

---

## Pengaruh ROA, NPM dan EPS Terhadap Harga Saham Syariah Perusahaan Jakarta Islamic Index

Ahmad Ulil Albab Al Umar<sup>1</sup>, Arna Asna Annisa<sup>2</sup>

<sup>1</sup>UIN Sunan Kalijaga

<sup>2</sup>IAIN Salatiga

E-mail: [ahmadulil.asfebi@gmail.com](mailto:ahmadulil.asfebi@gmail.com)<sup>1</sup>, [arnaannisa@iainsalatiga.ac.id](mailto:arnaannisa@iainsalatiga.ac.id)<sup>2</sup>

---

### Article History:

Received: 01 November 2021

Revised: 15 November 2021

Accepted: 30 Desember 2021

**Keywords:** Sharia Stock  
Price, Return On Assets, Net  
Profit Margin, Earning Per  
Share.

**Abstract:** *The movement of share prices on the Jakarta Islamic Index over the past 5 years has been very volatile. A company with a good stock price indicates that the company is performing well. The research objective is to analyze the effect of partially or simultaneously the independent variables, namely Return on Assets, Net Profit Margin and Earning Per Share, on the dependent variable, namely Sharia Stock Price and use moderation variable namely Dividend Payout Ratio. The population in this study is the companies listed on the Jakarta Islamic Index period 2016-2017. The sample selection technique used purposive sampling to produce 14 sample companies. The data analysis technique uses multiple linear regression using EViews 10. The results of this study indicate that partially Return on Assets has no significant effect on sharia stock prices, Net Profit Margin has no significant effect on sharia stock prices, and Earning Per Share has a significant effect on sharia stock prices. Simultaneously, Return On Assets, Net Profit Margin and Earning Per Share affect stock prices. The Dividend Payout Ratio was unable to moderate the effect of Return On Assets and Net Profit Margin on sharia stock prices, but the Dividend Payout Ratio was able to moderate the effect of Earning Per Share on sharia stock prices.*

---

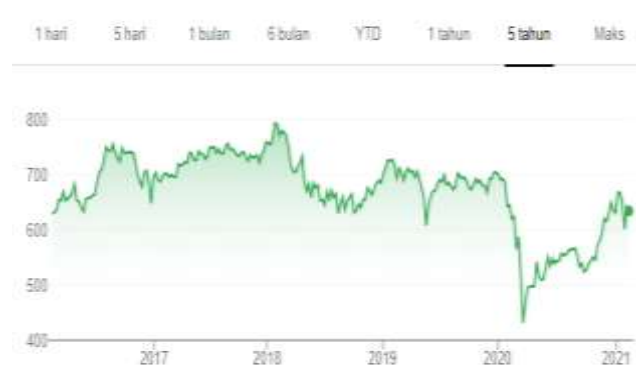
## PENDAHULUAN

Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang sesuai dengan prinsip syariah dan mekanisme yang dipakai tidak bertentangan dengan prinsip syariah (Al Umar & Zuhri, 2019). Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia belakangan ini juga sangat pesat. Namun perkembangan yang pesat ini masih kalah jauh dengan negara tetangga yakni Malaysia (Choirunnisak, 2019). Malaysia sudah memulai investasi Syariah pada tahun 1990, sedangkan Indonesia memulai hal yang sama pada tahun 1997 (Aziz, 2010). Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) jumlah investor di pasar modal syariah pada 2020 mencapai 81.413 investor, tumbuh lebih 6 kali lipat dalam 4 tahun terakhir, angka tersebut juga naik sekitar 563 persen dari posisi 2016 dimana saat itu ada 12.283 investor (Kumpanan, 2020).

---

Perusahaan pada akhirnya memiliki tujuan yakni meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut bisa dicapai dengan cara meningkatkan kinerja sebuah perusahaan. Perusahaan yang kinerjanya baik tentunya harga saham perusahaan tersebut juga baik, hal tersebut sebagai cerminan dari kinerja yang baik dan sehat. Harga saham yang cenderung stabil bahkan pergerakannya cenderung naik mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik dan memberikan keuntungan untuk berinvestasi didalamnya (Sari & Santoso, 2017). Perusahaan yang bagus cenderung memiliki harga saham yang stabil dan memiliki harga saham yang masih dibatas wajarnya, artinya tidak *over value* dengan asumsi bahwa fundamental perusahaan tersebut juga baik.

