

**PENGARUH KINERJA BERBASIS NILAI DAN RASIO KEUANGAN  
TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH  
PERIODE 2009-2012**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Strata Satu  
Jurusan Manajemen



Oleh :

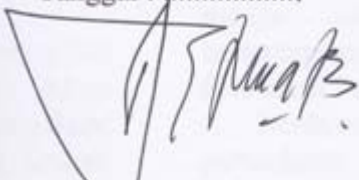
**DEWA SUSATIO**  
**2009210315**

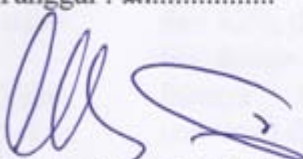
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2014**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Dewa Susatio  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 14 Agustus 1991  
N.I.M : 2009210315  
Jurusan : Manajemen  
Program Pendidikan : Strata 1  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul : Pengaruh Kinerja Berbasis Nilai dan Rasio Keuangan  
Terhadap Harga Saham Syariah Periode 2009-2012

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 24-03-14  
  
**(Dr. Dra. Ec. Rr. Iramani, M.Si)**

Ketua Program Studi S1 Manajemen,  
Tanggal : 24. Maret. 2014  
  
**(Mellyza Silvy, S.E., M.Si)**

# **PENGARUH KINERJA BERBASIS NILAI DAN RASIO KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH PERIODE 2009-2012**

Dewa Susatio  
STIE Perbanas Surabaya  
Email: [dewa.susatio@gmail.com](mailto:dewa.susatio@gmail.com)

## **ABSTRACT**

*Market Value Added (MVA) is one of company's financial performance measure based on value added. MVA can be seen as financial ratios which investors usually use to predict stock price. The objective of this study is to find out the impact of Market Value Added (MVA) and several financial ratios (EPS, NPM, and TATO) on stock price. Sampling technique that used in this study was purposive sampling. Sample of this study are the companies that listed in Daftar Efek Syariah (DES) during the year 2009-2012. There are 86 samples in this research. The statistical methods that used in this study were Multiple Regression Analysis (MRA) for the accomplishment of the objective. The result of this research showed that MVA and EPS have positive and significant impact on syariah stock prices while NPM and TATO have positive and not significant on the syariah stock prices.*

**Key words :** *Market Value Added, Financial Ratios, Stock Prices*

## **PENDAHULUAN**

Pasar modal adalah tempat instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham dan instrumen lainnya diperjual belikan (Tjiptono & Hendy, 2011 : 1). Instrumen keuangan yang paling sering dikenal oleh investor Indonesia adalah saham.

Pasar Modal di Indonesia memiliki saham syariah yang termasuk ke dalam efek syariah yang diharapkan mengalami pertumbuhan cukup pesat seiring dengan pertumbuhan signifikan yang terjadi pada industri pasar modal Indonesia. Selama ini saham syariah identik dengan saham yang terdaftar di dalam *Jakarta Islamic Index* yang hanya menggambarkan 30 saham syariah yang telah terdaftar pada pasar modal Indonesia.

Sejak November tahun 2007, Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dan Lembaga Keuangan (LK) telah mengeluarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang berisi saham-saham syariah yang telah terdaftar pada pasar modal Indonesia.

Berdasarkan Peraturan Nomor IX.A.13 dalam lampiran Salinan Keputu-

san Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep-181/BL/2009 tentang Penerbitan Efek Syariah (2009), saham syariah yang merupakan salah satu dari efek syariah adalah Efek yang pengaturan pelaksanaan “akad, cara, dan kegiatan usaha yang menjadi landasan penerbitannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal”.

Berdasarkan Otoritas Jasa Keuangan, perusahaan yang menerbitkan saham syariah merupakan perusahaan yang tidak melakukan kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, perbandingan total hutang yang berbasis bunga terhadap total ekuitas tidak lebih dari 82%, dan perbandingan total pendapatan bunga serta pendapatan tidak halal lainnya terhadap total pendapatan (*revenue*) tidak lebih dari 10%.

