kasus ini menggunakan taraf signifikansi atau $\alpha = 5\%$), maka model regresi bisa dipakai untuk memprediksi Harga Saham Syariah dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII). Pedoman yang digunakan adalah jika Sig. $< \alpha$, maka H_4 menplak H_0 , artinya ada pengaruh signifikan antara *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Asset* (ROA) dan *Market Value Added* (MVA) terhadap Harga Saham Syariah dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) yang hubungannya bersifat linier.

Menurut Santoso dan Hadiano, Dinyatakan bahwa jika uji simultan menunjukkan hasil yang signifikan maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel terikat. Berdasarkan uji simultan yang menunjukkan hasil yang signifikan, maka variabel PER, ROA dan MVA secara statistik mampu memprediksi harga saham dalam kelompok JII dari sisi fundamentalnya.

Hasil penelitian ini di dukung oleh penelitian Safitri¹³¹ menunjukkan bahwa secara simultan berpengaruh terhadap harga saham dalam kelompok JII tahun 2008-2011, sedangkan secara parsial hanya PER dan MVA yang berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Adapun ROA bertentangan dengan penelitian ini, dikatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham dalam kelompok JII tahun 2008-2011.

Disisi lain, Perusahaan yang mampu memberikan kesejahteraan kepada para investor merupakan perusahaan yang sukses dalam menghasilkan laba. Dimana rasio yang mengalami peningkatan maka akan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan tersebut. Karena semakin tinggi tingkat perusahaan dalam memanfaatkan asset dalam menghasilkan laba setelah pajak, maka kinerja dalam perusahaan tersebut dapat dijadikan nilai dan kepercayaan bagi investor dan juga manajemen dalam perusahaan tersebut telah berhasil menarik para investor untuk bergabung atau membeli saham. Sehingga nantinya dapat dijadikan ukuran seberapa besar tingkat kemakmuran pemegang saham. Karena semakin tinggi tingkat kemakmuran pemegang saham, maka akan menarik investor untuk membeli saham tersebut, permintaan saham yang meningkat akan mengakibatkan harga saham juga akan ikut meningkat.

¹³¹ Safitri, *Pengaruh Earning*...Hal : 83