

FUNDAMENTAL EFFECT OF MICRO ECONOMICS ON STOCK PRICES IN THE JAKARTA ISLAMIC INDEX

Lalu Ahmad Ramadani

UIN Mataram

laluahmadramadani@uinmataram.ac.id

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of microeconomic fundamentals as proxied by financial ratios to stock prices in the Jakarta Islamic Index (JII) group. The population in this study were companies that were consistently incorporated in JII for the period 2011-2015 and were analyzed using multiple linear regression. The results of this study indicate that there are three variables that have a significant influence on Islamic stock prices in the JII group, namely the market ratio proxied by EPS, the leverage ratio proxied by DAR and the activity ratio proxied by TATO, while the profitability ratio as proxied by ROA and liquidity ratio as proxied by CR. partially does not affect the price of sharia shares at JII. However, simultaneously effect. This indicates that the three proxies that have a positive effect have a relationship with agency problems, namely between the principal (shareholder) and the agent (management).

Keywords: Sharia stocks, JII and agency theory

Pengaruh Fundamntental Mikro Ekonomi Terhadap Harga Saham Pada Kelompok Jakarta Islamic Index

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh fundamental mikroekonomi yang diproksikan rasio keuangan terhadap harga saham pada kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang konsisten tergabung dalam JII periode 2011-2015 dan dianalisis dengan menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat tiga variabel yang memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham syariah pada kelompok JII yaitu rasio pasar yang diproksikan EPS, rasio leverage yang diproksikan DAR dan rasio aktivas yang diproksikan TATO, sedangkan rasio profitabilitas yang diproksikan ROA dan rasio likuiditas yang diproksikan CR secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah pada JII. Namun, berpengaruh secara simultan. Hal ini mengindikasikan ketiga proksitas yang berpengaruh positif memiliki hubungan terhadap permasalahan agensi yaitu antara prinsipale (pemilik saham) dengan agent (manajemen).

Kata kunci: saham Syariah, JII dan agency theory

PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia kini tengah berkembang pesat. Perkembangan ekonomi Indonesia mendapat sumbangan kontribusi yang cukup besar dari investasi pada sektor pasar modal. Bertemunya pihak kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (emiten) dan tempat terjadinya kegiatan investasi disebut pasar modal. Sektor pasar modal dapat menjadi penggerak ekonomi kreatif karena dari sinilah para pembisnis dapat memperoleh modal yang cukup besar melalui kegiatan investasi.¹ Berdasarkan kaidah Islam, dalam melakukan investasi, Islam tidak selalu berorientasi pada *profi maximization* tetapi harus selektif dalam memilih investasi yang lebih kepada nilai substansi ketuhanan (ibadah) karena menurut pandangan Islam, investasi memiliki pengertian dan tujuan yang lebih luas karena mencakup aspek dunia dan akhirat.

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia, secara umum ditandai oleh berbagai indikator di antaranya adalah semakin maraknya para pelaku pasar modal syariah yang mengeluarkan efek-efek syariah yaitu saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*. *Jakarta Islamic Index* yang dikeluarkan oleh BEJ merupakan indeks dari 30 saham perusahaan yang kegiatannya dipandang tidak bertentangan dengan syariah dan dievaluasi setiap enam bulan. Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah Islam seperti usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang, usaha lembaga keuangan konvensional (*ribawî*) termasuk perbankan dan lembaga keuangan konvensional, usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram, usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Hal tersebut akan menjelaskan dan mencerminkan informasi dan pasar akan bereaksi apabila terdapat informasi baru. Permasalahan yang dimunculkan adalah bagaimana reaksi investor di pasar modal dengan adanya informasi tertentu yang diumumkan perusahaan seperti pengumuman akan kegiatan usaha emiten (hala atau

¹ Dwialesi, Juanita Bias dan Ni Putu Ayu Darmayanti. "Pengaruh Faktor-faktor Fundamental terhadap Return Saham Indeks Kompas 100." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol. 5. No. 4 (2016), hlm. 5370.

