

**PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL, RISIKO SISTEMATIK DAN
KAPITALISASI PASAR TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Pada Perusahaan yang
Terdaftar di JII Tahun 2009 – 2016)**

WAHID IKHSAN AL MAHFUD

(13423085)

Program Studi Ekonomi Islam, Fakultas Ilmu Agama Islam, Universitas Islam Indonesia

Jalan Kaliurang Km 14,5 Sleman, Yogyakarta

boyikhsan95@gmail.com

ABSTRAK

Salah satu model yang digunakan untuk menganalisis kinerja fundamental perusahaan adalah dengan menekankan pada faktor fundamental yang didapat dari laporan keuangan. Untuk mengukur risiko sistematis yang tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi digunakan beta yang mengukur sensitivitas return saham individual terhadap return pasar. Sedangkan kapitalisasi pasar digunakan untuk menekankan perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang besar. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh faktor fundamental, risiko sistematis dan kapitalisasi pasar terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2009 – 2016. Dalam penelitian ini menggunakan tipe panel data dan untuk mengukur besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen digunakan regresi data panel dengan uji Chow Test dan uji Hausman. Sedangkan untuk menguji hipotesis digunakan Uji t dan Uji F dengan program E-views. Dengan tingkat signifikan 5% diketahui secara parsial hanya variabel Price Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS) dan Debt to Equity Ratio (DER) yang berpengaruh secara positif dan signifikan, kemudian variabel Return on Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), Risiko Sistematis (Beta), Kapitalisasi Pasar (MarCap) memiliki hubungan searah (positif) namun tidak signifikan. Sedangkan hasil uji secara simultan menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel PER, EPS, DER, ROA, NPM, Beta dan MarCap berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan koefisien determinasi R^2 sebesar 97% sementara sisanya 3% dijelaskan variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

Kata kunci : Harga saham, Faktor Fundamental, Risiko Sistematis dan Kapitalisasi Pasar

ABSTRACT

One of the models used to analyze the company's fundamental performance is to emphasize the fundamental factors derived from the financial statements. To measure systematic risk that can not be eliminated by diversification is used beta which measures the sensitivity of individual stock returns to market returns. While market capitalization is used to emphasize companies that have a large level of liquidity. The purpose of this study is to analyze the influence of fundamental factors, systematic risk and market capitalization of stock prices at companies listed in the Jakarta Islamic Index period 2009-2015. In this study using panel type data and to measure the magnitude of the influence of independent variables to the dependent variable used regression Panel data with Chow Test and Hausman test. While to test the hypothesis used Test t and Test F with E-views program. with 5% significant level known only partially variable Price Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS) and Debt to Equity Ratio (DER) which positively And significant, then the Return on Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), Systematic Risk (Beta), Market Capitalization (MarCap) have a direct (positive) but not significant relationship. While simultaneous test results show that together variables PER, EPS, DER, ROA, NPM, Beta and MarCap have a positive and significant effect on stock prices with the coefficient of determination R^2 of 97% while the remaining 3% described other variables that are not included in this research.

Keywords : Stock Price, Fundamental Factors, Systematic Risk and Market Capitalization

I. PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal di Indonesia setelah tahun 1988 menunjukkan jumlah perkembangan yang sangat signifikan. Bahkan pernah dikatakan bahwa pasar modal Indonesia merupakan bursa berkembang tercepat didunia, meskipun hal tersebut belum pernah dibuktikan secara empiris. Apabila pada tahun 1988 hanya terdapat 24 emiten yang tercatat, pada akhir 1994 meningkat menjadi 217 emiten dan sampai dengan data per bulan Juli 2004 seluruhnya tercatat sebanyak 317 emiten (Sunariyah, 2006). Kemudian dari data terbaru yang di publikasikan oleh PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia diakhir tahun 2016 ini sudah tercatat sebanyak 577 emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2016).

Namun secara jumlah kepemilikan investor asing terhadap saham-saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2016 lebih banyak dibandingkan investor domestik. Hingga akhir Februari 2017, jumlah investor asing mencapai 54,22 persen, sedangkan investor domestik sebesar 45,78 persen. Meski demikian pasar modal indonesia mengalami pertumbuhan yang signifikan, PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat, jumlah investor saham mengalami kenaikan sebesar 23,47 % dari 434.107 single investor

identification (SID) per akhir Desember 2015 menjadi 535.944 single investor identification (SID) per akhir Desember 2016. Kenaikan tersebut merupakan kenaikan tertinggi sejak kewajiban penerapan kepemilikan Single Investor Identification (SID) diterapkan di pasar modal Indonesia pada 2012 (www.kontan.co.id, 2017).

Secara perlahan namun pasti, pasar modal telah tumbuh menjadi bagian penting dari pertumbuhan dan perkembangan perekonomian Indonesia. Kegiatan investasi di pasar modal merupakan salah satu aktifitas yang mempengaruhi kondisi perekonomian suatu negara. Pada hakikatnya, dalam melakukan investasi saham di pasar modal, investor akan berusaha menanamkan modalnya pada saham perusahaan yang mampu memberikan *return* atau keuntungan yang bisa berupa dividen dan atau *capital gain*. Dalam investasi pada pasar modal, *return* dapat didefinisikan sebagai imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Sedangkan *capital gain* yaitu kenaikan harga suatu surat berharga (saham atau surat utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan bagi investor.

Pasar modal menyediakan informasi yang dipublikasikan untuk kepentingan para pelaku pasar (investor), yaitu dapat berupa informasi *historical price*, publikasi laporan keuangan perusahaan, informasi yang ada dilaporan tahunan, dan kejadian-kejadian dalam perusahaan. Informasi-informasi yang dipublikasikan tersebut maupun informasi pribadi seringkali diperlukan investor dalam mengamati pergerakan harga saham dengan harapan untuk memperoleh *return* yang tinggi namun hal ini juga sebanding dengan tingkat risiko yang ditimbulkan (Widiastuti & Darmawati, 2010). Analisis fundamental didasarkan pada informasi-informasi yang diterbitkan oleh emiten maupun administrator bursa efek. Analisis fundamental adalah metode analisis yang didasarkan pada fundamental ekonomi suatu perusahaan. Teknis ini menitikberatkan pada rasio keuangan dan kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Analisis ini dimulai dari siklus perusahaan secara umum, selanjutnya kesektor industrinya, akhirnya dilakukan evaluasi terhadap harga saham yang diterbitkan.