Alasan peneliti mengambil objek pada emiten yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dengan alasan adalah dimana perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) merupakan 30 saham pilihan dari Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang telah tercatat selama 6 bulan terakhir serta perusahaan di JII merupakan perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar diantara perusahaan syariah lainnya. Perkembangan harga saham pada Jakarta Islamic Index (JII) pun sangat fluktuatif. Berikut merupakan ringkasan pergerakan harga saham di perusahaan yang tercatat pada Jakarta Islamic Index (JII):



Sumber : Google (2021)

**Gambar 1. Perkembangan Harga Saham JII**

Berdasarkan grafik 1 tersebut dapat dilihat bahwa selama 5 tahun belakangan ini pergerakan harga saham di JII sangat fluktuatif. Harga saham pada 2017 dan 2018 dapat dikatakan merupakan puncaknya, kemudian tahun tahun berikutnya yakni di tahun 2019 sedikit menurun dan puncaknya pada tahun 2020 harga saham di JII mengalami penurunan yang cukup signifikan. Tahun 2021 pergerakan harga saham juga tidak konsisten pada tahun ini harga saham sudah cenderung *rebound* naik. Pergerakan harga saham ini dapat disebabkan oleh berbagai hal. Menurut Elviani, Simbolon, & Dewi (2019) ada pun beberapa faktor yang dapat memengaruhi harga saham antara lain seperti, *Return On Assets*, *Net Profit Margin* dan *Earning Per Share*.

Faktor yang dapat memengaruhi harga saham adalah ROA. Hal ini diperkuat penelitian oleh Bulutoding, Parmitasari, & Dahlan (2016) dengan pernyataan jika ROA memengaruhi harga saham, mempunyai tingkat yang baik dengan perolehan keuntungan yang lebih pula. Hal tersebut dapat meningkatkan hasil kerja dari sebuah organisasi memiliki dampak dengan tertariknya penanam modal dari sebuah organisasi. Atas antusiasme para investor dalam membeli sebuah saham suatu perusahaan, tentunya hal tersebut dapat meningkatkan harga. Hasil penelitian oleh Bulutoding et al. (2016) dan Alaagam (2019) yang menyatakan bahwa ROA memengaruhi dengan harga saham, bersebrangan dengan Novitasari & Prasetyo (2017) dan Al Umar, Arinta, Anwar, Nur Savitri, & Faisal (2020) yang menemukan bahwa ada pengaruh negatif ROA pada harga saham.

Hal yang bisa memengaruhi harga saham selanjutnya adalah NPM. Hal ini diperkuat penelitian oleh Riyana & Isdanti (2021) menyatakan bahwa NPM berpengaruh pada harga saham. NPM mengukur seberapa besar prosentase hasil penjualan setelah bunga dan pajak. Tingginya NPM dengan berdampak pada hasil kerja sebuah organisasi, bagus serta meningkatkan nilai perusahaan tersebut (Sahari & Suartana, 2020). Hasil Penelitian oleh Al Umar, Arinta, Anwar, Nur Savitri, & Faisal (2020) dan Riyana & Isdanti (2021) menemukan bahwa ada pengaruh NPM pada harga saham, sedangkan Lestari & Susetyo (2020) menyatakan sebaliknya yakni tidak ada pengaruh NPM pada harga saham.

Harga saham selanjutnya dapat dipengaruhi oleh faktor lain yakni EPS. EPS merupakan laba bersih per lembar saham. Investor akan tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki EPS yang baik atau meningkat setiap tahunnya. Hal tersebut akan berdampak pada permintaan terhadap saham perusahaan dan mengakibatkan kenaikan pada harga saham. Hasil penelitian oleh Cahyaningrum & Antikasari (2017) dan Al umar & Nur Savitri (2020) mendukung hal tersebut dengan mengemukakan bahwa EPS berpengaruh positif pada harga saham, namun Djunaidi (2016) menemukan bahwa EPS berpengaruh negatif pada harga saham. Hasil pengkajian oleh Mogonta & Pandowo (2016) berbeda lagi, dengan menemukan bahwa EPS dapat memengaruhi terhadap harga saham.

Penelitian dengan tema serupa yakni harga saham juga pernah dilakukan oleh Al umar & Nur Savitri (2020) dengan studi kasus pada Perbankan Syariah di Indonesia. Adapun penelitian oleh Novitasari & Prasetyo (2017) dengan studi kasus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian dari Ariyani, Andini, & Santoso (2018) studi kasus pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian oleh Riyana & Isdanti (2021) yang melakukan penelitian serupa namun studi kasus pada perusahaan BUMN di LQ45. Maka berdasarkan perbedaan dari berbagai studi kasus dari penelitian terdahulu tersebut. Atas uraian tersebut, maka dalam penelitian ini walaupun mengangkat tema serupa yaitu mengenai harga saham, namun kali ini peneliti meneliti studi kasus yang berbeda dan memiliki kebaharuan mengenai periode penelitian.