haram), penerbitan saham baru, pengumuman besar dividen, pengumuman laporan keuangan dan penumuman lain yang terkait dengan strategi dan kebijakan perusahaan. Jika hasil penelitian menunjukkan bahwa investor bereaksi negatif setelah manajer (*agent*) mengumumkan suatu kebijakan atau tindakan maka berarti tindakan tersebut dianggap investor (*principle*) lebih menguntungkan manajer dan merugikan investor. Skema ini, biasanya merupakan representasi dalam permasalahan keagenan (*agency theory*).² Implikasinya adalah harga saham dan volume perdagangan saham perusahaan akan bereaksi terhadap informasi laba yang dipublikasikan melalui laporan keuangan apabila informasi itu dianggap relevan oleh pemodal dalam penentuan harga saham.³

Terdapat beberapa Penelitian mengenai harga saham yaitu di antaranya adalah: Aditya Pratama dan Teguh Erawati,⁴ menganalisis Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin* dan *Earning per Share* terhadap Harga Saham. Hasil menunjukkan secara parsial dari kelima variabel independen yang memiliki pengaruh positif dan signifikan hanya tiga variabel yaitu *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Earning per Share*, Sedangkan secara simultan dari kelima variabel independen memiliki pengaruh signifikan. Hasil ini sejalan dengan Hamidah Hendrarini,⁵ dan Abied Luthfi Safitri,⁶ bahwa *Quick Ratio* (QR), *Earning per Share* (EPS) berpengaruh signifikan, namun tidak sejalan dengan *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak signifikan, hasil ini juga sejalan dengan penelitian Dedi Suselo, Atim Djazuli

² Zaenal Arifin, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, (Yogyakarta: Ekonisisa. 2007), hlm. 47.

³ Mais, Rimi Gusliana. "Pengaruh Rasio-rasio Keuangan Utama Perusahaan terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2004", *Jurnal Ekonomi*, Vol. 14, No. 3, Juli (2005), hlm. 29.

⁴ Pratama, Aditya dan Teguh Erawati. "Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Net Profit Margin dan Earning per Share terhadap Harga Saham (Study Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011)." *Jurnal Akuntansi*. Vol. 2. No.1. (2016), hlm. 1-10.

⁵ Hendrarini, Hamidah dan dan Nurjanti Takarini. "Rasio Keuangan dan Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index." *Journal of Business & Banking* Vol. 1, No. 2 (2011), hlm. 93-104.

⁶ Safitri, Abied Luthfi. "Pengaruh Earning per Share, Price Earning Ratio, Return on Asset, Debt to Equity Ratio dan Market Value Added terhadap Harga Saham dalam Kelompok Jakarta Islamic Index." *Management Analysis Journal*, Vol. 2. No. 2 (2013), hlm. 1-8.

Nur Khusniyah Indrawati⁷ dan Abied Luthfi Safitri⁸, bahwa DER tidak berpengaruh signifikan. Namun, ROE berpengaruh positif terhadap harga saham.

Berdasarkan beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, pembahasan dari penelitian-penelitian tersebut lebih dominan hanya fokus pada empat rasio keuangan, terkecuali rasio Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Assets Turnover* (TATO), masih jarang digunakan dalam melihat pengaruhnya terhadap harga saham terlebih lagi menggunakan lima rasio keuangan secara bersama terhadap harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) di Indonesia.

Penetapan kelompok saham syariah sebagai obyek penelitian dimaksudkan untuk menganalisis apakah harga saham kelompok ini secara empiris mempunyai keterkaitan dengan rasio keuangan seperti saham-saham pada umumnya dan penelitian-penelitian yang telah dilakukan tersebut masih memiliki hasil yang relatif berbeda satu sama lain serta adanya inkonsistensi hasil yang didapat dari beberapa penelitian tersebut, hal ini dapat terjadi karena perbedaan dalam pengukuran variabel dan populasi penelitian. Sehingga mendorong peneliti untuk melakukan penelitian kembali.