Menurut (Nugroho & Triyonowati, 2013) analisis faktor fundamental sangat penting bagi investor maupun pihak perusahaan. Bagi investor analisis ini biasanya digunakan untuk memberikan informasi tentang kondisi keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan yang digunakan untuk menilai perkembangan perusahaan, sebelum para investor mengambil keputusan untuk menginvestasikan modalnya. Investor akan

semakin tertarik untuk menginvestasikan modalnya jika nilai perusahaan yang ditunjukkan pada laporan keuangan menunjukkan nilai yang positif dan semakin meningkat tiap tahunnya. Bagi perusahaan analisis ini digunakan untuk menilai dan mengoptimalkan kinerjanya guna menarik para investor. Melalui penilaian saham inilah para investor akan bisa memutuskan untuk menentukan strategi investasi melalui keputusan membeli, menjual, atau mempertahankan (*hold*) sebuah saham tertentu. Dalam analisis fundamental, investor dapat melakukan analisis berdasarkan kinerja perusahaan. Analisis ini menyangkut faktor-faktor yang memberikan informasi tentang kinerja keuangan perusahaan, prospek bisnis perusahaan di masa mendatang, dan sebagainya.

Keinginan investor untuk mendapatkan *return* yang besar, seharusnya juga tidak terlepas dari satu hal yang selalu mengiringi *return*, yaitu risiko. Hal ini dikarenakan risiko mempunyai hubungan positif dan berbanding lurus dengan *return*, yaitu semakin tinggi tingkat risiko yang dihadapi maka semakin tinggi *return* dari investasi tersebut, demikian sebaliknya. Oleh karena itu, sebelum investasi dilakukan, perlu pemahaman yang cukup atas investasi, sehingga risiko yang mungkin timbul di masa yang akan datang dapat diantisipasi, dan tingkat *return* dapat dioptimalkan (Nugroho & Triyonowati, 2013).

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (1993) dalam (Supadi & Amin, 2012) menyatakan bahwa hubungan antara risiko dan *return* yang disyaratkan dengan *Capital Assets Pricing Model* (CAPM), yang menyatakan bahwa semakin besar risiko suatu investasi, semakin besar pula *return* yang disyaratkan investor, sehingga hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan investor bersifat positif dan *linear*. Sharpe, *et al* (1960) dalam (Supadi & Amin, 2012) menyatakan berdasarkan teori CAPM, beta saham sebagai indikator dari risiko sistematis adalah satu-satunya yang mempengaruhi *return* saham, beta saham mempunyai fungsi hubungan yang positif dengan *return*.

Menurut Tandelilin (2010:364) dalam (Nugroho & Triyonowati, 2013), risiko dalam investasi tersebut dibagi dua yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko tidak sistematis adalah risiko yang disebabkan oleh faktor-faktor atau variable tak tentu yang berdampak hanya pada suatu sekuritas dan dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Sedangkan risiko sistematis adalah risiko yang mempengaruhi semua sekuritas sehingga tidak dapat dihilangkan meskipun diversifikasi, karena menyangkut faktor-faktor yang mempengaruhi pasar secara umum seperti perubahan tingkat suku bunga, fluktuasi valuta asing dan kebijakan pemerintah.

Harga saham di pasar modal ditentukan oleh kekuatan mekanisme pasar berdasarkan kinerja perusahaan. Dalam menganalisa suatu saham, investor perlu landasan, sehingga

digunakan konsep analisis fundamental keuangan dan risiko sistematis yang menunjukkan sensitivitas pergerakan saham. Menurut Indra (2006) dan Abidin (2009) dalam (A.Hasthoro & Jepriyanto, 2011) analisis fundamental dan risiko sistematis dapat membantu para investor dan calon investor mengetahui mahal atau terlalu murah harga saham.

Selain analisis fundamental perusahaan dan risiko sistematis yang disebut di atas, penelitian ini juga memasukkan kapitalisasi pasar (*MarCap*) sebagai indikator dalam pengukuran harga saham. Alasan penelitian ini memasukkan kapitalisasi pasar sebagai indikator karena pada umumnya saham yang mempunyai nilai kapitalisasi besar menjadi incaran para investor untuk investasi jangka panjang. Kapitalisasi pasar ini menggambarkan potensi pertumbuhan perusahaan yang bagus serta memiliki resiko yang rendah. Kapitalisasi pasar ini dapat dihitung dengan cara mengkalikan harga pasar dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*).

Jika dilihat dari sisi syariah Islam, pasar modal adalah salah satu produk muamalah. Transaksi didalam pasar modal menurut prinsip syariah tidak dilarang (dibolehkan) sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah Islam. Jakarta Islamic Index hadir sebagai jawaban atas keseriusan pemerintah Indonesia menerapkan syariah islam, JII dikaji ulang setiap 6 (enam) bulan sekali dengan kriteria perusahaan yang masuk dalam JII harus sesuai dengan persyaratan yang telah ditetapkan oleh pemerintah Indonesia dan DSN-MUI. Menurut Nurhayati dan Wasilah dalam (Octaviana & Wahyuni, 2012) menyatakan bahwa dalam perspektif islam, kegiatan perdagangan di pasar modal dipersepsikan mengandung unsur spekulasi atau ketidakjelasan (*gharar*) sehingga umat islam mengalami keraguan untuk berinvestasi di pasar modal.

Diantara yang dilarang dalam syariah Islam, melakukan transaksi bisnis yang mengandung riba sebagaimana disebutkan dalam Al-Qur'an surat Al-Baqarah ayat 275 :

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا
الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ
إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ٢٧٥

“Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti

(dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya”.

Untuk menjaga konsistensi terkait kesesuaian dengan syariah dan persyaratan pendukungnya, saham – saham yang termasuk dalam JII dikaji ulang setiap 6 (enam) bulan sekali. Saham yang tidak lagi memenuhi kriteria akan dikeluarkan dari indeks dan digantikan oleh saham perusahaan lain yang memenuhi kriteria JII lalu kemudian diumumkan ke publik. Dengan hadirnya Jakarta Islamic Index (JII) pada juli tahun 2000 telah memberikan penguatan terhadap keberadaan pasar modal syariah di Indonesia umumnya sangat berdampak pada bisnis keuangan syariah di Indonesia. Dengan hadirnya JII di Pasar Modal Syariah Indonesia, maka keterlibatan berbagai unsur yang menurut syariah di larang dapat dihindari, sehingga kehadiran pasar modal syariah di Indonesia bukan hanya penting, namun sangat-sangat dibutuhkan untuk memperluas lembaga keuangan Islam.

Variabel dari penelitian ini menggunakan penggabungan dari ketiga variablel (faktor fundamental, risiko sistematis dan kapitalisasi pasar) terhadap harga saham dengan objek utama (populasi) perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan sebelumnya dan penggabungan ketiga variable tersebut dalam satu penelitian, maka peneliti memilih untuk meneliti lebih lanjut mengenai “Pengaruh Faktor Fundamental, Risiko Sistematis, dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2009 – 2016)”

II. TELAAH PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI

A. TELAAH PUSTAKA

Pertama, (Fariied, 2008) didalam tesisnya yang berjudul “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bei Periode 2002 s.d 2006” menyimpulkan bahwa :

- a) Variabel ROA berpengaruh secara signifikan terhadap return saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia dengan arah positif. Dengan demikian H1 diterima yang artinya bahwa peningkatan ROA akan meningkatkan return saham perusahaan.
- b) Variabel NPM tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian H2 diolak.