Harga saham syariah dapat dipengaruhi oleh faktor fundamental berupa kinerja berbasis nilai dan rasio keuangan, sehingga investor dapat menganalisis kinerja berbasis nilai dan rasio keuangan untuk mengambil keputusan dalam mem-

beli saham syariah melalui laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan penerbit saham yang bersangkutan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nurul Fitriana (2008) menunjukkan variabel *Price to Book Value* (PBV) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Naimy (2008) berhasil membuktikan bahwa *Total Liabilities/Equity*, *Debt Ratio*, *Return On Equity*, *Return On Asset*, *Total Assets Turnover*, *Basic Earnings Power* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan pada sektor bank. *Total Liabilities/Equity*, *Debt Ratio*, *Return On Equity*, *Profit Margin on Sales* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan pada sektor asuransi. Pada penelitian ini, variabel *Total Asset Turnover* hanya berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor bank sedangkan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan pada sektor *real estate* dan sektor asuransi.

Penelitian yang dilakukan oleh Ramlawati (2011) menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan hasil studi Ali dan Razi, (2012) menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM), *Current Ratio* (CR) dan *Total Asset Turnover* (TATO) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Atika dan Bambang (2012) menunjukkan hasil *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan variabel *Last-year stock prices* memiliki efek positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan *DER* dan variabel *NPM* memiliki efek negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Terdapat hasil yang tidak konsisten pada penelitian terdahulu, sehingga perlu dilakukan kajian ulang. Dengan replikasi dari penelitian terdahulu, peneliti melakukan pengembangan penelitian dengan meneliti pengaruh Kinerja Berbasis Nilai yang masih jarang digunakan investor sebagai alat analisis dalam berinvestasi.

Berdasarkan uraian tersebut maka peneliti ingin meneliti pengaruh Kinerja Berbasis Nilai dan Rasio Keuangan terhadap Harga Saham Syariah yang Listing di Bursa Efek Indonesia.

## **RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS**

### **Harga Saham Syariah**

Berdasarkan Eduardus Tandelilin (2010: 301), ada tiga jenis nilai yang dikenal dalam penilaian saham yang antara lain : a) nilai Buku yang merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten); b) nilai Pasar yang merupakan nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar; c) nilai Intrinsik yang merupakan nilai yang sebenarnya atau seharusnya terjadi pada saham.

Nilai intrinsik dan nilai buku saham dapat ditentukan berdasarkan laporan keuangan perusahaan.

Harga pasar saham syariah yang terdapat di dalam Pasar modal Indonesia merupakan harga yang tercantum di pasar modal Indonesia.

### **Pengaruh Kinerja Berbasis Nilai Terhadap Harga Saham**

Salah satu tolok ukur kinerja berbasis nilai tambah adalah *Market Value Added* (MVA). *Market Value Added* merupakan ukuran kinerja perusahaan terhadap penyandang dana dalam penciptaan kekayaan (Abu Bakar, 2010 : 22).

*Market Value Added* (MVA) merupakan alat analisis investasi yang menggambarkan penilaian pasar pada suatu perusahaan. Jika pasar memberikan nilai pada perusahaan melebihi nilai modal yang diinvestasikan, maka hal tersebut menunjukkan bahwa manajemen mampu menciptakan nilai lebih bagi pemegang saham (Abied Luthfi Safitri, 2013 : 3). "Nilai MVA yang semakin besar akan meningkatkan harga saham" (Abied Luthfi Safitri, 2013 : 3). Pernyataan Abied tersebut dapat diartikan bahwa *Market Value Added* berpengaruh positif terhadap

harga saham. Pernyataan tersebut didukung dengan hasil dari penelitian Abied (2013) sendiri yang menunjukkan bahwa MVA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan kajian terdahulu maka hipotesis pertama yang diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**H1** : Kinerja keuangan berbasis nilai berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

### **Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham**

Variabel rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earning per share*, *Net Profit Margin*, dan *Total Asset Turnover* yang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada penelitian yang dilakukan oleh Ramlawati (2011) dan Ali & Razi (2012).