Penetapan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham *syariah* dalam penelitian ini dipilih dari lima rasio keuangan yaitu:⁹ Rasio aktivitas yang diproksikan TATO, rasio profitabilitas yang diproksikan ROA, rasio pasar yang diproksikan EPS, rasio *leverage* yang diproksikan DAR dan rasio likuiditas yang diproksikan CR. Faktor-faktor tersebut dipilih karena faktor-faktor tersebut merupakan faktor yang utama dalam penilaian investasi dan pada penelitian-penelitian sebelumnya terdapat variabel yang menunjukkan pengaruh yang berbeda dalam penelitian yang sama yaitu terhadap harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic Index*.

⁷ Suselo, Dedi, Atim Djazuli dan Nur Khusniyah Indrawati. "Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ45)." *Jurnal Aplikasi Manajemen*. Vol. 13. No. 1, (2015), hlm. 104-116.

⁸ Safitri, Abied Luthfi. "Pengaruh Earning per Share, Price Earning Ratio, Return on Asset, Vol. 2. No. 2 (2013), hlm. 1-8.

⁹ Pendapat tentang jumlah rasio keuangan.....

Berdasarkan uraian di atas maka, dipandang perlu melakukan penelitian tersebut untuk dapat melihat pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic Index* di Indonesia.

Metode Penelitian

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang listing di JII secara terus menerus sejak tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 dan laporan keuangan yang telah diaudit pada periode yang sama. Data sekunder berupa data dari bulan Januari 2011 sampai Desember 2015.

rasio aktivitas yang diproksikan *Total Assets Turnover* (TATO), rasio profitabilitas yang diproksikan *Return on Assets* (ROA), rasio pasar yang diproksikan *Earning per Share* (EPS), rasio leverage yang diproksikan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan rasio likuiditas yang diproksikan *Current Ration* (CR). Metode analisis data menggunakan analisis Regresi Linier Berganda. Perhitungan regresi berganda ini diperlukan adanya perhitungan logaritma natural terhadap variabel dependen. Hal ini dikarenakan nilai data yang terlalu besar berupa data nominal. Perlakuan seperti itu dimaksudkan untuk membuat data setara dengan data variabel independennya yang berupa data rasio.

Model hipotesis dalam penelitian ini memperlihatkan hubungan dan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan model pengujian hipotesis sebagai berikut:

Analisis dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menggambarkan nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum variabel penelitian. Berikut adalah tabel statistik deskriptif dalam penelitian ini:

Tabel. 01

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LN_HR	100	5.75	11.21	8.428	1.33191
LN_EPS	100	-3.1	8.4	5.4963	1.74821
ROA	100	-4.75	40.38	12.8841	9.32961
DAR	100	13.32	69.31	38.6487	14.86706
TATO	100	14.88	241.67	90.9717	56.07253
LN_CR	100	-1.47	6.97	5.299	0.93617
Valid N (listwise)	100				

Sumber: Hasil *Running Data*

Output hasil SPSS pada tabel di atas menunjukkan jumlah responden atau sampel (N) ada 100. Nilai rata-rata harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic index* (JII) sebesar 8.4280 persen, dengan nilai harga saham syariah pada JII tertinggi sebesar 11.21 persen dan nilai harga saham syariah pada JII terendah sebesar 5.75 persen. Sedangkan standar deviasi sebesar 1.33191.

Nilai rata-rata *Earning per share* (EPS) sebesar 5.4963 persen dengan nilai EPS JII tertinggi sebesar 8.40 persen dan nilai EPS terendah sebesar -3.10 persen. Sedangkan standar deviasi sebesar 1.74821. Nilai rata-rata *Return on Asset* (ROA) JII sebesar 12.8841 persen dengan nilai ROA tertinggi sebesar 40.38 persen dan nilai return ROA terendah sebesar -4.75 persen. Sedangkan standar deviasi sebesar 1.74821.