- c) Variabel DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian H3 ditolak yang artinya bahwa peningkatan DER tidak dapat mempengaruhi harga saham perusahaan.
- d) Variabel PBV berpengaruh secara signifikan terhadap return saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia dengan arah negatif. Dengan demikian H4 diterima yang artinya bahwa peningkatan PBV akan dapat menurunkan return saham.
- e) Variabel Kapitalisasi pasar berpengaruh secara signifikan terhadap return saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia dengan arah positif. Dengan demikian H5 diterima yang artinya bahwa peningkatan kapitalisasi pasar akan dapat meningkatkan return saham.
- f) Secara bersama-sama return saham dapat dijelaskan oleh variabel-variabel rasio ROA, NPM, DER, PBV dan Kapitalisasi pasar. Lebih jauh nilai *adjusted R2* diperoleh sebesar 8,8% return saham dapat dijelaskan oleh ROA, NPM, DER, PBV dan Kapitalisasi pasar.

Kedua, (Ardiansyah & Mardiati, 2013) dalam jurnal ilmiahnya yang berjudul “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return Saham*” menyimpulkan bahwa:

- a) Data penelitian terbebas dari penyimpangan asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi) sehingga dapat digunakan sebagai prediksi atau peramalan.
- b) Berdasarkan hasil pengujian terhadap hipotesis ke-1, penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *earning per share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa *earning per share* tidak dapat digunakan secara parsial dalam menilai *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di BEI.
- c) Berdasarkan hasil pengujian terhadap hipotesis ke-2, penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa *return on asset* tidak dapat digunakan secara parsial dalam menilai *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di BEI.
- d) Berdasarkan hasil pengujian terhadap hipotesis ke-3, penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *leverage ratio* (LEV) berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage ratio* dapat digunakan secara parsial dalam menilai *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di BEI.

- e) Berdasarkan hasil pengujian terhadap hipotesis ke-4, penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *price earning ratio* (PER) berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa *price earning ratio* dapat digunakan secara parsial dalam menilai *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di BEI.
- f) Berdasarkan hasil pengujian terhadap hipotesis ke-5, penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa *return on equity* tidak dapat digunakan secara parsial dalam menilai *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di BEI.
- g) Berdasarkan hasil pengujian terhadap hipotesis ke-6, penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *price book value* (PBV) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa *price book value* tidak dapat digunakan secara parsial dalam menilai *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di BEI.
- h) Berdasarkan hasil pengujian terhadap hipotesis ke-7, penelitian ini menunjukkan hasil bahwa kapitalisasi pasar (*MarCap*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar tidak dapat digunakan secara parsial dalam menilai *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di BEI.

Ketiga, (Aulianisa, 2014) di dalam jurnal *La Riba* yang berjudul “Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Di Pasar Modal Syariah (Studi Empiris JII di BEI Tahun 2007-2010)” mengambil beberapa kesimpulan bahwa berdasarkan hasil uji parsial (Uji t), dari 6 variabel independen (factor fundamental dan risiko sistemik) hanya variabel EPS (X4) dan PER (X5) yang berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dengan nilai signifikansi masing-masing 0.000 dan 0.013 dengan (α) 5%, sedangkan variabel independen lain (DAR, ROA, NPM dan Beta) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan/pergerakan harga saham. Sedangkan hasil uji simultan (Uji F) menunjukkan bahwa faktor fundamental (DAR, ROA, NPM, EPS, PER) dan risiko sistemik (Beta) secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap pergerakan atau perubahan harga saham perusahaan yang listing di JII selama 2007-2010 dengan nilai signifikansi 0.000 atau lebih kecil dari α 5%.

Keempat, (Sussanto & Nurliana, 2009) di dalam jurnal ilmiahnya yang berjudul “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perdagangan Di BEI” menyimpulkan Secara parsial, hanya nilai buku yang mempengaruhi pergerakan harga saham. Faktor pengembalian aset, pengembalian ekuitas, rasio pembagian deviden, rasio hutang terhadap ekuitas, laju pengembalian yang

diinginkan, dan risiko sistematis tidak berpengaruh secara parsial terhadap pergerakan harga saham. Secara simultan, semua rasio fundamental (pengembalian aset, pengembalian ekuitas, rasio pembagian deviden, rasio hutang terhadap ekuitas, nilai buku, laju pengembalian yang diinginkan), dan risiko sistematis secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Kelima, (A.Hastoro & Jepriyanto, 2011) dalam jurnal bisnis dan ekonomi yang berjudul “Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Keuangan Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Index (JII)” menyimpulkan bahwa faktor-faktor fundamental keuangan seperti *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *debt to total assets ratio* (DTA), *debt to equity ratio* (DTE), dan beta saham sebagai risiko sistematis memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* dengan melihat nilai T hitung sebesar 13,704. Pola pergerakan harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor faktor fundamental dan risiko sistematis secara bersama-sama. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H1) variabel fundamental keuangan *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *debt to total assets ratio* (DTA) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index*, sementara untuk *debt to equity ratio* (DTE) sebagai faktor fundamental keuangan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hipotesis kedua (H2) ditolak karena beta saham sebagai risiko sistematis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index*. Hal ini menunjukkan bahwa faktor fundamental keuangan dengan indikator ROA, ROE dan DTA berpengaruh dominan terhadap harga saham.

Keenam, (Hermiyati, 2014) di dalam jurnalnya yang berjudul “Pengaruh Analisis Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Pada Bank Badan Usaha Milik Negara Periode Tahun 2010-2013” dapat diambil beberapa kesimpulan, yaitu PER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham keempat Bank BUMN Periode Tahun 2010-2013. PBV berpengaruh negatif dan signifikan terhadap keempat Bank BUMN Periode Tahun 2010-2013. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham keempat Bank BUMN Periode Tahun 2010-2013. β berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham keempat Bank BUMN Periode Tahun 2010-2013.