*Earning Per Share* (EPS) adalah laba per lembar saham. Eduardus menyatakan bahwa :

Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan (Eduardus Tandililin, 2010 : 374).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Ramlawati (2011) EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dan pada penelitian yang dilakukan oleh Nurul Fitriana (2008) EPS berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham. Menurut Mursidah (2011 : 46), peningkatan harga saham dapat berpengaruh positif terhadap harga saham. Semakin tinggi EPS maka laba yang siap dibagikan perusahaan kepada investor juga semakin tinggi. Ketika laba yang tersedia untuk investor tinggi maka harga saham cenderung meningkat karena pengaruh dari meningkatnya permintaan investor akan saham tersebut dan sebaliknya ketika laba menurun, maka harga saham juga ikut menurun.

Dari uraian tersebut maka hipotesis kedua yang diuji pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H2** : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Werner R. Murhadi mendefinisikan “*Net Profit Margin* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba neto dari setiap penjualannya” (Werner R. Murhadi, 2013 : 64).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Atika dan Bambang (2012) *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Pada penelitian yang dilakukan Ali & Razi (2012), variabel NPM berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Semakin besar NPM semakin baik karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui penjualan semakin tinggi. Begitu juga sebaliknya apabila NPM kecil maka menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dari penjualan kurang baik. Hal tersebut dapat berpengaruh terhadap minat investor, apabila NPM besar maka investor akan berminat untuk menanamkan pada saham perusahaan tersebut yang dapat menyebabkan pada permintaan saham dan dapat menyebabkan peningkatan pada harga saham.

Dari uraian mengenai *Net Profit Margin* tersebut maka hipotesis ketiga yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

**H3** : *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Menurut David dan Kurniawan (2010 : 239), *Total Asset Turnover* (TATO), merupakan rasio yang mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan.

Pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Ali & Razi (2012), variabel TATO memiliki pengaruh yang sangat dalam terhadap harga saham. Pada penelitian yang dilakukan oleh Naimy (2008), *Total Asset Turnover* hanya berpengaruh signifikan pada harga perusahaan sektor bank sedangkan tidak berpengaruh

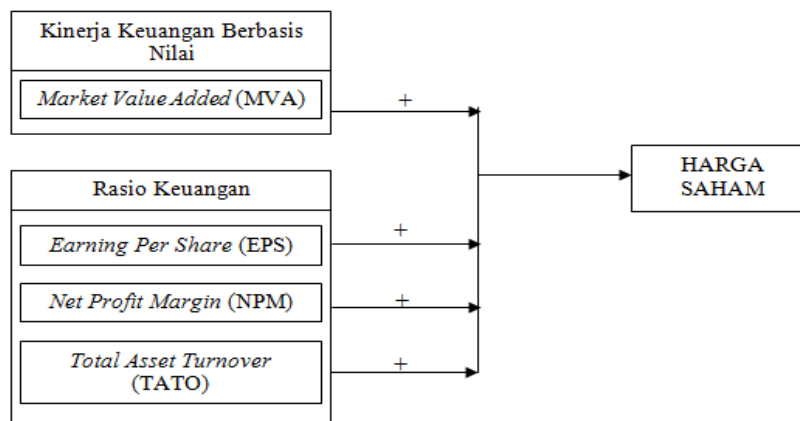
signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor *real estate* dan sektor asuransi.

Semakin tinggi TATO semakin menarik investor dalam menanamkan modal pada perusahaan karena hal tersebut menunjukkan semakin tinggi juga efektifitas perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan, meningkatnya minat investor dalam menanamkan modal searah dengan peningkatan permintaan saham sehingga berdampak meningkatnya harga saham perusahaan.

Jadi, *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian mengenai Total asset Turnover (TATO) sebelumnya, maka hipotesis keempat yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**H4** : *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

**METODE PENELITIAN**

Berdasarkan derajat kristalisasi pertanyaan riset, penelitian ini termasuk ke dalam studi formal karena penelitian ini dimulai dengan suatu hipotesis atau pertanyaan riset yang kemudian melibatkan prosedur dan sumber spesifikasi data yang tepat.