Nilai rata-rata DAR JII sebesar 38.6487 persen dengan nilai *Debt to Asset Ratio* (DAR) JII tertinggi sebesar 69.31 persen dan nilai DAR terendah sebesar 13.32 persen. Sedangkan standar deviasi sebesar 14.86706. Nilai rata-rata *Total Asset Turnover* (TATO) JII sebesar 90.9717 persen dengan nilai TATO tertinggi sebesar

241.67 persen dan nilai TATO terendah sebesar 14.88 persen. Sedangkan standar deviasi sebesar 56.07253.

Nilai rata-rata *Current Ratio* (CR) JII sebesar 5.2990 persen dengan nilai CR tertinggi sebesar 6.97 persen dan nilai CR terendah sebesar -1.47 persen. Sedangkan standar deviasi sebesar 0.93617.

Tabel. 02
Hasil Uji Regresi

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.121	0.654		9.367	0.000
	LN_EPS	0.526	0.048	0.691	10.859	0.000
	ROA	-0.004	0.012	-0.025	-0.309	0.758
	DAR	-0.012	0.005	-0.136	-2.259	0.026
	TATO	0.007	0.002	0.288	3.664	0.000
	LN_CR	-0.13	0.084	-0.092	-1.561	0.122
<hr/>						
2	uji F				F	Sig.
					54.359	0.000 ^b
<hr/>						
3	Adjusted R Square				Adjusted R Square	
					0.729	

Sumber: Hasil *Running Data*

Dari hasil Tabel. 06 di atas, secara matematis dapat ditulis ke dalam persamaan sebagai berikut:

$$HR = 6.121 + 0.526 \text{ EPS} - 0.004 \text{ ROA} - 0.012 \text{ DAR} + 0.007 \text{ TATO} - 0.130 \text{ CR} + \epsilon$$

Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas dan sebaliknya.

Berdasarkan Tabel di atas, output SPSS model summary, besarnya adjusted R^2 adalah 0.729, hal ini berarti 72,9% variasi harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic index* (JII) dapat dijelaskan oleh variasi dari kelima variabel independen Rasio Keuangan yang diproksikan dengan EPS, ROA, DAR, TATO dan CR. Sedangkan sisanya, ($100\% - 72,9\% = 27,1\%$) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model.

Hasil dari pengujian regresi yang telah dilakukan menunjukkan bahwa pengaruh rasio keuangan yaitu rasio pasar yang diproksikan *Earning per Share* (EPS) dan rasio aktivas yang diproksikan *Total Assets Turnover* (TATO) memiliki nilai konstanta yang positif, sedangkan *Return on Assets* (ROA), rasio *leverage* yang diproksikan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan rasio likuiditas yang diproksikan *Current Ration* (CR) memiliki nilai konstanta yang negatif. Hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan nilai konstanta harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic index* (JII) di Indonesia sebesar 6.121, hal ini menunjukkan bahwa jika *Earning per Share* (EPS), *Total Assets Turnover* (TATO), *Return on Assets* (ROA), *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Current Ration* (CR) tidak mengalami perubahan maka pergerakan harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) di Indonesia tumbuh sebesar 6.121 persen.

Pengaruh rasio pasar yang diproksikan *Earning per Share* (EPS) terhadap harga sahan Syariah.

Hipotesis yang pertama diterima H_1 . Rasio pasar yang diproksikan *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic index* (JII) di Indonesia, diterima karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu 10.859 atau nilai probabilitas lebih kecil (0,000) dibandingkan dengan $\alpha = 0,05$ persen. Nilai koefisien regresi 0,526 artinya apabila rasio pasar yang diproksikan

Earning per Share (EPS) meningkat 1 (satu) satuan maka pergerakan harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic index* (JII) bertambah sebesar 0,526 persen dengan asumsi variabel lain tetap.