Ketujuh, (Tiningrum, 2011) di dalam jurnalnya yang berjudul “Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Di Bei” menyimpulkan bahwa :

- a) Variable *Return On Equity* berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel harga saham. Pendapatan bersih perusahaan dan modal saham yang dimiliki perusahaan mengakibatkan naik atau turunnya harga saham
- b) Variabel *Dividen Payout Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel harga saham, yang berarti pula bahwa pembayaran dividen tidak mempengaruhi naik turunnya harga
- c) Variabel *Debt Equity* tidak berpengaruh terhadap variabel harga saham, dari hasil ini dapat disimpulkan besarnya hutang dan modal saham tidak mempengaruhi naik turunnya harga saham
- d) Variabel *Earning Per Share* berpengaruh positif secara signifikan terhadap variabel harga saham, hal ini disebabkan karena pendapatan per lembar saham akan menentukan keputusan investor dalam investasi dananya, Disamping itu EPS menunjukkan nilai perusahaan
- e) Variabel Risiko Sistemik tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel harga saham karena Risiko Sistemik diluar kendali perusahaan, mungkin ini dikarenakan investor tidak mempertimbangkan faktor ini.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Faktor Fundamental yang mempengaruhi harga saham hanya variabel ROE dan variabel EPS, sedang variabel yang lain tidak, demikian pula dengan variabel risiko sistemik tidak mempengaruhi variabel harga saham.

Kedelapan, (Anastasia, Gunawan, & Wijiyanti, 2003) “Analisis Faktor Fundamental Dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Properti Di BEJ” menyimpulkan bahwa :

- a) Secara empiris terbukti bahwa faktor fundamental (ROA,ROE,BV,DER,) dan risiko sistemik (beta) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan properti secara bersama-sama.
- b) Secara empiris terbukti bahwa hanya variabel *book value* yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan properti secara parsial.

Kesembilan, (Lambey, 2015) di dalam jurnalnya yang berjudul “Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Asuransi Di BEI 2009-2012” menyimpulkan bahwa :

- a) Hasil uji t menunjukkan bahwa ROA, DER, TATO, CR berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Variabel DER dan CR berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham.
- b) Hasil dari uji asumsi klasik (normalitas, autokorelasi, multikolinieritas, heterokedastisitas) diperoleh hasil analisis bahwa dalam model yang digunakan sudah tidak terjadi penyimpangan asumsi klasik, artinya model regresi pada penelitian dapat digunakan sebagai dasar analisis.
- c) Penelitian ini mempunyai keterbatas dengan variabel yang digunakan yaitu hanya 4 variabel independent (ROA,DER, TATO,CR) dan 1 variabel Dependent (Harga Saham). Penelitian ini juga mempunyai keterbatasan dalam populasi yang digunakan yaitu hanya pada perusahaan yang masuk kategori Asuransi untuk data 2009-2012 yang ada di BEI.

Kesepuluh, (Dwinurcahyo & Mahfudz, 2016) di dalam jurnalnya berjudul “Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2014)” menyimpulkan Berdasarkan hasil uji statistik F dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima artinya terdapat pengaruh signifikan dan simultan antara *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham. Berdasarkan hasil Uji Statistik t pada variabel *Earning per Share* (EPS), *Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima artinya EPS mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham dan nilai β_1 sebesar 0,35 menandakan bahwa EPS memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. PER mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham dan nilai β_2 sebesar 0,153 menandakan bahwa PER memiliki pengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. PBV mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham dan nilai β_3 sebesar 0,756 menandakan bahwa PBV memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. DER mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham dan nilai β_4 sebesar -0,286 menandakan bahwa DER memiliki pengaruh negatif

terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Hasil uji koefisien determinansi R^2 menunjukkan bahwa nilai adjusted R square sebesar 0,565, sehingga besarnya pengaruh *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham sebesar 56,5 % sedangkan sisanya dipengaruhi variabel lain di luar penelitian.

B. LANDASAN TEORI

1. Pasar modal syariah

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah. Setiap transaksi perdagangan surat berharga (sekuritas) di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syariat islam. Ketentuan syariat islam atau prinsip-prinsip syariah yang terkandung dalam pasar modal syariah berarti bahwa penyelenggaraan pasar modal syariah harus berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) maupun peraturan Bapepam LK (kini OJK) sepanjang tidak bertentangan satu sama lain.

2. Saham Syari'ah

Dalam islam, saham pada hakikatnya merupakan modifikasi sistem patungan (persekutuan modal) dan kekayaan, dalam istilah fiqh dikenal dengan istilah *syirkah*. Pengertian *syirkah* adalah akad kerjasama antara kedua belah pihak atau lebih untuk menjalankan usaha tertentu, dengan keuntungan dibagi berdasarkan kesepakatan, sedangkan risiko kerugian akan ditanggung bersama sesuai porsi kontribusi yang diberikan. Pada dasarnya tidak terdapat perbedaan antara saham syariah dengan non syariah. Namun saham sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan, dapat dibedakan menurut kegiatan usaha dan tujuan pembelian saham tersebut. Saham menjadi halal (sesuai syariah) jika saham tersebut kegiatan usahanya bergerak dibidang yang halal atau dalam niat pembelian saham tersebut adalah untuk investasi, bukan untuk spekulasi (Burhanuddin, 2008).

3. Jakarta Islamic Index

Indeks syariah atau biasa dikenal dengan *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan kumpulan indeks saham beberapa perusahaan yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah. JII dibentuk dari hasil kerjasama antara BEI (saat itu Bursa Efek Jakarta) dengan PT *Danareksa Investment Management* (DIM) dan beroperasi pada tanggal 3 Juli 2000. Agar dapat menghasilkan data historikal yang

lebih panjang, hari dasar yang digunakan untuk menghitung JII adalah tanggal 2 Januari 1995 sebagai base date (dengan angka indeks dasar 100). Indeks ini diharapkan menjadi tolak ukur kinerja saham-saham yang berbasis syariah serta untuk lebih mengembangkan pasar modal syariah. *Jakarta Islamic Index* terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. Pada awal peluncurannya, pemilihan saham yang masuk dalam kriteria syariah melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah dan Danareksa Investment Management Akan tetapi seiring perkembangan pasar, tugas pemilihan saham-saham tersebut dilakukan oleh Bapepam-LK bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional. Hal ini tertuang dalam Peraturan Bapepam Nomor II K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

4. Harga saham

Harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi investor yang rasional. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa *capital gain* dan citra yang lebih baik bagi perusahaan, sehingga memudahkan bagi manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan.

5. Analisis fundamental

Analisis fundamental merupakan analisis yang didasarkan atas fundamental suatu perusahaan. Analisis ini mempelajari brosur atau data data industri perusahaan, penjualan, kekayaan, pendapatan, produk dan penyerapan pasar, evaluasi manajemen perusahaan, membandingkan dengan pesaingnya dan memperkirakan nilai intrinsik dari saham perusahaan tersebut. Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa akan datang, dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

6. Risiko Sistemik

Risiko sistemik adalah risiko yang disebabkan oleh faktor-faktor makro yang mempengaruhi semua sekuritas sehingga tidak dapat dihilangkan meskipun dengan diversifikasi. Risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio yang relatif terhadap risiko pasar dapat diukur dengan beta. Beta suatu sekuritas adalah kuantitatif yang mengukur sensitivitas keuntungan dari suatu sekuritas dalam merespon pergerakan keuntungan pasar. Semakin tinggi tingkat beta, semakin tinggi risiko sistematis yang tidak dapat dihilangkan karena diversifikasi. Untuk menghitung beta

digunakan teknik regresi, yaitu mengestimasi beta suatu sekuritas dengan menggunakan *return* sekuritas sebagai variabel terikat dan *return* pasar sebagai variabel bebas.

7. Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi Pasar adalah nilai pasar dari saham yang diterbitkan (*outstanding share*) suatu emiten. Nilai Kapitalisasi pasar (*Market Capitalization*) diperoleh dari perkalian jumlah saham yang diterbitkan dengan nilai pasar per saham tersebut. Saham yang mempunyai kapitalisasi sangat besar di bursa efek dianggap sebagai saham *blue chip* dan *market mover* pergerakan indeks. Nilai kapitalisasi pasar saham terdiri atas beberapa kelompok yaitu (Raharjo, 2006):

a. *Big Capitalization* (Kapitalisasi Besar)

Kelompok Saham ini mempunyai nilai kapitalisasi pasar diatas Rp 5 Triliun. Jenis saham yang masuk dalam kelompok ini banyak diminati oleh para fund manager dan investor institusional besar. Sifat sahamnya cukup likuid, dan biasanya, fundamental perusahaan serta kinerja bisnisnya cukup bagus. Saham kelompok ini disebut saham papan atas, saham lapis pertama, dan jenis saham *blue chip*.

b. *Mid Capitalization* (Kapitalisasi Menengah)

Kelompok saham ini mempunyai nilai kapitalisasi pasar antara Rp 1-5 triliun, disebut juga saham lapis kedua atau second liner. Pada dasarnya, kinerja keuangan dan bisnis emiten yang termasuk dalam kapitalisasi menengah cukup bagus dan industrinya juga kuat. Perbedaanya hanya pada saham yang tidak terlalu tinggi dan jumlah saham yang beredar tidak sebanyak *big cap*. Saham kelompok ini sebenarnya cukup bagus untuk investasi karena memberikan potensi *capital gain* yang cukup tinggi atau tingkat ROI (*Return on Investment*) cukup menarik.

c. *Small Capitalization* (Kapitalisasi Kecil)

Kelompok saham ini mempunyai nilai kapitalisasi pasar di bawah Rp 1 triliun. Kelompok saham ini juga saham lapis ketiga, harga sahamnya relatif murah. Jenis saham ini banyak diminati investor ritel yang mempunyai investasi terbatas. Nilai aset perusahaan yang masuk dalam kelompok saham *small cap* biasanya relatif kecil. Banyak perusahaan yang masuk dalam kelompok ini adalah kelompok saham papan pengembangan yang nilai asetnya kurang dari Rp 300 miliar.

III. METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini bersifat deskriptif dengan menggambarkan data dan informasi berdasarkan fakta yang ditemukan di lapangan. Penelitian ini juga menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2012). Secara keseluruhan desain penelitian ini menggunakan penelitian deskriptif kuantitatif yang menurut (Vismaia, 2009) penelitian deskriptif kuantitatif merupakan penelitian yang bertujuan menjelaskan fenomena yang ada dengan menggunakan angka-angka untuk mencandarkan karakteristik individu atau kelompok.

B. Populasi dan Sampel

Populasi adalah suatu kesatuan individu atau subyek pada wilayah dan waktu serta dengan kualitas tertentu yang akan diamati atau diteliti (Supardi, 2005). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan (emiten) yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* selama periode tahun 2009-2016 sebanyak 30 perusahaan (emiten).

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik *Non Probability Sampling* yakni teknik yang dilakukan tidak memberi peluang atau kesempatan yang sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel, dengan metode sampling menggunakan *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2012). Adapun kriteria dalam sampel yang dipilih antara lain :

- 1) Perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* selama periode tahun 2009-2016
- 2) Menerbitkan audit laporan keuangan lengkap selama periode tahun 2009-2016
- 3) Secara periodik perusahaan selalu terdaftar dan tidak pernah keluar dari perhitungan *Jakarta Islamic Index*.
- 4) Memiliki data harga pasar saham selama periode pengamatan periode tahun 2009-2016.

Dari batasan yang diterapkan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada periode pengamatan, didapat ada delapan sampel perusahaan yang mewakili tujuh sektor yaitu; agrikultur (pertanian/perkebunan), aneka industri (otomotif

dan suku cadang), industri dasar dan bahan kimia (semen) , industri barang konsumsi (obat-obatan), infrastruktur, keperluan dan transportasi (telekomunikasi) dan industri barang konsumsi (kosmetik dan keperluan rumah tangga).

Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama Saham
1	<i>AALI</i>	<i>Astra Agro Lestari Tbk</i>
2	<i>ASII</i>	<i>Astra International Tbk</i>
3	<i>INTP</i>	<i>Indocement Tunggul Prakarsa Tbk</i>
4	<i>KLBF</i>	<i>Kalbe Farma Tbk</i>
5	<i>LSIP</i>	<i>PP London Sumatra Indonesia Tbk</i>
6	<i>SMGR</i>	<i>Semen Gresik (Persero) Tbk</i>
7	<i>TLKM</i>	<i>Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk</i>
8	<i>UNVR</i>	<i>Unilever Indonesia Tbk</i>

Sumber : Bursa Efek Indonesia (data diolah)

C. Teknik Analisis Data

Uji Chow test adalah pengujian untuk memilih apakah model yang digunakan *common effect model* atau *fixed effect model*. Sebagaimana yang diketahui bahwa terkadang asumsi bahwa setiap unit *cross section* memiliki perilaku yang sama cenderung tidak realistis mengingat dimungkinkan setiap unit *cross section* memiliki perilaku yang berbeda. Dalam pengujiannya hipotesa sebagai berikut :

$H_0 > 0,05$: Model mengikuti *Common Effect Model*

$H_1 < 0,05$: Model mengikuti *Fixed Effect Model*

Tolak H_0 jika nilai Chow statistik (*F-statistic*) lebih besar dari F tabel. Dengan demikian, model yang dipilih adalah *fixed effect model*, dan sebaliknya.

Uji Hausman merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui model yang terbaik antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Uji ini bekerja dengan menguji apakah terdapat hubungan antara galat pada model (galat komposit) dengan satu atau lebih variabel penjelas (independen) dalam model. Adapun hipotesisnya adalah sebagai berikut:

$H_0 > 0,05$: Model mengikuti *Random Effect*

$H_1 < 0,05$: Model mengikuti *Fixed Effect*.