Berdasarkan tujuan studi, penelitian ini bersifat studi sebab akibat karena peneliti mencoba menjelaskan pengaruh variabel *Market Value Added* (MVA), *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap harga saham.

Berdasarkan dimensi waktu, penelitian ini menggunakan gabungan antara *cross sectional study*, yaitu pengamatan yang dilakukan sekaligus pada satu waktu yang bersamaan, dengan *retrospective study*, menggali informasi masa lalu.

Berdasarkan cakupan topik, penelitian ini termasuk ke dalam studi statistik karena menggunakan alat statistik untuk menguji hipotesis yang dilakukan.

Variabel yang diteliti dalam studi ini meliputi harga saham sebagai variabel terikat dengan variabel kinerja berbasis nilai dan rasio keuangan sebagai variabel bebas.

Berikut adalah definisi operasional dan pengukuran terhadap variabel yang diteliti :

**Harga Saham**

Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga penutupan saham tahunan di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan harga saham perusahaan adalah harga penutupan saham setiap akhir tahun setelah laporan keuangan diterbitkan.

kan, yakni harga saham penutupan tahun 2010-2012 (Khan & Amanullah, 2012 : 115) dan (Julie & Meily, 2011 : 14).

### **Market Value Added (MVA)**

*Market Value Added* (MVA) merupakan alat analisis yang digunakan untuk membandingkan harga pasar ekuitas perusahaan dengan ekuitas perusahaan pada laporan keuangan. Data MVA yang digunakan adalah data dari laporan keuangan akhir tahun 2009-2011. Berdasarkan Abu Bakar (2010 : 22) *Market value added* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$MVAt = ( SPt - EpSt ) \times Ost$$

Dimana :

MVAt : *Market value added* pada perioda-t

SPt : Stock Price pada perioda-t

EpSt : Equity per Share pada perioda-t

Ost : Outstanding Share pada perioda-t

### **Earnings Per Share (EPS)**

Pendapatan per lembar saham yang dapat dilihat dari laporan laba rugi. Bagian laba perusahaan yang siap dibagikan untuk setiap saham yang beredar dari saham biasa. Data EPS yang digunakan adalah data dari laporan keuangan akhir tahun 2009-2011. Variabel ini dapat di hitung dengan menggunakan rumus :

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga setelah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

### **Net Profit Margin (NPM)**

Merupakan rasio pengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap penjualannya. Data NPM yang digunakan adalah data dari laporan keuangan akhir tahun 2009-2011. Variabel ini dapat di hitung dengan menggunakan rumus :

$$NPM = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{sales}} \times 100\%$$

### **Total Aset Turnover ( TATO )**

Rasio ini merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki

untuk menghasilkan penjualan. Data TATO yang digunakan adalah data dari laporan keuangan akhir tahun 2009-2011. Variabel ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$TATO = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Total Asset}}$$

### **Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel**

Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) dan telah listing di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian tahun 2009-2012. Teknik pengambilan sampel yang digunakan *purposive sampling* (sampel pertimbangan) artinya sampel dipilih sengaja agar dapat mewakili populasinya dan disesuaikan dengan tujuan penelitian. Karakteristik sampel pada penelitian ini adalah: a) Terdaftar di DES Periodik II tahun 2009 sampai dengan DES Periodik II tahun 2012; b) Listing pada Bursa Efek Indonesia selama periode 1 Januari 2009-31 Desember 2012; c) Memiliki kelengkapan data ringkasan laporan keuangan per 31 Desember periode 2009-2012; d) Perusahaan yang tidak melakukan *corporate action* selama periode penelitian.

### **Data dan Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi yaitu pengambilan data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Untuk melihat harga saham suatu perusahaan diambil data dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### **Teknik Analisis Data**

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Teknik analisis regresi berganda pada penelitian ini digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel *Market Value Added (MVA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Net Profit Margin (NPM)* dan *Total Asset Turnover (TATO)* terhadap harga saham.