## **LANDASAN TEORI**

### ***Signalling Theory***

Signal Menurut Brigham & Houston (2001) menyatakan bahwa, “signal ialah hal yang dilakukan menjadi isyarat untuk penanam modal terkait manajemen perusahaan guna melihat prospek perusahaan kedepan”. Signaling theory memberikan penekanan mengenai urgensi informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan pada keputusan berinvestasi pihak eksternal. Para pelaku bisnis dan investor sangat memerlukan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan karena informasi tersebut berisi catatan, keterangan, atau gambaran sebuah entitas pada masa lalu, masa sekarang dan masa depan dan untuk keberlangsungan hidup sebuah entitas serta efek pada pasar. Menurut Tandelilin (2010) mengungkapkan bahwa investor akan memiliki ketertarikan untuk melakukan aktivitas jual beli saham ketika sebuah entitas memberikan informasi mengenai aspek akuntansi perusahaan mengenai baik atau buruknya prospek perusahaan di waktu yang akan datang. Maka, korelasinya dengan pelaporan finansial yaitu pada perkembangan pergerakan sekuritas dalam efisiensi pasar.

Berdasarkan uraian teori yang telah dijelaskan disimpulkan bahwa signal di analogikan sebagai informasi, yang dapat dipergunakan oleh investor dalam proses mengambil keputusan. Signal atau informasi berbanding lurus dengan keuntungan dan berbanding terbalik dengan risiko. Apabila informasi yang diperoleh oleh investor semakin banyak dan lengkap maka semakin besar

---

pula kemungkinan investor tersebut untuk mendapat keuntungan baik keuntungan yang normal maupun abnormal dimasa yang akan datang.

Hubungan *signaling theory* dengan variabel independen pada penelitian ini dan harga saham adalah karena variabel-variabel independen dalam penelitian ini mencerminkan kondisi internal perusahaan terutama pada aspek fundamental. Aspek fundamental perusahaan dapat menyebabkan adanya perubahan reaksi dari investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Implikasi teori *signaling theory* dalam penelitian ini berkaitan mengenai informasi laporan keuangan. Pada saat perusahaan mengumumkan laporan keuangan mereka maka itu bisa sebagai isyarat *good news* (sinyal baik) atau *bad news* (sinyal buruk). Pada saat entitas memberikan sinyal yang baik kepada investor, maka investor akan merespon informasi dari perusahaan dengan baik juga, sehingga menarik investor guna menginvestasikan dananya pada saham di perusahaan tersebut, kemudian perusahaan otomatis akan naik harga sahamnya, sehingga berakibat return saham juga akan mengalami peningkatan dan para investor akan mendapat keuntungan.

### **Saham Syariah**

Sebuah bukti atas kepemilikan sebuah entitas disebut dengan saham. Saham syari'ah merupakan sertifikat yang mencerminkan atas kepemilikan sebuah entitas yang mana dikeluarkan oleh emiten yang mempunyai aktivitas usaha dan pengelolaan usaha tersebut tidak menentang prinsip-prinsip syari'ah (Choirunnisak, 2019). Dewan Syari'ah Nasional (DSN) mendefinisikan sebuah bukti kepemilikan sebuah entitas yang tidak termasuk ke dalam golongan saham dengan hak istimewa dan memenuhi aspek atau kriteria-kriteria syari'ah disebut dengan saham (Yuliana, 2010). Saham di pasar modal tidak seluruhnya merupakan saham syari'ah. Dikarenakan mereka bekerja sama (DIM) menyaring saham-saham syari'ah ke sebuah indeks yakni Jakarta Islamic Index (JII) (Rivai, 2014).

### **Harga Saham**

Harga yang penetapannya paling mudah sebab merupakan harga sebuah saham ketika berlangsungnya pasar atau jika telah ditutup dinamakan harga penutupan dan merupakan harga pada pasar riil disebut dengan harga saham (Azis, Mintarti, & Nadir, 2015). Menurut Lopian & Dewi (2018), nilai dari satu lembar saham yang dapat menarik investor pelaksanaan yang menguntungkan disebut dengan harga saham. Kemudian menurut Jogiyanto (2014), pada sebuah keadaan, harga saham ditentukan oleh penawaran dan permintaan serta pelaku pasar oleh pihak yang bersangkutan di pasar bursa. Harga saham pada pasar modal sangat bergantung pada hukum *ceteris paribus* yakni ditentukan oleh permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*). Apabila permintaan akan sebuah saham dengan beberapa kemungkinan, pun akan semakin tinggi (Umam, 2013).