Setelah mengetahui model yang terbaik dari tiga model yang ada maka selanjutnya akan dilakukan uji hipotesis untuk setiap variabel diantaranya sebagai berikut:

Uji hipotesis

1. Uji t

Uji t ini bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual (parsial) terhadap variabel dependen. Menentukan tingkat signifikan (α) yaitu sebesar 5% dapat dilakukan dengan berdasarkan nilai probabilitas, dengan cara pengambilan keputusan adalah :

Jika nilai probabilitas > 0.05 maka H_0 ditolak

Jika nilai probabilitas < 0.05 maka H_0 diterima

2. Uji F

Uji simultan dengan uji F ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen. Tingkat signifikansi (P-value) yang digunakan yaitu sebesar 5% dapat dilakukan dengan berdasarkan nilai probabilitas, dengan cara:

Jika nilai probabilitas > 0.05 maka H_0 ditolak

Jika nilai probabilitas < 0.05 maka H_0 diterima

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Uji R^2 atau uji determinasi merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi, karena dapat menginformasikan baik atau tidaknya model regresi yang terestimasi, atau dengan kata lain angka tersebut dapat mengukur seberapa dekatkah garis regresi yang terestimasi dengan data sesungguhnya. Nilai koefisien determinasi (R^2) ini mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel terikat Y dapat diterangkan oleh variabel bebas X.

IV. ANALISA DAN PEMBAHASAN

Adapun hasil uji regresi dengan *Fixed Effect Model* dapat dilihat pada tabel 4.11 berikut ini:

Tabel 4.11 Output Estimasi *Fixed Effect Model*

Variabel	coefficient	Std. error	t-statistic	Prob.
PER	248.0501	66.01298	3.757596	0.0005
EPS	14.16659	0.437415	32.38711	0.0000

DER	7450.527	1536.354	4.849484	0.0000
ROA	44.62642	49.96593	0.893137	0.3761
NPM	43.59076	99.41527	0.438471	0.6630
BETA	347.0941	451.1284	0.769391	0.4454
KAPITALISASI_PASAR	1.55E-11	8.41E-12	1.839912	0.0718
Konstanta	= -10494.29			
R-squared	= 0.9794			
Adjusted R-squared	= 0.9736			
F-statistik	= 167.0165			
Prob (F-statistik)	= 0.0000			

Sumber : Hasil Uji E-views 9, 2017 (data diolah)

A. Uji Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui sejumlah mana variabel independen secara individu mampu menerangkan dan mempengaruhi variabel dependen. Variabel independen dikatakan memiliki pengaruh dan signifikan apabila nilai probabilitasnya lebih kecil dari taraf signifikansi yang digunakan yaitu 5% (0,05).

1) Hasil Uji t terhadap variabel *Price Earning Ratio (PER)*

Pada tabel 4.11 didapat nilai t-statistik untuk PER adalah sebesar 3.757596 dengan probabilitas 0,0005. Karena nilai probabilitas t-statistik lebih kecil dari 5% ($0,0005 < 0,05$), maka H1 diterima dan H0 ditolak. Hal ini berarti variabel *Price Earning Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

2) Hasil Uji t terhadap variabel *Earning Per Share (EPS)*

Pada tabel 4.11 didapat nilai t-statistik untuk PER adalah sebesar 32.38711 dengan probabilitas 0,0000. Karena nilai probabilitas t-statistik lebih kecil dari 5% ($0,0000 < 0,05$), maka H2 diterima dan H0 ditolak. Hal ini berarti variabel *Earning Per Share* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

3) Hasil Uji t terhadap variabel *Debt to Equity Ratio (DER)*

Pada tabel 4.11 didapat nilai t-statistik untuk PER adalah sebesar 4.849484 dengan probabilitas 0,0000. Karena nilai probabilitas t-statistik lebih kecil dari 5% ($0,0000 < 0,05$), maka H3 diterima dan H0 ditolak. Hal ini berarti variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

4) Hasil Uji t terhadap variabel *Return on Asset (ROA)*

Pada tabel 4.11 didapat nilai t-statistik untuk ROA adalah sebesar 0.893137 dengan probabilitas 0.3761. Karena nilai probabilitas t-statistik lebih besar dari 5% ($0,3761 > 0,05$), maka H4 ditolak dan H0 diterima. Hal ini berarti variabel *Return on Asset* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

5) Hasil Uji t terhadap variabel *Net Profit Margin (NPM)*

Pada tabel 4.11 didapat nilai t-statistik untuk NPM adalah sebesar 0.438471 dengan probabilitas 0.6630. Karena nilai probabilitas t-statistik lebih besar dari 5% ($0,6630 > 0,05$), maka H5 ditolak dan H0 diterima. Hal ini berarti variabel *Net Profit Margin* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

6) Hasil Uji t terhadap variabel Risiko Sistematis (Beta)

Pada tabel 4.11 didapat nilai t-statistik untuk Beta adalah sebesar 0.769391 dengan probabilitas 0,4454. Karena nilai probabilitas t-statistik lebih besar dari 5% ($0,4454 > 0,05$), maka H6 ditolak dan H0 diterima. Hal ini berarti variabel Risiko Sistematis (Beta) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

7) Hasil Uji t terhadap variabel Kapitalisasi Pasar (MarCap)

Pada tabel 4.11 didapat nilai t-statistik untuk ROA adalah sebesar 1.839912 dengan probabilitas 0.0718. Karena nilai probabilitas t-statistik lebih besar dari 5% ($0,0718 > 0,05$), maka H7 ditolak dan H0 diterima. Hal ini berarti variabel Kapitalisasi Pasar (MarCap) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

B. Uji Simultan (Uji F)

Pengujian secara simultan (Uji F) digunakan untuk melihat pengaruh dari keseluruhan variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Taraf signifikansi yang akan digunakan adalah 5% (0,05).

Hasil uji F dengan menggunakan E-views 9 secara simultan menunjukkan nilai F-statistik sebesar 167.0165 dan nilai probabilitas F-statistik sebesar 0,0000 atau lebih kecil dari 0,05. Maka H8 diterima dan H0 ditolak, artinya secara keseluruhan variabel Fundamental (PER, EPS, DER, ROA, NPM), Risiko Sistematis (beta) dan Kapitalisasi Pasar (MarCap) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham.

C. Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan tabel 4.11 maka didapatkan nilai *Adjusted R-Squared* untuk persamaan regresi data panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model* yang sudah dibentuk sebesar 0.973610. Hal ini berarti varians variabel independen yang digunakan hanya dapat

menjelaskan sebesar 97% terhadap harga saham. Adapun sisanya sebesar 3%. dijelaskan oleh varian variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dengan model regresi data panel yang telah dilakukan terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode tahun 2009 - 2016 dengan sampel sebanyak 8 perusahaan dengan menggunakan Uji-t untuk uji secara parsial dan Uji-F untuk uji secara simultan dengan tingkat signifikan 5%, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan:
 - a. Variabel PER (X1) didapat nilai koefisien β_{PER} adalah 248,05 (dengan tanda positif) dan didapat pula nilai t-statistik untuk PER adalah sebesar 3.757596 dengan probabilitas 0,0005. Karena nilai probabilitas t-statistik lebih kecil dari 5% ($0,0005 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel PER berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
 - b. Variabel EPS (X2) didapat nilai koefisien β_{EPS} adalah 14,16 (dengan tanda positif) dan didapat pula nilai t-statistik untuk EPS adalah sebesar 32.38711 dengan probabilitas 0,0000. Karena nilai probabilitas t-statistik lebih kecil dari 5% ($0,0005 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
 - c. Variabel DER (X3) didapat nilai koefisien β_{DER} adalah 7450,52 (dengan tanda positif) dan didapat pula nilai t-statistik untuk DER adalah sebesar 4.849484 dengan probabilitas 0,0000. Karena nilai probabilitas t-statistik lebih kecil dari 5% ($0,0005 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
 - d. Variabel ROA (X4) didapat nilai koefisien β_{ROA} adalah 44,62 (dengan tanda positif) dan didapat pula nilai t-statistik untuk ROA adalah sebesar 0.893137 dengan probabilitas 0.3761. Karena nilai probabilitas t-statistik lebih besar dari 5% ($0.3761 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial

variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

- e. Variabel NPM (X5) didapat nilai koefisien β_{NPM} adalah 43,59 (dengan tanda positif) dan didapat pula nilai t-statistik untuk NPM adalah sebesar 0.438471 dengan probabilitas 0.6630. Karena nilai probabilitas t-statistik lebih besar dari 5% ($0.6630 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variable NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
 - f. Variabel Risiko Sistematis (X6) didapat nilai koefisien β_{BETA} adalah 347,09 (dengan tanda positif) dan didapat pula nilai t-statistik untuk BETA adalah sebesar 0.769391 dengan probabilitas 0.4454. Karena nilai probabilitas t-statistik lebih besar dari 5% ($0.4454 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel BETA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
 - g. Variabel Kapitalisasi Pasar (X7) didapat nilai koefisien β_{MarCap} adalah 1.55E-11(dengan tanda positif) dan didapat pula nilai t-statistik untuk MarCap adalah sebesar 1.839912 dengan probabilitas 0.0718. Karena nilai probabilitas t-statistik lebih besar dari 5% ($0.0718 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel MarCap tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
2. Hasil pengujian secara simultan (bersama-sama) menunjukkan nilai F-statistik sebesar 167.0165 dengan nilai probabilitas F-statistik sebesar 0,0000 atau lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan secara keseluruhan variabel Fundamental (PER, EPS, DER, ROA, NPM), Risiko Sistematis (beta) dan Kapitalisasi Pasar (MarCap) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Artinya bahwa ketujuh variabel tersebut dapat digunakan untuk menjelaskan prediksi untuk menentukan harga saham secara bersama-sama.

B. Saran

Berikut ini adalah beberapa saran dari penulis bagi para peneliti yang ingin melanjutkan penelitian yang berkaitan dengan penelitian ini :

1. Mengeksplorasi lebih dalam mengenai hubungan masing-masing variabel, baik faktor eksternal maupun internal perusahaan, karena masih terdapat ketidakkonsistenan antar hasil penelitian.

2. Penelitian ini dapat dikembangkan dengan menggunakan faktor-faktor fundamental lainnya seperti rasio likuiditas, faktor teknikal dan faktor makro ekonomi seperti inflasi, nilai tukar (kurs), suku bunga, jumlah uang beredar, dan lain sebagainya sebagai prediktor terhadap harga saham.
3. Disarankan untuk tetap memperpanjang periode pengamatan mengingat investor dalam jangka yang relatif pendek tidak menggunakan faktor fundamental dalam memprediksi harga saham dan supaya didapat sample yang lebih banyak sehingga dapat lebih baik untuk memprediksi harga saham.
4. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI dan tidak hanya perusahaan yang terdaftar di JII saja. Karena semakin banyak sample dari populasi yang diambil akan meningkatkan kualitas penelitian beserta hasilnya. Peneliti merekomendasikan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai acuan penelitian selanjutnya karena di indeks ini lebih dari 300 perusahaan terdaftar sebagai saham syariah.

Daftar Pustaka

- Buku Panduan Indeks Bursa.* (2010). Jakarta: Saham Bursa Efek Indonesia.
- A.Hasthoro, H., & Jepriyanto, E. (2011, Juni). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Keuangan Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol. 2, No. 1*, , 17 - 30.
- AALI. (t.thn.). <http://www.astra-agro.co.id>. Dipetik Februari 25, 2017, dari <http://www.astra-agro.co.id>: <http://www.astra-agro.co.id>
- Absari, D. U., Sudarma, M., & Chandrarin, G. (2012). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham. *EL-MUHASABA*, 27-28.
- Achsien, I. H. (2003). *Menggagas konsep dan Praktek Manajemen Portfolio* (2 ed.). Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Ahmad, K. (1996). *Manajemen Investasi*. Jakarta: RinekaCipta.
- Anastasia, N., Gunawan, Y. W., & Wijiyanti, I. (2003). Analisis Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Properti Di BEJ. *Jurnal Akuntansi & Keuangan* , Vol. 5, No. 2, 123 - 132.
- Ardiansyah, & Mardiati, E. (2013). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB, Vol 1, No2*, 1-19.
- Ariefianto, M. D. (2012). *Ekonometrika Esensi dan Aplikasi dengan Menggunakan EVIEWS*. Jakarta: Airlangga.