Berdasarkan hasil pengujian regresi yang telah dilakukan, diperoleh hasil uji-t bahwa variabel *Earning per Share* (EPS) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) di Indonesia sebagaimana dalam Tabel. 06. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa EPS memiliki hubungan yang searah dengan harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) di Indonesia dan hipotesis pertama $H_1 =$ diterima

Hipotesis pertama H_1 diterima karena dalam kandungan informasi laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan bersifat positif atau semakin tinggi nilai EPS menunjukkan semakin besar dividen yang disediakan untuk pemegang saham (*principle*) dan memberikan pengaruh reaksi pasar sehingga investor akan tertarik membeli saham perusahaan tersebut yang berakibat pada naiknya permintaan saham perusahaan. Maka, harga saham cenderung mengalami kenaikan harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic index* (JII) di Indonesia. Keadaan ini memiliki pengertian semakin tinggi dividen, maka konflik antara manajemen perusahaan (*agent*) dengan pemegang saham (*principle*) akan semakin menurun, karena pembagian dividen disini dianggap oleh minoritas sebagai bentuk tanggung jawab manajemen (*agent*) dengan tidak melakukan ekspropriasi terhadap mereka.

Hasil ini sejalan dengan beberapa penelitian yang telah dilakukan yaitu Aditya Pratama dan Teguh Erawati (2014), Abied Luthfi Safitri (2013), Amanda WBBA Wahyu Ario Pratomo (2013) dan Dedi Suselo, *et al.*, (2015), Kusumawardani (2011), Patriawan (2011), Nurdhiana (2012), Wahyuni (2012), Pontoh (2009), Itabillah (2013), Choirani, Darminto dan Handayani (2013) dan Yanti dan Safitri (2013). Namun, tidak sejalan dengan penelitian Nurjanti Takarini Hamidah Hendrarini (2011) dan Didin Mukodim (2008).

Pengaruh rasio profitabilitas yang diproksikan Return on Assets (ROA) terhadap harga sahan syariah.

Hipotesis yang kedua menolak H_2 . Rasio profitabilitas yang diproksikan *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic index* (JII) di Indonesia, ditolak karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu -0.309 atau nilai probabilitas lebih besar (0.758) dibandingkan dengan $\alpha = 0,05$ persen. Nilai koefisien regresi -0.004, Artinya apabila rasio profitabilitas yang diproksikan *Return on Assets* (ROA) meningkat 1 (satu) satuan maka pergerakan harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic index* (JII) turun sebesar 0.004 persen dengan asumsi variabel lain tetap.

Berdasarkan hasil pengujian regresi yang telah dilakukan, diperoleh hasil uji-t bahwa variabel *Return on Assets* (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic index* (JII) di Indonesia sebagaimana dalam Tabel. 06. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ROA memiliki hubungan yang tidak searah dengan harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic index* (JII) di Indonesia dan hipotesis kedua $H_2 =$ ditolak.

Hubungan dari implikasi kandungan informasi laporan keuangan perusahaan yang dikeluarkan, tidak selalu mengindikasikan rasio profitabilitas yang diproksikan *Return on Asset* semakin tinggi akan menunjukkan suatu perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktivityanya untuk memperoleh laba, sehingga nilai perusahaan meningkat. Maka semakin baik karena tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan dari pengelolaan asetnya semakin besar, dengan pengelolaan aset yang semakin efisien maka tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan akan meningkat dengan naiknya permintaan saham perusahaan. Maka, harga saham cenderung mengalami kenaikan harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) di Indonesia. Kinerja perusahaan yang semakin baik dan nilai perusahaan yang meningkat akan memberikan harapan naiknya harga saham perusahaan pada kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) di Indonesia.