### **Return On Assets**

Menurut E. Brigham & Houston (2007), *Return on Assets* adalah rasio pendapatan bersih terhadap total asset perusahaan. *Return On Assets* merupakan sebuah rasio dari profitabilitas yang digunakan guna melakukan pengukuran kapabilitas entitas atas seluruh dana yang digunakan pada upaya memperoleh keuntungan (Utami & Murwaningsari, 2017). ROA dipergunakan guna mengetahui kinerja entitas dalam menggunakan total asset perusahaan, ROA mampu mengakibatkan depresiasi dan apresiasi harga saham (Arisandi, 2014). Menurut Rinati (2009), ROA yang baik memiliki rasio lebih dari 2%. Perusahaan memiliki asset yang terdiri dari hutang dan ekuitas, dimana keduanya digunakan sebagai pembiayaan operasional perusahaan. Bagi para investor ROA menunjukkan bagaimana perusahaan tersebut memanfaatkan uang dari investasi untuk perusahaan agar semakin baik, untuk menghasilkan keuntungan lebih banyak lagi (Syamsuddin, 2009).

### **Net Profit Margin**

---

*Net Profit Margin* (NPM) adalah salah satu dari rasio profitabilitas, dimana berfungsi untuk melakukan perhitungan mengenai sejauh mana kemampuan sebuah perusahaan dalam kemampuannya menghasilkan keuntungan bersih pada suatu tingkat penjualan (Mananta, 2019). Menurut Gitman & Chad (2015), NPM merupakan kapabilitas entitas dalam upaya memperoleh keuntungan bersih sesudah pajak. Net profit margin merupakan tolak ukur kapabilitas perusahaan menghasilkan keuntungan bersih pada suatu tingkat penjualan (Lapian & Dewi, 2018). Menurut Rinati (2009), NPM yang baik memiliki presentase lebih dari 5%. Prosentase NPM yang besar atau tinggi kepenunjukan jika mempunyai daya mampu pada keuntungan, sedangkan prosentase NPM yang kecil atau rendah menandakan penjualan rendah dan perusahaan dianggap gagal dalam menghasilkan laba yang baik.

### **Earning Per Share**

Menurut Tandelilin (2010), salah satu rasio pasar yang dapat dipergunakan dalam melakukan perbandingan atas keuntungan bersih yang siap untuk dibagikan kepada investor dengan banyaknya lebar saham perusahaan disebut dengan *earning per share*. Pendapat lain mengenai *earning per share* diungkapkan oleh Darmadji (2012) mengatakan bahwa *earning per share* merupakan rasio yang mana menunjukkan kapabilitas entitas dalam upaya memperoleh keuntungan dari lembar saham yang tersebar.

### **Hipotesis**

H1 : ROA berpengaruh positif terhadap harga saham.

H2 : NPM berpengaruh positif terhadap harga saham.

H3 : EPS berpengaruh positif terhadap harga saham.

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian yang dipakai oleh penulis merupakan jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *annual report* atau laporan keuangan masing-masing perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) yakni 30 perusahaan. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *non probability sampling* kemudian teknik penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria yakni:

- Perusahaan yang memiliki laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan mempunyai data yang lengkap sesuai dengan variabel yang hendak diteliti yakni ROA, NPM, EPS, DPR dan Harga Saham.
- Perusahaan yang masuk dalam indeks JII selama tahun 2016-2019 secara berturut-turut.

Sehingga diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan regresi linear berganda menggunakan program EViews 10.

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **Hasil penelitian**

Uji stasioneritas pada penelitian ini menggunakan *unit root test* dengan menggunakan uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF). Hasil uji stasioner untuk masing-masing variabel bisa dilihat pada tabel 1 berikut:

**Tabel 1. Hasil Uji Stasioneritas**

No	Variabel	Nilai Prob	Keterangan
.....			

1	Harga Saham	0.0000	Stasioner pada 1 <sup>st</sup> difference
2	DPR	0.0000	Stasioner pada 1 <sup>st</sup> difference
3	ROA	0.0270	Stasioner pada level
4	NPM	0.0001	Stasioner pada level
5	EPS	0.0000	Stasioner pada 1 <sup>st</sup> difference

Berdasarkan tabel 1, dapat dilihat bahwa nilai prob < 0,05, artinya bahwa seluruh variabel pada penelitian ini dapat dikatakan stasioner dan layak dilakukan uji selanjutnya.

