

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010-2019

Ayu Mashita^{a, 1,*}, Muslikhati^{b, 2}, Fitriani Aprilianto^{c, 3}

^{a, b, c.} Department of Islamic Economics, Faculty of Islamic Studies, University of Muhammadiyah Malang, Indonesia

¹ ayumashita5@gmail.com; ² muslikhati@umm.ac.id; ³ fitriani@umm.ac.id

* corresponding author

INFO ARTIKEL: ARTIKEL PENELITIAN

Sejarah Artikel:

Received: 12 Agustus 2021
Revised: 25 Agustus 2021
Published: 06 September 2021

Keywords:

Current Ratio; Debt to Equity Ratio;
Return On Assets; Return On
Equity.

Kata Kunci:

Current Ratio; Debt to Equity Ratio;
Return On Assets; Return On
Equity.

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the effects of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA) and Return On Equity (ROE) on stock prices of companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII). The research data using secondary data in the form of time series data, namely annual data from 2010-2019 and cross section data, namely data from five companies selected in the Jakarta Islamic Index (JII). This research method using panel data regression analysis. The result shows that simultaneously Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA) and Return On Equity (ROE) had a significant effects on stock prices.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Data penelitian menggunakan data sekunder berupa data time series yakni data tahunan dari 2010-2019 dan data cross section yakni data lima perusahaan terpilih dalam Jakarta Islamic Index (JII). Metode penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

How to cite: Mashita, A., Muslikhati, M. & Aprilianto, F. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010-2019. *Journal of Islamic Economics Development and Innovation*, 1(1), 31-39.

PENDAHULUAN

Era globalisasi atau lebih sering dikenal dengan era revolusi industri 4.0 yang semakin mengalami kemajuan dan variatif ini menyebabkan banyak pilihan bagi masyarakat Indonesia atau para investor untuk menginvestasikan dananya. Investasi dana pada aset finansial dapat dilakukan investor di pasar modal sebagai salah satu alternatif.

Investor memiliki cara untuk mendapatkan keuntungan, salah satunya adalah dengan mengetahui perkembangan harga saham perusahaan yang akan ditanamkan modal. Investor cenderung akan memilih harga saham yang konsisten meningkatkan harganya, sehingga mendatangkan keuntungan berupa capital gain pada saat melakukan aktivitas jualbeli saham tersebut kepada pihak lainnya (Prowanta, 2019). Perusahaan tidak selalu memiliki harga saham yang stabil, sehingga membuat pergerakan naik ataupun turun. Pergerakan inilah yang akan mendatangkan sebuah keuntungan bagi investor.

Menurut May (2020), menjelaskan bahwa JII menjadi tolak ukur (benchmark) investasi saham berbasis syari'ah di Indonesia. Hal ini diperkuat oleh pernyataan dari Kepala Riset Henan Putihrai Securities Felix Sindhunata yang mengatakan bahwa JII menjadi rujukan bagi produk-produk investasi berbasis syari'ah. Komposisi sektor usaha emiten di indeks ini juga bervariasi. Indeks ini juga cocok untuk investor yang ingin berinvestasi di pasar saham tanpa perlu takut melanggar kaidah Islam dan cocok untuk para investor yang ingin membuat portofolio berdasarkan kaidah.

Pergerakan harga saham dengan nilai harga saham di bawah harga penawaran perusahaan sebelumnya pada emiten, menandakan bahwa perusahaan telah mengalami fluktuasi. Fluktuasi harga saham tersebut terjadi dikarenakan adanya permintaan (demand) dan penawaran (supply) yang berbeda-beda atas saham tersebut. Permintaan (demand) dan penawaran (supply) terjadi karena adanya beberapa faktor, baik faktor yang sifatnya internal yaitu bidang industri perusahaan serta kinerja perusahaan, selanjutnya faktor eksternal yaitu inflasi, tingkat suku bunga atau nilai tukar mata uang serta terdapat faktor non-ekonomi lainnya (Fahmi, 2018).