Namun, kandungan informasi laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan, juga dapat menghasilkan asumsi baru bagi investor atau pemilik saham

(*principle*) bahwa tingginya rasio ROA dapat mengindikasikan kurangnya dorongan manajemen (*agent*) untuk menambah *assets* apabila nilai ROA yang diharapkan ternyata terlalu tinggi. Manajemen (*agent*) cenderung fokus pada tujuan jangka pendek bukan pada tujuan jangka panjang, sehingga cenderung mengambil keputusan jangka pendek yang lebih menguntungkan tetapi berakibat negatif dalam jangka panjangnya. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tingginya rasio profitabilitas yang diprosikan *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) di Indonesia.

Hasil ini sejalan dengan beberapa penelitian yang membahas variabel tersebut yaitu pengaruh ROA terhadap harga saham. beberapa penelitian tersebut diantaranya adalah Abied Luthfi Safitri (2013), Wahyu Ario Pratomo (2013), Gusti Ayu Ketut Chandni Dewi Gede Merta Sudiartha (2010), Nurjanti Takarini Hamidah Hendrarini (2011) dan Didin Mukodim (2008). Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Aditya Pratama dan Teguh Erawati (2014) dan Dedi Suselo, *et al.*, (2015).

Pengaruh rasio leverage yang diprosikan Debt to Asset Ratio (DAR) terhadap harga sahan syariah.

Hipotesis yang ketiga menerima H_3 rasio *leverage* yang diprosikan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) di Indonesia, diterima karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu -2.259 atau nilai probabilitas lebih kecil (0,026) dibandingkan dengan $\alpha = 0,05$ persen. Nilai koefisien regresi -0.012, artinya apabila rasio *leverage* yang diprosikan *Debt to Asset Ratio* (DAR) meningkat 1 (satu) satuan maka pergerakan harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic index* (JII) turun sebesar -0.012 persen dengan asumsi variabel lain tetap.

Berdasarkan hasil pengujian regresi yang telah dilakukan, diperoleh hasil uji-t bahwa variabel DAR memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) di Indonesia sebagaimana dalam Tabel. 06. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa DAR memiliki hubungan

yang tidak searah (hubungan negatif) dengan harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) di Indonesia dan hipotesis ketiga $H_3 =$ diterima

Hipotesis pertama H_1 diterima karena dalam kandungan informasi laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan dapat memberikan asumsi dan reaksi kepada investor atau pemegang saham (*principle*), *principle* lebih menyukai rasio DAR lebih kecil. Semakin rendah rasio ini akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Hal ini menjadikan harga saham perusahaan akan naik. Kalau DAR lebih tinggi maka sebagian besar struktur modal perusahaan terdiri dari pinjaman jangka panjang akan mengakibatkan resiko *financial* perusahaan semakin tinggi dan menyebabkan hak para pemegang saham berkurang dan akan berpengaruh pada minat investor, akibatnya pada harga saham di pasar modal turun.

Jika manajemen (*agent*) perusahaan mendapatkan keuntungan lebih rendah dari biaya tetapnya, maka akibatnya dividen yang akan diterima pemegang saham (*principle*) akan semakin kecil. Kecilnya deviden yang akan diterima *principle*, dapat menyebabkan konflik keagenan bahwa manajemen perusahaan (*agent*) tidak menjalankan tanggung jawabnya operasional perusahaan dengan baik sebagaimana keinginan *principle* dan memunculkan asumsi Oportunisme.

Hasil ini sejalan dengan beberapa penelitian yang membahas variabel tersebut yaitu pengaruh *Leverage* terhadap harga saham. beberapa penelitian tersebut diantaranya adalah Kusumawardani (2011), Abigael, *et al.*, (2008), Amanda, *et al.*, (2013), Rahmi, *et al.*, (2013), Itabillah (2013), Rakasetya, *et al.*, (2013), Choirani, *et al.*, (2013), Indah (2013) dan Aditya Pratama dan Teguh Erawati (2014). Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Nurjanti Takarini Hamidah Hendrarini (2011) dan Dedi Suselo, *et al.*, (2015).

Pengaruh rasio aktivas yang diprosikan Total Assets Tunrover (TATO) terhadap harga sahan syariah.