Setelah dilakukan uji stasioneritas maka langkah selanjutnya adalah mengestimasi model dan memilih model yang tepat. Berikut adalah langkah-langkah :

**Tabel 2. Hasil Uji Common Effect**

Dependen Variable: HS

Method: Panel Least Squares

Date: 02/27/21 Time: 08:40

Sampel: 2016 2019

Periods included: 4

Cross-sections included: 14

Total panel (balanced) observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-995.8538	1449.848	-0.686868	0.4952
ROA	774.5648	90.04582	8.601896	0.0000
NPM	-195.0381	86.54037	-2.253724	0.0285
EPS	10.64315	1.453257	7.323656	0.0000
R-squared	0.775498	Mean dependen var		8884.946
Adjusted R-squared	0.762546	S.D. dependen var		12297.79
S.E. of regression	5992.625	Akaike info criterion		20.30320
Sum squared resid	1.87E+09	Schwarz criterion		20.44786
Log likelihood	-564.4895	Hannan-Quinn criter.		20.35928
F-statistic	59.87449	Durbin-Watson stat		1.161587
Prob(F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan tabel 2, diperoleh model regresi *common effect* :

Harga Saham = -995.8538 + 774.5648 ROA – 195.0381 NPM + 10.64315 EPS.

**Tabel 3. Hasil Uji Fixed Effect**

Dependen Variable: HS

Method: Panel Least Squares

Date: 02/27/21 Time: 08:45

Sampel: 2016 2019

Periods included: 4

Cross-sections included: 14

Total panel (balanced) observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8850.821	1975.145	4.481098	0.0001
ROA	-72.92902	160.1439	-0.455397	0.6513

NPM	15.87222	92.98517	0.170696	0.8653
EPS	1.281656	2.259243	0.567295	0.5738

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.953597	Mean dependen var	8884.946
Adjusted R-squared	0.934559	S.D. dependen var	12297.79
S.E. of regression	3145.947	Akaike info criterion	19.19097
Sum squared resid	3.86E+08	Schwarz criterion	19.80581
Log likelihood	-520.3472	Hannan-Quinn criter.	19.42934
F-statistic	50.09088	Durbin-Watson stat	2.830398
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan tabel 3, diperoleh model regresi *fixed effect*:

Harga Saham = 8850.821 – 72.92902 ROA + 15.87222 NPM + 1.281656 EPS.

Kemudian dilakukan uji *chow test* untuk menentukan model yang cocok antara model *common effect* dan model *fixed effect*. Adapun hasil uji *chow test* seperti berikut:

**Tabel 4. Hasil Uji Chow Test**

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	11.514142	(13,39)	0.0000
Cross-section Chi-square	88.284628	13	0.0000

Berdasarkan tabel 4, diperoleh nilai cross-section Chi-Square sebesar 88.284628 dan diperoleh nilai Prob sebesar 0.0000, artinya dapat disimpulkan bahwa model regresi yang cocok adalah model *fixed effect*.

**Tabel 5. Hasil Uji Random Effect**

Dependen Variable: HS

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 02/27/21 Time: 08:57

Sampel: 2016 2019

Periods included: 4

Cross-sections included: 14

Total panel (balanced) observations: 56

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2253.759	1883.433	1.196623	0.2369
ROA	457.4464	109.2911	4.185579	0.0001
NPM	-68.11559	80.49644	-0.846194	0.4013
EPS	6.686429	1.672294	3.998357	0.0002

Berdasarkan tabel 5, maka bentuk regresi *random effect*:

$$\text{Harga Saham} = 2253.759 + 457.4464 \text{ ROA} - 68.11559 \text{ NPM} + 6.686429 \text{ EPS.}$$

Kemudian dilakukan uji hausman test untuk memilih model yang cocok antara *fixed effect* dan *random effect*. Adapun hasil uji hausman test seperti berikut:

**Tabel 6. Hasil Uji Hausman Test**

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	31.689596	3	0.0000

Berdasarkan tabel 6 diperoleh nilai Cross-section random sebesar 31.689596 dan nilai Prob sebesar  $0.0000 < 0,05$ , hal ini berarti bahwa model regresi yang dipilih adalah *fixed effect*, kemudian dikarenakan dalam uji *chow test* serta *hausman test* menunjukkan model yang sama tidak perlu dilakukan uji LM.

Model regresi *fixed effect* dapat di estimasikan dengan model seperti berikut:

$$\text{Harga Saham} = 8850.821 - 72.92902 \text{ ROA} + 15.87222 \text{ NPM} + 1.281656 \text{ EPS.}$$

Model estimasi pada penelitian ini menggunakan hasil estimasi *fixed effect model* seperti berikut:

**Tabel 7. Hasil Uji Fixed Effect Model**

Dependen Variable: HS

Method: Panel Least Squares

Date: 02/27/21 Time: 08:45

Sampel: 2016 2019

Periods included: 4

Cross-sections included: 14

Total panel (balanced) observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8850.821	1975.145	4.481098	0.0001
ROA	-72.92902	160.1439	-0.455397	0.6513
NPM	15.87222	92.98517	0.170696	0.8653
EPS	1.281656	2.259243	0.567295	0.5738

Persamaan model regresi data panel tersebut juga dapat dijelaskan seperti berikut:

- Nilai konstanta sebesar 8850.821, hal ini berarti bahwa apabila nilai variabel independen sama dengan 0, maka nilai harga saham sebesar 8850.821.
- Nilai koefisien regresi variabel ROA sebesar -72.92902 dan memiliki nilai prob sebesar 0.6513. Hal ini berarti bahwa apabila nilai ROA meningkat satu satuan maka akan menurunkan harga saham sebesar -72.92902.
- Nilai koefisien regresi variabel NPM sebesar 15.87222 dan memiliki nilai prob sebesar 0.8653. Hal ini berarti bahwa apabila nilai NPM meningkat satu satuan maka akan menaikkan harga saham sebesar 15.87222.