Investor yang menganalisis saham dengan tepat akan mempermudah dalam mendapatkan keuntungan dan dapat meminimalisir tingkat risiko kerugian yang akan dihadapi. Cara dalam analisis fundamental guna memprediksi harga saham perusahaan yakni melalui pengukuran tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Investor mengukur kinerja suatu perusahaan berdasarkan bagaimana perusahaan dalam mengelola sumber dana yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan. Jika suatu perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik maka para investor akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena dapat dipastikan para investor akan memperoleh keuntungan dari penanaman modal tersebut. Salah satu cara untuk menganalisis kinerja keuangan dapat melalui perhitungan rasio-rasio yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan tersebut. Rasio-rasio keuangan yang umum digunakan investor dalam memeriksa kinerja keuangan suatu perusahaan yakni rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas (Harahap, 2018).

Rasio likuiditas dapat mengukur kinerja kesehatan keuangan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek. Menurut Kasmir (2016) Current Ratio (CR) digunakan sebagai tolak ukur tingkat likuiditas suatu perusahaan. Apabila nilai CR tinggi, maka akan diikuti dengan kecilnya risiko kegagalan yang akan dihadapi perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Salah satu penelitian mengenai Current Ratio (CR) yang dilakukan oleh Hakim (2016) pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2010-2014 menggunakan analisis linier berganda. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa CR positif secara signifikan terhadap harga saham. Penelitian tersebut bertolak belakang dengan milik Pangesty (2016) yang melakukan penelitiannya pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar dalam BEI tahun 2012-2014 dengan menggunakan analisis regresi linier berganda membuktikan bahwa CR positif tidak signifikan terhadap harga saham secara simultan.

Pada penyusunan pendanaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio solvabilitas yang berguna dalam membatasi peminjaman dana pada pihak luar. DER merupakan rasio yang sangat penting bagi para investor, karena modal yang digunakan suatu perusahaan akan sangat menentukan keberlangsungan berjalannya perusahaan. Nilai DER yang tinggi akan berakibat pada rendahnya tingkat harga saham perusahaan tersebut. Hal ini dikuatkan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Hakim (2016) pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 tahun 2010-2014 dengan hasil bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Novitasari (2016) yang meneliti pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2010-2012. Hasil penelitiannya membuktikan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Perusahaan yang memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan dan meningkatkan labanya akan dipandang para investor di pasar modal. Ketetapan Bank Indonesia pada Surat Edaran Bank Indonesia No.13/24/DPNP menyatakan bahwa faktor profitabilitas diukur dengan rasio Return On Assets (ROA). Menurut Harahap (2018) Return On Assets (ROA) memberikan gambaran perputaran aktiva yang diukur dari penjualan. Perhitungan ROA menjelaskan bahwa dengan semakin tinggi angkanya, maka return kepada pemilik modal juga akan semakin baik. Penelitian yang dilakukan Vireyto (2017) menggunakan ROA dalam meneliti perusahaan BUMN yang listed di BEI pada periode 2006-2016 dengan hasil bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini sejalan dengan Dahmayanti (2019) yang melakukan penelitian pada perusahaan perbankan ISSI tahun 2018 menggunakan skala rasio dengan hasil ROA tergolong sehat dan berpengaruh terhadap harga saham.

Rasio profitabilitas selanjutnya yang dapat digunakan adalah Return On Equity (ROE). Rasio ini sangat penting untuk para investor sebagai suatu ukuran bahwa perusahaan tersebut layak atau tidak untuk dijadikan tempat berinvestasi. ROE melihat bagaimana kontribusi investor dalam mendanai perusahaan melalui kepemilikan ekuitas. Nilai ROE yang semakin tinggi, maka memberikan indikasi tingkat pengembalian investasi kepada para investor yang semakin tinggi pula. Hal ini dikuatkan penelitian oleh Novitasari (2016) pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Penelitian tersebut menggunakan analisis regresi linier berganda dan hasil menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2010-2019 terdapat beberapa perusahaan yang mempunyai harga saham yang lebih rendah dari penawaran harga sebelumnya. Nilai harga saham yang mengalami penurunan tersebut apabila terjadi dari tahun ke tahun, maka akan menjadi suatu masalah bagi perusahaan atau calon investor sendiri. Kondisi yang terjadi di lapangan dari permasalahan tersebut, maka dibutuhkan penelitian lebih lanjut lagi terkait dengan faktor-faktor yang berguna untuk memprediksi naik turunnya harga saham. Kondisi ini yang menjadikan penulis meneliti lebih jauh tentang keadaan keuangan perusahaan tersebut.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Pada penelitian ini jenis data yang peneliti akan gunakan adalah data sekunder dari variabel dependent dan independent penelitian. Data yang digunakan merupakan data time series yaitu data tiap tahun dihitung dari tahun 2010-2019 dan data cross section yaitu data perusahaan terpilih yang terdiri dari 5 perusahaan dalam Jakarta Islamic Index (JII).

Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari berbagai sumber yaitu data CR, DER, ROA dan ROE dari Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan dan data laporan harga saham perusahaan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) atau pada situs yahoo finance.

Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan lalu mencatat dan dilanjutkan dengan mengkaji laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2010-2019. Data yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2010-2019. Perusahaan-perusahaan tersebut yakni Astra International, Tbk (ASII), Kalbe Farma, Tbk (KLBK), Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk (TLKM), United Tractors, Tbk (UNTR) dan Unilever Indonesia, Tbk (UNVR). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di JII periode 2010-2019 sebanyak 30 (tiga puluh) perusahaan yang tercatat, sedangkan sampel dalam penelitian ini berjumlah 5 (lima) perusahaan yang terdaftar di JII periode 2010-2019 yang mempublikasikan laporan keuangan perusahaan secara berturut-turut selama sepuluh tahun. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dimana pengambilan sampel perusahaan dilakukan dengan kriteria-kriteria sebagai berikut:

- (1) Perusahaan yang termasuk dalam kelompok saham JII.*
- (2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan dapat diakses selama 10 tahun yaitu dari tahun 2010-2019.*
- (3) Perusahaan yang memiliki data rasio keuangan yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian selama periode pengamatan dari tahun 2010-2019.*
- (4) Perusahaan yang konsisten terdaftar di JII selama periode pengamatan dari tahun 2010-2019.*

Analisis regresi data panel dipilih dalam penelitian ini dikarenakan menggunakan rentang waktu beberapa tahun yaitu periode 2010-2019 dan juga beberapa perusahaan yang terdiri dari 5 perusahaan yang telah dijadikan sampel penelitian. Persamaan regresi data panel dirumuskan sebagai berikut :

$$SP_{it} = \alpha + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 ROE_{it} \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

SP : Stock Price/Harga Saham

α : Konstanta

β_1 - β_3 : Koefisien regresi

CR : Current Ratio

DER : Debt to Equity Ratio

ROA : Return On Assets

ROE : Return On Equity

i : Data cross section dari 5 perusahaan

t : Data time series dari tahun 2010-2019
 ε : Error term

Pada model regresi data panel yang digunakan tersebut tergolong dalam panel seimbang (*balance panel*), hal itu dikarenakan masing-masing subjek penelitian (*perusahaan*) mempunyai jumlah observasi yang sama (Gujarati & Porter dalam Kasmirno, 2017). Menurut Gujarati & Porter dalam jurnal Kasmirno (2017) uji asumsi klasik sudah tidak diperlukan dalam analisis data panel, karena data panel dapat meminimalkan bias yang kemungkinan besar muncul dalam analisis data, juga dapat memberi banyak informasi, variasi dan derajat kebebasan (*degree of freedom*).

Uji pemilihan model perlu untuk dilakukan agar mendapatkan model terbaik yang akan digunakan dalam analisis data. Menurut Widarjono (2018) estimasi model regresi data panel dapat dilakukan dengan menggunakan tiga metode pendekatan. Ketiga metode pendekatan tersebut adalah *Common Effect Model/Pooled Least Square (PLS)*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*.

Selanjutnya adalah uji penentuan model yang dilakukan untuk menentukan model mana yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi parameter regresi data panel. Menurut Widarjono (2018) terdapat tiga langkah pengujian data panel untuk memilih teknik estimasi terbaik yakni uji Chow dengan asumsi apabila nilai prob. $F <$ nilai sign. ($\alpha = 0.05$) maka model yang digunakan adalah *common effect*, namun apabila nilai prob. $F >$ nilai sign. ($\alpha = 0.05$) maka model yang digunakan adalah *fixed effect*. Selanjutnya uji Hausman dengan asumsi apabila nilai prob. $F >$ nilai sign. ($\alpha = 0.05$) maka model yang digunakan adalah *random effect*, sedangkan apabila nilai prob. $F <$ nilai signifikansi ($\alpha = 0.05$) maka model yang digunakan adalah *fixed effect*. Uji Lagrange Multiplier (LM) dengan asumsi apabila nilai LM hitung $>$ nilai kritis Chi-Squares maka model yang digunakan adalah *random effect*, namun apabila nilai LM hitung $<$ nilai kritis Chi-Squares maka model yang digunakan adalah *common effect*.

