

BAB V

PEMBAHASAN

A. Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk di *Jakarta Islamic Index*

Hasil pengujian data diketahui dari tabel *Coefficient Regresi* menunjukkan bahwa koefisien regresi Rasio Aktivitas (X_1) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham Syariah, yang diukur dengan *Total Assets Turn Over Ratio* (TATO). Artinya, bahwa setiap kenaikan 1 satuan TATO, maka Harga Saham Syariah turun 1 satuan. Begitu juga sebaliknya jika terdapat penurunan 1 satuan TATO, maka Harga Saham Syariah naik 1 satuan. Tetapi kenaikan atau penurunan rasio TATO ini tidak terlalu mempengaruhi terhadap harga saham. *Mengutip teori yang diungkapkan Munawir,¹ yaitu turnover yang tinggi menunjukkan manajemen yang efektif, tetapi dapat juga turnover yang tinggi disebabkan aset perusahaan yang sudah tua dan sudah habis disusut, jadi turnover yang tinggi ini karena keadaan perusahaan. Terdapat potensi timbulnya masalah ketika kita menginterpretasikan rasio perputaran aset tetap. Aset tetap disajikan pada neraca berdasarkan harga perolehan historisnya, lalu dikurangi penyusutan. Inflasi menyebabkan banyak nilai aset yang dibeli di masa lalu menjadi sangat kurang saji.*

¹S. Munawir, *Analisa Laporan Keuangan...* h. 72.

Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Suryani bahwa hasil penelitiannya menunjukkan secara parsial variabel TATO (*Total Assets Turn Over Ratio*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di BEI.² *Total Assets Turn Over* (TATO) merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu.³ Penghitungan Rasio Perputaran Aktiva Total yaitu dihitung dengan cara membagi keseluruhan penjualan dengan total aktiva (aset).

Variabel Rasio Aktivitas yang diukur dengan rasio *Total Assets Turn Over* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah. Hal ini menunjukkan semakin tinggi rasio ini, maka perusahaan akan menurunkan harga saham perusahaan, namun penurunan ini tidak signifikan. Rasio aktivitas yang diukur dengan indikator *Total Asset Turnover* (TATO) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan aset yang dimiliki perusahaan.⁴ Sedangkan menurut Brigham, TATO merupakan rasio pengelolaan aktiva terakhir, mengukur perputaran atau pemanfaatan dari semua aktiva perusahaan.⁵ Apabila perusahaan tidak menghasilkan volume usaha yang cukup untuk ukuran investasi sebesar total aktivanya, penjualan harus ditingkatkan atau beberapa aktiva harus dijual. Semakin rendah atau

² Meliyani Suryani, *Pengaruh Rasio Aktivitas, Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham (Skripsi)*, (Bandung: Universitas Pasundan, 2016), h. i.

³ Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, (Jakarta: PT. Raja grafindo Persada, 2009), h. 19.

⁴ Sofyan S. Harahap, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan...* h. 309.

⁵ Eugene F. Brigham, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan...* h. 136.

tingginya nilai *Total Asset Turnover* (TATO) menunjukkan bahwa investor kurang menganggap penting kemampuan perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan berdasarkan aset yang dimiliki perusahaan, karena ada faktor lain yang dapat mempengaruhi investor dalam menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Faktor lain tersebut seperti tingkat inflasi, pergerakan suku bunga, stabilitas politik dan keamanan.

Jadi dapat disimpulkan bahwa rasio aktivitas yang diukur dengan *Total Assets Turn Over Ratio* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah disebabkan karena nilai aset yang digunakan perusahaan untuk menunjang kegiatan penjualan tidak stabil. Rasio aktivitas yang tinggi bisa disebabkan karena aset yang dimiliki perusahaan dalam jangka lama, semakin tua, dan mengalami penyusutan. Oleh sebab itu, meskipun nilai rasio aktivitas naik maka harga saham turun.

B. Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk di *Jakarta Islamic Index*

Hasil pengujian data diketahui dari tabel *Coefficient Regresi* menunjukkan bahwa koefisien regresi Rasio Profitabilitas (X_2) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham Syariah, yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE). Artinya, bahwa setiap kenaikan 1 satuan ROE, maka Harga Saham Syariah turun 1 satuan. Begitu juga sebaliknya jika terdapat penurunan 1 satuan ROE, maka Harga Saham Syariah naik 1 satuan. Tetapi kenaikan atau penurunan rasio ROE ini tidak terlalu

mempengaruhi terhadap harga saham. *Mengutip teori yang diungkapkan Kasmir,*⁶ yaitu *Return On Equity* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Tingkat ROE yang tinggi akan mendorong para manager untuk memberikan informasi lebih terperinci, sebab para manager ingin meyakinkan para investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan profitabilitas yang baik. Sehingga, semakin tinggi angka ROE memberikan indikasi bagi para pemegang saham bahwa tingkat pengembalian investasi makin tinggi.

Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Septiawan bahwa hasil penelitiannya menunjukkan secara parsial variabel profitabilitas yang diprosikan dengan ROE (*Return On Equity*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk. di Bursa Efek Indonesia.⁷ Profitabilitas perusahaan memberikan informasi kepada pihak luar mengenai efektifitas operasional perusahaan. Rasio ini mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Dalam hal ini investor melihat seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba bersih. *Return On Equity* dihitung dengan cara membagi laba bersih dengan total modal sendiri (ekuitas).

Variabel Rasio Profitabilitas yang diukur dengan rasio *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah.

⁶ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan...* h. 204.

⁷ Ery Sandi Septiawan, *Pengaruh Rasio Keuangan terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk. di Bursa Efek Indonesia (Skripsi)*, (Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2012), h. 1.

Hal ini menunjukkan semakin tinggi rasio ini, maka perusahaan akan menurunkan harga saham perusahaan, namun penurunan ini tidak signifikan. Rasio profitabilitas yang diukur dengan indikator ROE (*Return On Equity*) merupakan rasio yang mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham.⁸ Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa besarnya ROE perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil ini bertentangan dengan teori bahwa *Return on Equity* merupakan tolak ukur profitabilitas dimana para pemegang saham pada umumnya ingin mengetahui tingkat probabilitas modal saham dan keuntungan yang telah mereka tanam kembali dalam bentuk laba yang ditanam. Apabila saham perusahaan diperdagangkan di bursa saham, tinggi rendahnya *Return on Equity* akan mempengaruhi tingkat permintaan saham tersebut di bursa dan harga jualnya.

Return On Equity (ROE) tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Data rata-rata ROE tiap tahunnya berfluktuasi naik turun tetapi harga saham terus mengalami peningkatan, berarti dapat disimpulkan bahwa turunnya ROE belum tentu akan menurunkan harga saham justru akan meningkat. Hal ini Karena jika tingkat keuntungan modal sendiri yang digunakan dalam operasi perusahaan semakin rendah sehingga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih juga semakin kecil. Berarti dari total modal yang ada pada

⁸ Handono Mardiyanto, *Intisari Manajemen Keuangan : Teori, Soal dan Jawaban*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2009), h. 196.

manajemen tidak dapat menghasilkan keuntungan dengan kemampuan modal sendiri. Bisa juga dikarenakan modal pinjaman lebih besar dari pada modal sendiri, yang berdampak pada perusahaan menjadi tidak sehat dan mudah bangkrut. Sehingga ketika variabel ROE bernilai negatif berarti bahwa perusahaan tersebut tidak dapat menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dapat menguntungkan pemegang saham.

C. Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia Tbk di *Jakarta Islamic Index*

Hasil pengujian data diketahui dari tabel *Coefficient Regresi* menunjukkan bahwa koefisien regresi Rasio Likuiditas (X_3) berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Syariah, yang diukur dengan *Current Ratio* (CR). Artinya, bahwa setiap kenaikan 1 satuan CR, maka Harga Saham Syariah naik 1 satuan. Begitu juga sebaliknya jika terdapat penurunan 1 satuan CR, maka Harga Saham Syariah turun 1 satuan. Mengutip teori yang diungkapkan Moeljadi,⁹ yaitu *Current Ratio* (CR) menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban keuangannya yang harus segera dibayar dengan menggunakan uang lancar. Dengan kata lain dapat disimpulkan bahwa rasio lancar menunjukkan seberapa banyak aktiva uang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

⁹ Moeljadi, *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*, (BPFE: Yogyakarta, 2006), h. 48.

Current ratio ini dihitung dengan cara membagi aktiva lancar dengan utang lancar.¹⁰ Aktiva lancar (*current asset*) merupakan harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (maksimal satu tahun). Komponen aktiva lancar meliputi kas, bank, surat-surat berharga, biaya dibayar dimuka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan, dan aktiva lancar lainnya. Utang lancar (*current liabilities*) merupakan kewajiban perusahaan jangka pendek. Artinya, utang ini harus segera dilunasi dalam waktu paling lama satu tahun. Komponen utang lancar terdiri dari utang dagang, utang bank satu tahun, utang wesel, utang gaji, utang pajak, utang deviden, biaya diterima dimuka, utang jangka panjang yang sudah hampir jatuh tempo, serta utang jangka pendek lainnya.

Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Murningsih yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *current ratio* dengan harga saham.¹¹ *Current ratio* dianggap dapat mempengaruhi harga saham karena *current ratio* adalah gambaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin baiknya kondisi asset lancar dalam suatu perusahaan, maka perusahaan memiliki kemampuan yang lebih untuk meningkatkan produksi dan menghasilkan pertumbuhan penjualan dan laba yang lebih besar. Kondisi yang demikian dapat meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan nilai saham perusahaan tersebut. Nilai saham yang

¹⁰ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan...* h. 135.

¹¹ Setia Murningsih, *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas Terhadap Harga Saham Industri Dasar dan Kimia di BEI (Skripsi)*, (Bogor: Institut Pertanian Bogor, 2014), h. iii.

meningkat akan meningkatkan tingkat pengembalian saham perusahaan. Hal tersebut dikuatkan oleh hasil penelitian dari Selfiamaidar yang dalam hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *current ratio* memiliki pengaruh yang signifikan dalam menduga harga saham.¹²

Variabel Rasio Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham syariah. Hal ini menunjukkan semakin tinggi rasio likuiditas, maka perusahaan akan menaikkan harga saham perusahaan. Tingginya nilai *current ratio* dapat menggambarkan likuiditas perusahaan yang tinggi, dengan likuiditas yang tinggi tentunya akan menggambarkan bahwa perusahaan mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, hal tersebut tentunya akan menarik investor untuk berinvestasi, dengan banyaknya investor yang tertarik dan berinvestasi tentunya akan meningkatkan permintaan saham, dengan begitu maka hal tersebut akan berpengaruh pada harga saham yang akan meningkat. Maka dengan meningkatnya nilai *current ratio* tentunya hal tersebut akan berpengaruh positif terhadap harga saham.

D. Pengaruh Rasio Solvabilitas Terhadap Harga Saham Syariah PT.

Unilever Indonesia Tbk di *Jakarta Islamic Index*

¹² Selfiamaidar, *Pengaruh Current Ratio, Total Assets Turnover, Net Profit Margin, Earning Pershare, dan Price to Book Value Terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Makanan Perdagangan yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012 (Jurnal)*, (Tanjungpinang: Universitas Maritim Raja Ali Haji, 2014), h. 1.

Hasil pengujian data diketahui dari tabel *Coefficient Regresi* menunjukkan bahwa koefisien regresi Rasio Solvabilitas (X_4) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham Syariah, yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Artinya, bahwa setiap kenaikan 1 satuan DER, maka Harga Saham Syariah turun 1 satuan. Begitu juga sebaliknya jika terdapat penurunan 1 satuan DER, maka Harga Saham Syariah naik 1 satuan. Tetapi kenaikan atau penurunan rasio DER ini tidak terlalu mempengaruhi terhadap harga saham. *Mengutip teori yang diungkapkan Riyanto*,¹³ yaitu solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila sekiranya perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasi. Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva.

Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Yulsiati bahwa hasil penelitiannya menunjukkan secara parsial variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.¹⁴ *Debt To Equity Ratio* (DER) dapat menggambarkan sumber pendanaan perusahaan yang akan berakibat pada reaksi pasar saham, volume perdagangan saham sehingga secara otomatis berpengaruh pada harga saham. Keberadaan hutang jika dikelola secara

¹³ Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan ...* h. 32.

¹⁴ Henny Yulsiati, *Pengaruh EPS, ROE dan DER Terhadap Harga Saham dalam Jakarta Islamic Index yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014 (Jurnal Adminika Volume. 2. No. 1)*, (Palembang: Politeknik Negeri Sriwijaya, 2016), h. 1.

efektif maka akan meningkatkan harga saham. Namun apabila keberadaan hutang tersebut dikelola secara tidak efektif maka akan menurunkan harga saham.

Variabel Rasio Solvabilitas yang diukur dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham syariah. Hal ini menunjukkan semakin tinggi rasio ini, maka perusahaan akan menurunkan harga saham perusahaan, namun penurunan ini tidak signifikan. Rasio solvabilitas yang diukur dengan indikator *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau oleh pihak lain dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Dengan demikian, penggunaan jumlah utang perusahaan tergantung pada keberhasilan pendapatan dan ketersediaan aktiva yang bisa digunakan sebagai jaminan utang. Semakin tinggi solvabilitas, perusahaan harus semaksimal mungkin meningkatkan labanya agar mampu membiayai dan membayar utang.