Hipotesis yang keempat menerima H_4 . Rasio aktivas yang diprosikan *Total Assets Tunrover* (TATO) berpengaruh positif signifikan terhadap terhadap harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic index* (JII) di Indonesia, diterima

karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu 3.664 atau nilai probabilitas lebih besar (0,000) dibandingkan dengan $\alpha = 0,05$ persen. Nilai koefisien regresi 0.007, artinya apabila rasio aktivitas yang diprosikan *Total Assets Turnover* (TATO) meningkat 1 (satu) satuan maka pergerakan harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic index* (JII) bertambah sebesar 0.007 persen dengan asumsi variabel lain tetap.

Berdasarkan hasil pengujian regresi yang telah dilakukan, diperoleh hasil uji-t bahwa variabel TATO memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) di Indonesia sebagaimana dalam Tabel. 06. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa TATO memiliki hubungan yang searah dengan harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) di Indonesia dan hipotesis keempat $H_4 =$ diterima.

Hipotesis pertama H_1 diterima karena dalam perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba. Semakin tingginya rasio ini akan meminimalisir terjadinya konflik keagenan antara manajemen perusahaan (*agent*) dengan pemegang saham (*principle*), karena semakin tinggi rasio ini mengindikasikan manajemen perusahaan (*agent*) dapat menjalankan operasional perusahaan dengan baik dan ekspektasi pemegang saham (*principle*) dapat tercapai dan pada saat itu investor atau pemegang saham (*principle*) akan bereaksi terhadap kandungan informasi tersebut yang berdampak pada harga saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi. Hasil ini sejalan dengan beberapa penelitian yang membahas variabel tersebut yaitu pengaruh TATO terhadap harga dan return saham. Beberapa penelitian tersebut diantaranya adalah I Gusti Ayu Amanda Yulita Asri dan I Ketut Suwarta (2014), Saniman Widodo (2007) dan Masdaliyatul Lulukiyah (2010). Namun, tidak sejalan dengan Farkhan dan Ika (2012).

Pengaruh rasio likuiditas yang diproksikan Current Ration (CR) terhadap harga sahan Syariah

hipotesis yang kelima menolak H_5 . Rasio likuiditas yang diproksikan *Current Ration* (CR) tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) di Indonesia, diterima karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu -1.561 atau nilai probabilitas lebih besar (0,122) dibandingkan dengan $\alpha = 0,05$ persen. Nilai koefisien regresi -0.130, Artinya apabila rasio likuiditas adalah *current ration* (CR) meningkat 1 (satu) satuan maka pergerakan harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic index* (JII) turun sebesar -0.130 persen dengan asumsi variabel lain tetap.

Berdasarkan hasil pengujian regresi yang telah dilakukan, diperoleh hasil uji-t bahwa variabel *Current Ration* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) di Indonesia sebagaimana dalam Tabel. 06. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Current Ration* memiliki hubungan yang tidak searah dengan harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) di Indonesia dan hipotesis kedua $H_5 =$ ditolak

Hubungan dari implikasi kandungan informasi laporan keuangan perusahaan yang dikeluarkan, tidak selalu mengindikasikan reaksi positif terhadap kandungan informasi tersebut yaitu jika semakin tinggi *Current Rasio* berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. *Current Rasio* yang tinggi menunjukkan likuiditas perusahaan tersebut tinggi dan hal ini menguntungkan bagi investor karena perusahaan tersebut mampu menghadapi fluktuasi bisnis. Tidak terdapat suatu ketentuan yang mutlak tentang tingkat *Current Rasio* yang dianggap baik atau harus dipertimbangkan oleh suatu perusahaan karena sangat tergantung pada berbagai faktor sejenis usaha, *cash flow* suatu perusahaan. *Current Rasio* merupakan perbandingan antara Total Lancar (*Current Asset*) dengan hutang lancar (*Current Liabilities*). *Current Rasio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadi masalah dalam likuiditas perusahaan.