Adapun model yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$HS = B_0 \pm B_1 MVA \pm B_2 EPS \pm B_3 NPM \pm B_4 TATO + e_i$$

Untuk menguji hipotesis yang diajukan, digunakan uji t dengan melihat nilai signifikansinya. Jika signifikan < 0,05

maka hipotesis penelitian dapat diterima dan sebaliknya. Subyek pada penelitian ini adalah perusahaan yang sahamnya termasuk ke dalam Daftar Efek Syariah selama periode tahun 2009 hingga 2012 yang memenuhi kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan.

**Tabel 1**  
**Ringkasan Hasil Analisis**

Variabel	B	Significant	r <sup>2</sup> (%)	Keputusan
(Constant)	198,132	0,875		
MVA	0,151	0,002**	3,76	H1 Diterima
EPS	5,289	0,000**	32,83	H2 Diterima
NPM	2,491	0,918	0,003	H3 Ditolak
TATO	1085,181	0,219	0,593	H4 Ditolak
R <sup>2</sup> = 0,368				

Sumber : www.idx.co.id, diolah.

Keterangan : \*\* sig 1 %

## ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Jumlah populasi pada penelitian ini sebanyak 350 perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) periodik II periode tahun 2009 hingga tahun 2012, dengan data yang menjadi sampel penelitian sebanyak 86 perusahaan.

Ringkasan hasil analisis disajikan pada tabel 1. Berdasarkan pada tabel 1, maka model regresi yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$HS = 198,132 + 0,151 MVA + 5,289 EPS + 2,491 NPM + 1085,181 TATO + e$$

Nilai *constant* sebesar 198,132. Hal tersebut menunjukkan apabila variabel MVA, EPS, NPM, dan TATO konstan, maka nilai harga saham sebesar 198,132 satuan.

Koefisien regresi MVA sebesar 0,151. Hal tersebut menunjukkan apabila variabel *Market Value Added* (MVA) naik satu milyar, maka harga saham akan naik sebesar 0,151 satuan.

Signifikan MVA lebih kecil dari  $\alpha$  (0,002 < 0,05). Hal tersebut dapat dijelaskan bahwa variabel *Market Value*

*Added* (MVA) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Jadi, hipotesis penelitian (H1) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berbasis nilai berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dapat diterima.

Nilai koefisien determinasi parsial (r<sup>2</sup>) variabel *Market Value Added* sebesar 0,0376 yang artinya bahwa kontribusi *Market Value Added* (MVA) secara parsial terhadap harga saham sebesar 3,76 persen.

Menurut Abu bakar (2010 : 22) *Market Value Added* (MVA) merupakan ukuran kinerja perusahaan terhadap penyandang dana dalam penciptaan kekayaan yang merepresentasikan selisih antara nilai pasar perusahaan dengan nilai perusahaan sebenarnya.

Berdasarkan definisi tersebut dapat diartikan bahwa semakin tinggi *Market Value Added* (MVA) maka kinerja perusahaan dalam penciptaan kekayaan bagi penyandang dana semakin baik.

Dalam penelitian ini, *Market Value Added* (MVA) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham syariah yang terdaftar pada Daftar Efek Syariah periode 2009-2012. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai



*Market Value Added* maka akan meningkatkan harga saham syariah. Fenomena ini mengindikasikan bahwa investor mempertimbangkan *Market Value Added* sebagai alat analisis dalam mengambil keputusan untuk membeli saham syariah meskipun perusahaan yang sahamnya termasuk ke dalam saham syariah hanya memiliki total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82%, dan total pendapatan bunga serta pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (revenue) tidak lebih dari 10%.

Semakin tinggi nilai *Market Value Added* maka investor semakin percaya terhadap kinerja perusahaan dalam penciptaan kekayaan terhadap penyandang dana. Hal tersebut dapat mempengaruhi permintaan akan saham perusahaan dengan MVA yang tinggi sehingga dapat menyebabkan peningkatan pada harga saham syariah juga.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Abied Luthfi Safitri (2013) yang menunjukkan bahwa MVA berpengaruh positif terhadap harga saham.