Jadi dapat disimpulkan bahwa, Rasio solvabilitas yang diukur dengan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah disebabkan karena DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sangat bergantung pada pihak luar yang mendanai kegiatan usahanya sehingga beban perusahaan juga meningkat. DER yang tinggi cenderung menyebabkan harga saham menurun karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan membagi dividen.

Perusahaan dengan hutang yang tinggi akan bangkrut, akibatnya investor akan menghindari saham-saham dengan nilai laba yang rendah yang akhirnya akan menurunkan permintaan saham yang akan berimbas pada harga saham. Dengan kata lain DER merupakan faktor yang dapat meningkatkan harga saham perusahaan secara tidak nyata.

E. Rasio Aktivitas, Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Berpengaruh Secara Bersama-sama Terhadap Harga Saham Syariah

Hasil pengujian data diketahui dari tabel ANOVA F-test menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi. Hal ini berarti bahwa secara bersama-sama antara Rasio Aktivitas (TATO), Profitabilitas (ROE), Likuiditas (CR), dan Solvabilitas (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Syariah. Artinya, jika rasio aktivitas, profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas secara bersama-sama mengalami kenaikan, maka harga saham syariah juga mengalami kenaikan. Begitu juga sebaliknya, jika terdapat penurunan secara bersama-sama pada rasio-rasio ini maka harga saham syariah pun juga mengalami penurunan.

Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Azianur dan Rahman yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas secara bersama-sama terhadap harga saham.¹⁵ Analisis rasio merupakan salah satu

¹⁵ Reza Azianur dan Abdur Rahman, *Jurnal Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, dan Solvabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Industri Kelapa Sawit di Bursa Efek Indonesia (Jurnal)*, (Jakarta: Universitas Esa Unggul Jakarta, 2016), h. 1.

cara investor dalam menganalisis laporan keuangan. Dari hasil penelitian, terbukti bahwa rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas yang merupakan komponen dari rasio keuangan, mempengaruhi harga saham. Dengan terpengaruhnya harga saham, berarti informasi berupa rasio keuangan memiliki andil dalam pengambilan keputusan investor dalam membeli atau menjual saham, karena harga saham akan berubah seiring perubahan permintaan dan penawaran saham oleh investor. *Mengutip teori yang diungkapkan Susanto,*¹⁶ yaitu faktor fundamental yang sering digunakan untuk memprediksi harga saham adalah rasio keuangan dan pasar.

Harga saham mencerminkan juga nilai dari suatu perusahaan. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik, maka saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh para investor. Prestasi baik yang dicapai perusahaan dapat dilihat di dalam laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan, analisis keuangan memerlukan beberapa tolak ukur. Tolak ukur yang sering dipakai adalah rasio keuangan. Dengan demikian, perusahaan yang mempunyai rasio aktivitas, profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas yang baik cenderung mempunyai tingkat harga saham yang baik pula dan ini yang dijadikan acuan atau tolak ukur bagi para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut .

¹⁶ Bahrudin Susanto, *Pasar Modal Syariah*, (Yogyakarta: UII Pers Yogyakarta, 2009), h. 79.

F. Variabel yang Mempengaruhi Harga Saham Syariah

Hasil dari penelitian ini berdasarkan statistika besarnya kontribusi pengaruh Rasio Aktivitas (TATO), Profitabilitas (ROE), Likuiditas (CR), dan Solvabilitas (DER) terhadap Harga Saham Syariah PT. Unilever Indonesia, Tbk. di *Jakarta Islamic Index* tahun 2006-2015 sebesar **55,4%**. **Sedangkan** sisanya adalah 44,6% dipengaruhi variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan ataupun penurunan.

Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. permintaan dan penawaran tersebut terjadi karena adanya banyak faktor. Kinerja keuangan merupakan faktor internal yang sering digunakan untuk memprediksi harga saham atau tingkat pengembalian saham suatu perusahaan. Faktor yang mempengaruhi harga saham tidak hanya faktor internal melainkan faktor eksternal juga. Beberapa faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham antara lain adalah hukum permintaan dan penawaran, tingkat suku bunga, valuta asing, inflasi, dana asing di bursa, indeks harga saham, politik, jaminan keamanan, serta berita dan rumor dari suatu perusahaan.