Langkah terakhir dari teknik analisis data adalah uji hipotesis dengan menggunakan uji signifikan parsial (uji *T-test*) yang digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variabel terikat. Selanjutnya uji signifikan simultan (uji *F-test*) yang digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas yang terdapat dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Terakhir yakni koefisien determinasi (R^2) yang mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat (Sugiyono, 2018).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji regresi data panel, uji penentuan model (uji Chow, uji Hausman dan uji Lagrange Multiplier) dan uji hipotesis (uji *T-test*, uji *F-test* dan uji koefisien determinasi (R^2)) menunjukkan hasil sebagai berikut:

Uji Regresi Data Panel

Uji regresi data panel yang diolah menggunakan EViews 11 telah diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7503.087	4920.884	1.524744	0.1354
X1	-2488.099	1403.651	-1.772591	0.0841
X2	6169.977	2687.343	2.295940	0.0271
X3	20619.55	13197.47	1.562386	0.1263
X4	-9234.903	5850.324	-1.578529	0.1225

Berdasarkan Tabel 1 diperoleh model persamaan regresi data panel sebagai berikut:
 $SP = 7503.087 - 2488.099CR + 6169.977DER + 20619.55ROA - 9234.903ROE + \varepsilon$

Fungsi persamaan data panel tersebut adalah nilai konstanta (α) sebesar 7503.087 artinya jika variabel CR, DER, ROA dan ROE konstan atau nol, maka nilai harga saham sebesar Rp. 7503.087. Nilai koefisien regresi CR (β_1) sebesar -2488.099 artinya jika CR mengalami peningkatan 1 persen, maka nilai harga saham akan menurun sebesar Rp. 2488.099 dengan asumsi bahwa variabel independent lainnya bernilai konstan. Nilai koefisien regresi DER (β_2) sebesar 6169.977 artinya jika DER mengalami peningkatan 1 persen, maka nilai harga saham akan meningkat sebesar Rp. 6169.977 dengan asumsi bahwa variabel independent lainnya bernilai konstan. Nilai koefisien regresi ROA (β_3) sebesar 20619.55 artinya jika ROA mengalami peningkatan 1 persen, maka nilai harga saham akan meningkat sebesar Rp. 20619.55 dengan asumsi bahwa variabel independent lainnya

bernilai konstan. Nilai koefisien regresi ROE (β_4) sebesar -9234.903 artinya jika ROE mengalami peningkatan 1 persen, maka nilai harga saham akan menurun sebesar Rp. 9234.903 dengan asumsi bahwa variabel independent lainnya bernilai konstan.

Uji Penentuan Model

Langkah pertama uji penentuan model yang akan dilakukan adalah uji Chow dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 2. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	48.472464	(4,39)	0.0000
Cross-section Chi-square	85.776191	4	0.0000

Berdasarkan Tabel 2 hasil uji chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas cross section Chi-square sebesar (0.0000 < 0.05), maka H_0 ditolak dan model yang terpilih adalah Fixed Effect Model. Apabila model yang terpilih adalah Fixed Effect Model, maka dilanjutkan dengan melakukan uji hausman untuk menentukan model yang tepat antara Fixed Effect Model dengan Random Effect Model.

Langkah selanjutnya yakni melakukan uji Hausman dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 3. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	193.889858	4	0.0000

Berdasarkan Tabel 3 hasil uji hausman menunjukkan bahwa nilai probabilitas cross section random sebesar (0.0000 < 0.05), maka H_0 ditolak. Model yang terpilih pada uji hausman adalah Fixed Effect Model, sehingga tidak perlu lagi dilakukan uji lanjutan atau uji lagrange multiplier (LM). Kedua uji yang telah dilakukan menunjukkan bahwa model terbaik dari ketiga model tersebut adalah Fixed Effect Model yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis

Hasil estimasi pada Tabel 4 dapat menjelaskan mengenai pengujian hipotesis pada uji signifikan parsial (Uji T-test) bahwa nilai t-hitung yang diperoleh dari variabel CR dalam penelitian ini sebesar -1.772591 dengan nilai probabilitas 0.0841. Nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikan 0.1 atau 10% (0.0841 < 0.1) menunjukkan bahwa H_1 dalam penelitian ini diterima, sehingga secara parsial Current Ratio (CR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai t-hitung yang diperoleh dari variabel DER dalam penelitian ini sebesar 2.295940 dengan nilai probabilitas 0.0271. Nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikan 0.1 atau 10% (0.0271 < 0.1) menunjukkan bahwa H_2 dalam penelitian ini diterima, sehingga secara parsial Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai t-hitung yang diperoleh dari variabel ROA dalam penelitian ini sebesar 1.562386 dengan nilai probabilitas 0.1263. Nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikan 0.1 atau 10% (0.1263 > 0.1) menunjukkan bahwa H_3 dalam penelitian ini ditolak, sehingga secara parsial Return On Assets (ROA) berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Nilai t-hitung yang diperoleh dari variabel ROE dalam penelitian ini sebesar -1.578529 dengan nilai probabilitas 0.1225. Nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikan 0.1 atau 10% (0.1225 > 0.1) menunjukkan bahwa H_4 dalam penelitian ini ditolak, sehingga secara parsial Return On Equity (ROE) berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Uji hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan Fixed Effect Model dengan hasil seperti pada Tabel 4 berikut:

Tabel 4. Fixed Effect Model
 Cross-sections included: 5
 Total panel (unbalanced) observations: 48

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7503.087	4920.884	1.524744	0.1354
X1	-2488.099	1403.651	-1.772591	0.0841
X2	6169.977	2687.343	2.295940	0.0271
X3	20619.55	13197.47	1.562386	0.1263
X4	-9234.903	5850.324	-1.578529	0.1225

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	2639.958	R-squared	0.901152
Mean dependent var	8224.375	Adjusted R-squared	0.880876
S.D. dependent var	8485.645	S.E. of regression	2928.770
Akaike info criterion	18.96991	Sum squared resid	3.35E+08
Schwarz criterion	19.32076	Log likelihood	-446.2779
Hannan-Quinn criter.	19.10250	F-statistic	44.44318
Durbin-Watson stat	1.085298	Prob(F-statistic)	0.000000

Hasil estimasi pada Tabel 4 dapat menjelaskan mengenai pengujian hipotesis pada uji signifikan simultan (Uji F-test) bahwa nilai f-hitung yang diperoleh dari variabel CR, DER, ROA dan ROE dalam penelitian ini sebesar 44.44318 dengan nilai probabilitas 0.000000. Nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikan 0.1 atau 10% ($0.000000 < 0.1$) menunjukkan bahwa H_5 dalam penelitian ini diterima, sehingga secara simultan Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil estimasi pada Tabel 4 dapat menjelaskan mengenai pengujian hipotesis pada koefisien determinasi (R^2) menunjukkan bahwa nilai R^2 sebesar 0.901152 menjelaskan kemampuan variabel CR (X_1), DER (X_2), ROA (X_3) dan ROE (X_4) langsung mempengaruhi variabel harga saham (Y) pada perusahaan yang terdaftar di JII sebesar 90,12%, sedangkan sisanya 9,88% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi data panel. Hal ini membuktikan bahwa hubungan CR, DER, ROA dan ROE dapat digunakan sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan dalam memprediksi harga saham.

Pengaruh Current Ratio (CR) Terhadap Harga Saham

Variabel Current Ratio (CR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -2488.099 dan nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikan 0.1 atau 10% ($0.0841 < 0.1$) dapat diambil keputusan bahwa H_1 dalam penelitian diterima, maka disimpulkan CR berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai CR yang mampu dihasilkan oleh perusahaan, maka akan berdampak pada turunnya harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspitasari (2018) dan Amrah & Elwisam (2018) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, namun bertolak belakang dengan penelitian oleh Novitasari (2016) bahwa CR tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham pada sub sektor perusahaan telekomunikasi.