- d. Nilai koefisien regresi variabel EPS sebesar 1.281656 dan memiliki nilai prob sebesar 0.5738. Hal ini berarti bahwa apabila nilai EPS meningkat satu satuan maka akan menurunkan harga saham sebesar 1.281656.

**Tabel 8. Hasil Uji Hipotesis**

Dependen Variable: HS

Method: Panel Least Squares

Date: 03/04/21 Time: 14:27

Sampel (adjusted): 2017 2019

Periods included: 4

Cross-sections included: 14

Total panel (balanced) observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13558.94	1644.492	8.245062	0.0000
ROA	69.93197	74.93817	0.933196	0.3596
NPM	47.01441	88.18619	0.533127	0.5987
EPS	-11.42733	2.747065	-4.159832	0.0003

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.681277	Mean dependen var	8985.405
Adjusted R-squared	0.669295	S.D. dependen var	13015.58
S.E. of regression	2280.696	Akaike info criterion	18.59308
Sum squared resid	1.30E+08	Schwarz criterion	19.29642
Log likelihood	-373.4547	Hannan-Quinn criter.	18.85088
F-statistic	81.89321	Durbin-Watson stat	2.122624
Prob (F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan table 9, diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0.66925, hal ini berarti bahwa variabel ROA, NPM dan EPS dapat menjelaskan variabel harga saham sebesar 66,92%, sedangkan sisanya sebesar 33,08% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti pada penelitian ini. Berdasarkan table 9, diperoleh nilai Prob sebesar 0.3596 lebih besar dari  $> 0.05$ . Hasil ini berarti bahwa ROA berpengaruh tidak signifikan pada harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Berdasarkan table 4.16, diperoleh nilai Prob sebesar 0.5987 lebih besar dari  $> 0.05$ . Hasil ini berarti bahwa NPM berpengaruh tidak signifikan pada harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Berdasarkan table 9, diperoleh nilai Prob sebesar 0.0003 lebih kecil dari  $< 0.05$ . Hasil ini berarti bahwa EPS berpengaruh signifikan pada harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Berdasarkan table 4.16, diperoleh nilai Prob sebesar  $0.0000 < 0.005$ , hal ini berarti bahwa variabel independen yakni ROA, NPM dan EPS secara simultan berpengaruh pada variabel dependen yakni Harga Saham.

### Pembahasan

#### Pengaruh ROA terhadap Harga Saham

Berdasarkan table 8, diperoleh nilai koefisien sebesar 134.4041 dan nilai Prob sebesar  $0.3552 > 0.05$ . Berdasarkan hasil ini, maka dapat dikatakan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hal ini juga berarti bahwa pengaruh ROA pada harga saham berpengaruh positif dan tidak signifikan pada

harga saham. Artinya, semakin tinggi ROA maka akan juga semakin tinggi harga saham tersebut namun pengaruhnya tidak terlalu signifikan, sebaliknya apabila ROA semakin turun maka harga saham juga akan turun namun tidak terlalu signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Bulutoding et al.(2016) dan Alaagam (2019) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun, hasil ini bertentangan oleh penelitian Novitasari & Prasetyo (2017) dan Al Umar et al.(2020) yang menemukan ROA berpengaruh negatif pada harga saham.

ROA merupakan gambaran dari kinerja keuangan sebuah perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari total aktiva operasional perusahaan. Semakin baik ROA sebuah perusahaan akan menarik perhatian para investor dalam memilih untuk investasi. Ketika banyak investor memasukkan dananya pada sebuah perusahaan akibatnya harga saham akan naik. Namun dalam hal ini ROA memiliki pengaruh yang tidak signifikan pada harga saham, yang berarti bahwa investor masih memerhatikan ROA sebagai rasio untuk berinvestasi namun juga ada faktor lain yang diperhatikan. Hasil ini berarti bahwa ROA dapat memengaruhi terhadap harga saham namun pengaruhnya tidak begitu banyak atau tidak begitu signifikan.