- Aulianisa, F. (2014). Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Di Pasar Modal Syariah (Studi Empiris Jii Di Bei Tahun 2007-2010). *Jurnal La Riba (Jurnal Ekonomi Islam)*, Vol 7, No 1, 101-102.
- Britama. (2012, 05). *www.britama.com*. Dipetik februari 25, 2017, dari Britama: <http://www.britama.com/index.php/2012/05/sejarah-dan-profil-singkat-asii/>
- Britama. (2012, 11). *www.britama.com*. Dipetik Februari 25, 2017, dari *www.britama.com*: <http://www.britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-intp/>
- Britama. (2012, 11). *www.britama.com*. Dipetik Februari 25, 2017, dari *www.britama.com*: <http://www.britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-klbf/>
- Britama. (2012, 11). *www.britama.com*. Dipetik februari 25, 2017, dari *www.britama.com*: <http://www.britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-lsip/>
- Britama. (2012, 12). *www.britama.com*. Dipetik Februari 28, 2017, dari *www.britama.com*: <http://www.britama.com/index.php/2012/12/sejarah-dan-profil-singkat-smgr/>
- Britama. (2012, 06). *www.britama.com*. Dipetik Februari 28, 2017, dari *www.britama.com*: <http://www.britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-tlkm/>
- Britama. (2012, 06). *www.britama.com*. Dipetik Februari 28, 2017, dari *www.britama.com*: <http://www.britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-unvr/>
- Burhanuddin. (2008). *Pasar Modal Syariah Tinjauan Hukum*. Yogyakarta: UII Press.
- Bursa Efek Indonesia. (t.thn.). *Bursa Efek Indonesia*. Dipetik Januari 3, 2016, dari *www.idx.co.id*: <http://www.idx.co.id>
- Dewan Syariah Nasional. (t.thn.). *Dewan Syariah Nasional*. Dipetik Januari 3, 2017, dari *www.dsnmui.or.id*: <http://www.dsnmui.or.id/index.php?page=fatwa>
- Dwinurcahyo, R., & Mahfudz. (2016). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2014). *Diponegoro Journal Of Management*, Vol 5, No 3, 1-15.
- Fahmi, I. (2012). *Pengantar Pasar Modal* (1 ed.). (M. I. Ansari, Penyunt.) Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2013). *Rahasia Saham dan Obligasi Strategi Meraih Keuntungan Tak Tertabatas dalam Bermain Saham dan Obligasi*. Bandung: Alfabeta.
- Fakhrudin, & Hardianto, S. (2001). *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal* (1 ed.). Jakarta: PT Elex Media Komputido.
- Fariad, A. R. (2008). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2002 s.d 2006. *Magister Manajemen, Universitas Diponegoro : Tesis*.
- Firdaus, M., Ghufron, S., Hakim, M. A., & Alshodiq, M. (2005). *Sistem Keuangan dan Investasi Syariah*. Jakarta: Renaisan.
- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: BP Undip.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: BP Undip.

- Gujarati, D. (1995). *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Halim, A. (2005). *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hermiyati, L. (2014). Pengaruh Analisis Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Pada Bank Badan Usaha Milik Negara Periode Tahun 2010-2013. *Jurnal_Eproc*, 1-6.
- Huda, N., & Nasution, M. E. (2005). *Investasi pada pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana Prenada Media.
- Husnan, S. (2005). *Dasar-Dasar Teori Portfolio & Analisis Sekuritas* (3th ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jogiyanto. (2003). *Teori Portfolio dan Analisis investasi* (3 ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Juliandi, D. A. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis Konsep Dan Aplikasi*. Medan: UMSU Press.
- Khairandy, R. (2010). *Hukum Pasar Modal I* (1st ed.). Yogyakarta: FH UII Press.
- Lambey, R. (2015). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Asuransi Di BEI 2009-2012. *Jurnal Accountability, Vol 3, No 2*, 1-12.
- M.Fakhrudin, & Hadianto, M. (2001). *Perangkat dan Model Analisis Investasi Pasar Modal* (1 ed.). Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Manan, A. (2009). *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syari'ah Indonesia* (115 ed.). Jakarta: Kwncana.
- Nasarudin, I., & Surya, I. (2004). *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia* (1st ed.). Jakarta: Kencana.
- Nazir, H., & Hassanuddin, M. (2004). *Ensiklopedi Ekonomi Islam dan Perbankan Syari'ah*. Bandung: Kaki Langit.
- Nugroho, I. J., & Triyonowati. (2013). Pengaruh Risiko Sistematis Dan Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Perusahaan Otomotif. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, 2-22.
- Octaviana, U. K., & Wahyuni, N. (2012). Pengaruh Perubahan Komposisi Jakarta Islamic Index Terhadap Return Saham. *Jurnal eL-QUDWAH*, 1.
- PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2016, Desember 30). www.ksei.co.id. Dipetik 07 24, 2017, dari www.ksei.co.id: www.ksei.co.id
- Raharjo, S. (2006). *Kiat Membangun aset Kekayaan*. Jakarta: PT Elex Media Komputido.
- Rosadi, D. (2012). *Ekonometrika dan Analisis Runtun Waktu Terapan dengan Eviews*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF-YOGYAKARTA.
- Setianingrum, R. (2009). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di BEI). *Program Studi Magister Manajemen, Universitas Sebelas Maret Surakarta : TESIS*.

- Sofinayah, G. (2005). *Sistem Kerja Pasar Modal Syariah* (10 ed.). Renaisan.
- Sudarsono, H. (2004). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah (Deskriptif dan Ilustrasi)* (3 ed.). Yogyakarta: Ekonosia.
- Sugiyanto. (2004). *Analisis Statistika Sosial* (1st ed.). Malang: Bayumedia.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. (2004). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (4 ed.). Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan STIM YKPN.
- Supadi, D. B., & Amin, M. N. (2012). Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Syariah. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 23-40.
- Supardi. (2005). *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: UII Press.
- Sussanto, H., & Nurliana, D. (2009). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perdagangan Di BEI. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, Vol 14, No 1, 25-26.
- Syibly, M. R. (2007). Spekulasi dalam Pasar Saham. *Jurnal Ekonomi Islam La-Riba*, 1-7 Vol. I, No. 1, Juli 2007.
- Tiningrum, E. (2011). Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal PROBANK*, Vol1, No 7, 1-27.
- Umam, K. (2013). *Pasar Modal Syariah Praktik Pasar Modal Syariah*. Bandung: Pustaka Setia.
- Vismaia, D. (2009). *Metode Penelitian Pendidikan Bahasa*. Bandung: Remaja Rosda Karya.
- Wibisono, Y. (2005). *Metode Statistika*. Yogyakarta : Gadjah Mada University Press.
- Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya* (4 ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Widiastuti, E., & Darmawati, D. (2010, Desember). Analisa Market Overreaction pada saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fokus Ekonomi*, IX, 128-202.
- Widiotmojo, S. (1996). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Gramedia.
- Wijaya, H., Ivan, & Darmawan, H. (2014). Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2009-2011. *Jurnal Akuntansi*, 256-267.
- Winarno, W. (2009). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Yogyakarta:: UPP STIM YKPN.
- www.kontan.co.id. (2017, 02 17). <http://www.kontan.co.id/>. Dipetik 07 24, 2017, dari <http://www.kontan.co.id/>: <http://investasi.kontan.co.id/news/bei-sebut-jumlah-investor-naik-2347>
- www.ojk.go.id. (t.thn.). Dipetik Januari 3, 2017, dari www.ojk.go.id: <http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx>
- Yudiatmaja, F. (2013). *Analisis Regresi dengan Menggunakan Aplikasi Komputer Statistika SPSS*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.