Namun, kandungan informasi laporan keuangan akan rasio likuiditas yang diproksikan *Current Rasio* tidak selalu benar, karena semakin tinggi *Current Rasio* dapat mengidentifikasi dan memunculkan asumsi-asumsi baru bagi investor

bahwa banyaknya asset perusahaan yang tidak tersalurkan atau tidak digunakan dalam arti banyak harta perusahaan yang menganggur sehingga tingkat pengembalian (return) yang akan diterima *principle* (pemegang saham) menurun. Hal ini, dapat mengindikasikan terjadinya konflik bahwa agen (manajemen) kurang menjalankan operasional perusahaan dengan baik karena tidak dapat memberikan keuntungan yang tinggi (return) kepada *principle* (pemegang saham) sehingga hal ini akan berakibat pada menurunnya minat investor yang pada akhirnya dapat menurunkan harga saham perusahaan.

Dengan *demikian*, dapat disimpulkan bahwa semakin tingginya rasio aktivitas yang diprosikan *Current Rasio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah pada kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) di Indonesia. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Tita Deitiana (2011). Namun, tidak sejalan dengan penelitian Aditya Pratama dan Teguh Erawati (2014) dan Nurjanti Takarini Hamidah Hendrarini (2011).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian terdapat tiga variabel yang memiliki pengaruh signifikan dan dua variabel tidak berpengaruh signifikan. Hal ini mengindikasikan beberapa permasalahan keagenan yang berpengaruh terhadap harga saham pada kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII).

DAFTAR PUSTAKA

- Dwialesi, Juanita Bias dan Ni Putu Ayu Darmayanti. "Pengaruh Faktor-faktor Fundamental terhadap Return Saham Indeks Kompas 100." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol. 5. No. 4. 2016.
- Mais, Rimi Gusliana. "Pengaruh Rasio-rasio Keuangan Utama Perusahaan terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2004", *Jurnal Ekonomi*, Vol. 14, No. 3, Juli 2005.
- Pratama, Aditya dan Teguh Erawati. "Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Net Profit Margin dan Earning per Share terhadap Harga

- Saham (Study Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011)." *Jurnal Akuntansi*. Vol. 2. No.1. 2016.
- Hendrarini, Hamidah dan dan Nurjanti Takarini. "Rasio Keuangan dan Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index." *Journal of Business & Banking* Vol. 1, No. 2. 2011.
- Safitri, Abied Luthfi. "Pengaruh Earning per Share, Price Earning Ratio, Return on Asset, Debt to Equity Ratio dan Market Value Added terhadap Harga Saham dalam Kelompok Jakarta Islamic Index." *Management Analysis Journal*, Vol. 2. No. 2. 2013.
- Suselo, Dedi, Atim Djazuli dan Nur Khusniyah Indrawati. "Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ45)." *Jurnal Aplikasi Manajemen*. Vol. 13. No. 1, 2015.
- Zaenal Arifin, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, Yogyakarta: Ekonisisa. 2007.
- Aditya Pratama dan Teguh Erawati. 2014. Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Net Profit Margin Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham (Study Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011) *Jurnal Akuntansi*: Vol. 2 No.1 Juni 2014.
- Suselo, Dedi, Djazuli, Atim, dan Indrawati, Nur Khusniyah, "Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ45)" *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 13, No. 1, 2015.
- Ayu Amanda, I Gusti, Yulita Asri dan Ketut Suwarta. "Faktor Fundamental dan Ekonomi Makro Pada Return Saham Perusahaan Consumer Good Tahun 2008-2011", *e-Journal Akuntansi Universitas Udayana* (8)(3). 2014.
- Abigael K, Ika Veronika dan Ika S, Ardiani. 2008. "Pengaruh Return on Asset, Price Earning Ratio, Earning per Share, Debt to Equity Ratio, Price to Book Value terhadap Harga Saham Manufaktur di BEI". *Jurnal Solusi*. Vol.7. No.4.