#### **Pengaruh NPM terhadap Harga Saham**

Berdasarkan table 8, diperoleh nilai koefisien yakni sebesar  $-98.96270$  dan memiliki nilai Prob sebesar  $0.4421 > 0.05$ . Berdasarkan hasil ini, maka dapat dikatakan  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hal ini berarti bahwa pengaruh NPM pada harga saham berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada harga saham. Artinya, semakin tinggi NPM maka akan harga saham akan semakin turun namun pengaruhnya tidak terlalu signifikan, sebaliknya apabila NPM semakin turun maka harga saham akan naik namun tidak terlalu signifikan. Hasil pada penelitian ini mendukung penelitian oleh Lestari & Susetyo (2020) yang menemukan bahwa NPM berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan Riyana & Isdanti (2021) yang menyatakan bahwa NPM memengaruhi secara positif dan signifikan pada harga saham.

NPM diartikan sebagai laba bersih dari sebuah perusahaan, dimana seharusnya semakin tinggi NPM akan menarik di mata investor hal itu menandakan bahwa perusahaan mempunyai likuiditas yang baik dalam menghasilkan laba. Berdasarkan perspektif dari teori signal, hasil ini bertentangan. Seharusnya NPM yang besar menjadikan sinyal untuk para investor menginvestasikan dananya dan berarti bahwa perusahaan tersebut bagus dalam hal kemampuan menghasilkan laba yang besar. Akan tetapi, NPM pada penelitian ini tidak terlalu diperhatikan investor dalam berinvestasi sehingga pergerakan harga saham juga tidak bergerak naik.

#### **Pengaruh EPS terhadap Harga Saham**

Berdasarkan table 8, diperoleh nilai koefisien sebesar  $12.49806$  dan nilai Prob sebesar  $0.0330 < 0.05$ . Berdasarkan hasil ini, maka dapat dikatakan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hal ini berarti bahwa pengaruh EPS pada harga saham berpengaruh positif dan signifikan pada harga saham. Artinya, semakin tinggi NPM maka akan harga saham akan semakin naik dan pengaruhnya signifikan, sebaliknya apabila NPM semakin turun maka harga saham akan naik dengan signifikan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian oleh Cahyaningrum & Antikasari (2017) dan Al Umar et al. (2020) yang menemukan bahwasanya EPS bisa memengaruhi secara positif dan signifikan pada harga saham. Namun, hasil ini bertentangan dengan Djunaidi (2016) yang menemukan bahwa EPS berpengaruh negative dan tidak signifikan, sedangkan Mogonta & Pandowo (2016) mengatakan EPS tidak ada pengaruh pada harga saham.

Berdasarkan perspektif dari teori signal, hasil ini mendukung teori tersebut. EPS yang tinggi menjadi pertimbangan investasi. EPS berarti laba bersih per lembar saham. Investor biasanya menyukai perusahaan dengan EPS yang tinggi untuk berinvestasi.

.....

## KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan secara parsial variabel ROA berpengaruh secara positif dan tidak signifikan pada harga saham. NPM secara parsial berpengaruh secara negative dan tidak signifikan pada harga saham. Kemudian EPS berpengaruh positif dan signifikan pada harga saham. Secara simultan, variabel ROA, NPM dan EPS berpengaruh pada harga saham. DPR tidak mampu memoderasi pengaruh ROA dan NPM terhadap Harga Saham, namun DPR dapat memoderasi Pengaruh EPS terhadap harga saham.

Kemudian saran untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel dan memodifikasi model penelitian serta menambah periode tahun sehingga menimbulkan kebaharuan dan melengkapi penelitian ini.