Penelitian ini tidak sesuai dengan teori signal yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai CR, maka semakin baik pula reputasi perusahaan di mata para investor dan membuat harga saham meningkat. Kriteria nilai CR yang ideal ditunjukkan dengan mencapai angka 2.00 atau setara dengan 200%. Posisi perusahaan yang mempunyai nilai CR 2 atau 200%, maka dapat dikatakan memiliki status keuangan yang ideal dan mampu melunasi hutangnya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai CR yang tinggi akan berdampak besar pada perubahan semakin rendahnya harga saham yang dimiliki perusahaan. Harga saham dalam harga pasar tidak dipengaruhi oleh CR yang rendah, sebaliknya CR yang terlalu tinggi belum tentu baik, karena menunjukkan banyaknya dana perusahaan yang tidak terpakai, sehingga dapat mengurangi performa perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh piutang yang tidak tertagih dan persediaan yang belum terjual, sehingga tidak dapat digunakan secara cepat untuk membayar hutang. Apabila perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancarnya, maka perusahaan dapat dikatakan likuid. Hal ini membuat para investor tidak perlu khawatir dalam menginvestasikan dananya, apabila suatu saat perusahaan mengalami kebangkrutan/pailit.

Nilai CR yang sangat tinggi menunjukkan adanya manajemen likuiditas yang buruk dalam internal perusahaan. Hal ini dikarenakan kelebihan dana yang dimiliki perusahaan tidak digunakan untuk membayar hutang jangka panjang, dividen dan investasi lainnya, dimana sebenarnya dapat memberikan return yang lebih tinggi kepada perusahaan tersebut di masa depan. Situasi ini dapat menggambarkan bahwa perusahaan tidak dapat melakukan manajemen arus kas dan investasi dengan baik. Hal ini berdampak pada kurangnya minat para investor untuk membeli saham perusahaan, sehingga permintaan saham akan mengalami penurunan yang mengakibatkan rendahnya harga saham perusahaan tersebut di pasar modal.

Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham

Variabel Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 6169.977 dan nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikan 0.1 atau 10% ($0.0271 < 0.1$) dapat diambil keputusan bahwa H_2 dalam penelitian diterima, maka disimpulkan DER berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai DER yang mampu dihasilkan oleh perusahaan, maka akan berdampak pada naiknya harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kundiman & Hakim (2017) menggunakan analisis regresi linier berganda yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Novitasari (2016) hasil penelitiannya membuktikan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Teori pecking order tidak relevan dalam penelitian ini. Menurut Husnan (2019) teori pecking order menyatakan bahwa semakin tinggi rasio DER, semakin rendah pula harga saham. Kriteria nilai DER yang ideal ditunjukkan dengan angka di bawah 1.00 atau setara dengan 100%, kecuali pada perusahaan perbankan, lembaga pembiayaan, serta asuransi dan reasuransi. DER adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap ekuitas perusahaan. Apabila mengacu pada teori menyatakan bahwa perusahaan sehat adalah yang mempunyai nilai DER kecil, akan tetapi pada kenyataannya perusahaan dengan DER yang besar tidak dapat dinilai sebagai perusahaan yang buruk. Perusahaan yang mempunyai DER yang tinggi, namun tetap mampu membayarkan kewajiban dan operasionalnya maka tetap dinilai perusahaan baik.

Hasil penelitian memberikan gambaran bahwa terdapat pandangan investor yang berbeda dalam melihat DER tidak menjadi penghalang para investor dalam membeli saham perusahaan tersebut. DER menunjukkan bagian atas penggunaan hutang untuk membiayai investasi perusahaan. Perusahaan yang semakin banyak hutang yang dimilikinya, dipandang sebagai perusahaan dengan penuh keyakinan pada prospek perusahaannya di masa yang akan datang. Hutang perusahaan yang tinggi menunjukkan risiko yang tinggi pula, namun risiko yang tinggi tersebut berbanding lurus dengan return yang tinggi.

Peningkatan yang terjadi pada nilai DER akan ditanggapi secara positif oleh pasar modal, sehingga berdampak terhadap meningkatnya harga saham dan return saham. Investor beranggapan bahwa perusahaan yang memiliki banyak hutang akan mempunyai kesempatan dalam menggunakan modalnya untuk ekspansi atau melakukan pengembangan perusahaannya, dengan ekspektasi semakin berkembangnya perusahaan akan mendatangkan keuntungan bagi perusahaan dan investor yang menyebabkan investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Hasil dari penelitian ini menggambarkan bahwa nilai DER suatu perusahaan masih diperhitungkan oleh investor untuk mengambil keputusan dalam menanamkan modalnya. Jadi para investor sebaiknya lebih teliti dalam melihat DER pada setiap perusahaan yang akan ditanamkan modalnya. Tidak semua perusahaan mengalami kegagalan dalam memanfaatkan hutang yang mereka miliki, akan tetapi masih terdapat perusahaan yang berhasil dalam memanfaatkan hutangnya untuk digunakan dalam operasional perusahaan dan mampu membayar kewajibannya dengan baik.

Adanya penelitian ini diharapkan investor sebaiknya memperhatikan nilai CR dan DER sebagai bahan pertimbangan untuk berinvestasi pada saham-saham perusahaan di pasar modal dan memperhatikan jangka waktu yang digunakan agar dapat memperoleh tingkat pengembalian yang diharapkan. penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan variabel independent dapat mencoba menganalisis faktor fundamental dan faktor-faktor eksternal perusahaan lainnya seperti inflasi, BI rate dan kurs mata uang. Penelitian selanjutnya dapat melakukan penelitian pada index syari'ah lainnya seperti ISSI dan JII70 dan menggunakan jenis sampel, serta periode yang lebih luas lagi.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat diambil kesimpulan bahwa Current Ratio (CR) terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, Debt to Equity Ratio (DER) terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, Return On Assets (ROA) terbukti berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham, Return On Equity (ROE) terbukti berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga

saham dan CR, DER, ROA dan ROE terbukti secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Amrah, R. S., & Elwisam. 2018. Pengaruh Current Ratio, Return on Assets, Debt To Equity Ratio dan Total Assets Turnover Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Lq45 Tahun 2013-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen Oikonomia*, 46(1), 46–62.
- Arkan, T. 2016. The Importance of Financial Ratios in Predicting Stock Price Trends: A Case Study in Emerging Markets. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego Finanse Rynki Finansowe Ubezpieczenia*, 79(1), 13–26. <https://doi.org/10.18276/frfu.2016.79-01>
- Atidhira, A. T., & Yustina, A. I. 2017. The Influence Of Return On Assets, Debt to Equity Ratio, Earnings Per Share, And Company Size On Share Return In Property And Real Estate Companies. *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)*, 1(2).
- Azmi, M. U., Andini, R., & Raharjo, K. 2016. Analisis Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA) dan Current Ratio (CR) Terhadap Harga Saham Emiten LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2010-2014. *Journal Of Accounting*, 2(2), 1–10.
- Fahmi, I. 2018. *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Cetakan Ke-2. Bandung: Alfabeta.
- Folkinshteyn, D. M. G., & Meric, I. 2017. Value and Growth Stock Price Behavior during Stock Market Declines. *The Journal of Investing*, 26(4).
- Harahap, S., S. 2018. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Cetakan ke-14. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Hartono, J. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Sebelas. Yogyakarta: BPFE
- Husnan, S. 2019. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Kelima Cetakan Kedua. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kasmiarno, K. S. 2017. Analisis Pengaruh Indikator Ekonomi dan Kinerja Perbankan Syariah Terhadap Penyerapan Tenaga Kerja Pada Perbankan Syariah di Indonesia Tahun 2008-2014. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan.*, 4(1)
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kundiman, A., & Hakim, L. 2017. Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return on Asset, Return on Equity Terhadap Harga Saham Pada Indeks Lq 45 di Bei Periode 2010-2014. *Among Makarti*, 9(2), 80–98. <https://doi.org/10.52353/ama.v9i2.140>
- Novitasari, R. 2016. Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER) dan Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 6(4).
- Pangesty, A. W. 2016. *An Assessment Of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Assets, Return On Equity And Gross Profit Margin As A Predictor Of Stock Price's Behaviour In Consumer Goods Company Listed In Indonesia Stock Exchange*. Doctoral dissertation: President University.
- Prowanta, E. 2019. *Manajemen Risiko Pasar Modal*, Edisi 2. Bogor: IN Media.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Widarjono, A. 2018. *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews*, Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 13/24/DPNP Tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum. Indeks Saham Syariah. Diakses pada Rabu, 18 November 2020 pukul 8.13 WIB. <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>.
- Pasar Modal Syariah. Diakses pada Rabu, 18 November 2020 pukul 8.13 WIB. <https://www.idx.co.id/idx-syariah>