## DAFTAR REFERENSI

- Al Umar, A. U. A., Arinta, Y. N., Anwar, S., Nur Savitri, A. S., & Faisal, M. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Jakarta Islamic Index : Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *INVENTORY: Jurnal Akuntansi*, 4(1), 22–32.
- Al Umar, A. U. A., & Zuhri, S. (2019). *Pengaruh Manfaat , Pengetahuan Dan Edukasi Terhadap Minat Mahasiswa Dalam Berinvestasi Di Pasar Modal Syariah ( Study Kasus Pada Mahasiswa IAIN Salatiga )*. 4(1), 129–138.
- Al umar, A. U. albab, & Nur Savitri, A. S. (2020). Analisis Pengaruh Roa, Roe, Eps Terhadap Harga Saham. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 4(2), 92–98. <https://doi.org/10.25139/jaap.v4i2.3051>
- Alaagam, A. (2019). The Relationship Between Profitability and Stock Prices: Evidence from the Saudi Banking Sector. *Research Journal of Finance and Accounting*, 10(14), 91–101. <https://doi.org/10.7176/RJFA>
- Arisandi, M. (2014). Pengaruh ROA, DER, CR, Inflasi dan Kurs Terhadap Return Saham (Studi Kasus Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI) Periode 2008-2012. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 2(1).
- Ariyani, L., Andini, R., & Santoso, E. B. (2018). Pengaruh EPS, CR, DER, Dan PBV Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015). *Journal Of Accounting*, 4(4), 1–20. Retrieved from <http://jurnal.unpand.ac.id/index.php/AKS/article/view/958>
- Azis, M., Mintarti, S., & Nadir, M. (2015). *Manajemen Investasi: Fundamental, Teknikal,. Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta: deepublish.
- Aziz, A. (2010). *Manajemen Investasi Syari'ah*. Bandung: Alfabeta.
- Brigham, E., & Houston, J. (2007). *Fundamentals of Financial Management* (Elevent Ed). USA: Thomson South Western.
- Brigham, F., & Houston, J. (2001). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (edisi 8). Jakarta: Erlangga.
- Bulutoding, L., Parmitasari, R. D. A., & Dahlan, M. A. (2016). Pengaruh Return On Assets (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010-2016). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban ISSN, 3017*, 1–14.
- Cahyaningrum, Y. W., & Antikasari, T. W. (2017). Pengaruh Earning Per Share, Price To Book
-

- Value, Return on Asset, Dan Return on Equity Terhadap Harga Saham Sektor Keuangan. *Jurnal Economia*, 13(2), 191. <https://doi.org/10.21831/economia.v13i2.13961>
- Choirunnisak, C. (2019). Saham Syariah; Teori Dan Implementasi. *Islamic Banking : Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 4(2), 67–82. <https://doi.org/10.36908/isbank.v4i2.60>
- Darmadji, T. (2012). *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab* (edisi 3). Jakarta: Salemba Empat.
- Djunaidi, M. (2016). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), dan Devt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada PT Holcim Indonesia, Tbk. Dan Entitas Anak. *Jurnal FinAcc*, 1(5), 797–814.
- Elviani, S., Simbolon, R., & Dewi, S. P. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma*, 6(1), 29–39.
- Gitman, L., & Chad, Z. (2015). *Principles of Manajerial Finance* (Edisi 14). United States: Pearson.
- Google. (2021). Google. Retrieved February 23, 2021, from <https://www.google.com/search?q=harga+saham+jii>
- Jogiyanto, H. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi ke 1). Yogyakarta: BPFE.
- Kumparan. (2020). Investor Pasar Modal Syariah Tembus 81.000, Naik 6 Kali Lipat dalam 4 Tahun. Retrieved February 12, 2021, from [kumparan.com](http://kumparan.com)
- Lapian, Y., & Dewi, S. S. (2018). Profitabilitas dan Leverage Terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Udayana*, 7(2), 816–846.
- Lestari, A. P., & Susetyo, A. (2020). Pengaruh NPM, EPS, DER dan PBV Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Terdaftar IDX HIDIV20 Dengan DPR sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(2), 184–196. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v2i2.461>
- Mananta, I. G. (2019). Pengaruh Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio, Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 3(6), 7–11.
- Mogonta, K., & Pandowo, M. (2016). Analyzing the Effect of Return on Assets, Return on Equity and Earnings Per Share on Market Share Price: a Study of Lq-45 Mining Companies Listed on Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(2), 703–713.
- Novitasari, D., & Prasetyo, E. (2017). Pergerakan Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating ( Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia ). *Jurnal Ekuivalensi*, 3(7), 1–18.
- Rinati, I. (2009). Pengaruh Return On Assets, Return On Equity dan Net Profit Margin terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45. *EFEKTIF*.
- Riyana, D., & Isdanti, H. (2021). *The Effect of Net Propit Margin and Debt to Asset Ratio To Stok Price and Earning Per Share as Intervening Variable*. 4(1), 105–117.
- Rivai, V. (2014). *Principle of Islamic Finance (Dasar-Dasar Keuangan Islam): Saatnya Hijrah ke Sistem Keuangan Islam yang Telah Teruji Keampuhannya* (edisi 2). Yogyakarta: BPFE.
- Sahari, K. A., & Suartana, I. W. (2020). Pengaruh NPM , ROA , ROE terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*, 30(5), 1258–1269.
- Sari, L. A., & Santoso, B. H. (2017). Pengaruh EPS, DER, PBV dan NPM Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(8), 1–15.
- Syamsuddin, L. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Tandelilin, A. (2010). *Teori Portoflio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: Konisius.

- Umam, K. (2013). *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah*. Jakarta: pustaka setia.
- Utami, F., & Murwaningsari, E. (2017). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 4(1), 75. <https://doi.org/10.25105/jmat.v4i1.4988>
- Yuliana, I. (2010). *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN MALiki Malang Press.