Koefisien regresi EPS sebesar 5,289. Hal tersebut menunjukkan apabila variabel *Earning Per Share* (EPS) naik satu satuan, maka harga saham akan naik sebesar 5,289 satuan. Signifikan EPS lebih kecil dari alfa  $\alpha$  ( $0,00 < 0,05$ ). Hal tersebut dapat dijelaskan bahwa variabel *Earning Per Share* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Jadi, hipotesis penelitian kedua (H2) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dapat diterima.

*Earning Per Share* (EPS) menunjukkan laba bersih yang siap dibagikan untuk setiap lembar sahamnya. Semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS) maka semakin baik karena hal tersebut menunjukkan semakin tinggi juga laba bersih yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan yang termasuk ke dalam Daftar Efek Syariah. Semakin rendah nilai *Earning Per Share* menunjukkan semakin

rendahnya tingkat laba bersih yang siap dibagikan kepada seluruh pemegang saham perusahaan. Jika nilai *Earning Per Share* bernilai negatif hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami kerugian.

Pada penelitian ini, *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham syariah yang terdaftar di daftar efek syariah periode 2009-2012. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai EPS maka akan dapat meningkatkan harga saham syariah karena hal tersebut dapat menarik minat investor untuk membeli saham syariah. Dengan meningkatnya permintaan saham syariah maka akan dapat meningkatkan harga saham syariah.

Meskipun perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam Daftar Efek Syariah memiliki total pendapatan bunga serta pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (revenue) tidak lebih dari 10%, variabel EPS memiliki pengaruh yang sangat dalam terhadap harga saham. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,000

Nilai Koefisien determinasi parsial ( $r^2$ ) *Earning Per Share* (EPS) sebesar 32,83 persen yang merupakan nilai koefisien determinasi paling besar dibandingkan dengan koefisien determinasi parsial ( $r^2$ ) MVA, NPM dan TATO. hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share* merupakan variabel yang dominan dalam menjelaskan atau mempengaruhi harga saham syariah pada penelitian ini

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ramlawati (2011), Atika dan Bambang (2012), dan Abied Luthfi Safitry (2013) yang menunjukkan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, namun tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nurul Fitriana (2008) yang menunjukkan hasil bahwa *Earning Per Share* berpengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham.

Pada tabel 1 dapat dilihat nilai koefisien regresi NPM sebesar 2,491. Hal

tersebut menunjukkan apabila Variabel Net Profit Margin (NPM) naik satu satuan maka harga saham akan naik sebesar 2,491. sSignifikan NPM lebih besar dari  $\alpha$  ( $0,918 > 0,05$ ). Hal tersebut dijelaskan bahwa variabel NPM berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham. Jadi, hipotesis ketiga penelitian (H3) yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham tidak dapat diterima.

Nilai koefisien determinasi parsial ( $r^2$ ) dari variabel *Net Profit Margin* adalah 0,00003. Hal tersebut menunjukkan bahwa kontribusi *Net Profit Margin* (NPM) secara parsial terhadap harga saham sebesar 0,003 persen.

*Net Profit Margin* (NPM) merupakan ukuran kinerja perusahaan dalam mendapatkan laba dari setiap penjualannya, semakin tinggi rasio *Net Profit Margin* (NPM) maka akan semakin baik karena hal tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan tersebut dalam mendapatkan laba dari setiap penjualannya semakin baik. Begitu sebaliknya, apabila rasio *Net Profit Margin* (NPM) semakin kecil maka semakin kecil juga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap penjualannya.

Pada penelitian ini *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap harga saham syariah yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) periode 2009-2012. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi NPM maka dapat menambah minat investor dalam menanamkan modalnya pada saham perusahaan yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah yang berkaitan. Tidak signifikannya pengaruh variabel NPM terhadap harga saham syariah dapat disebabkan oleh rata-rata perusahaan dalam Daftar Efek Syariah yang menjadi sampel dalam penelitian ini belum dapat memaksimalkan penjualan dalam menghasilkan laba sehingga investor masih belum dapat menggunakan *Net Profit Margin* (NPM) dalam memprediksi harga saham perusahaan pada sampel penelitian ini. Tidak signifikannya variabel tersebut

juga dapat disebabkan karena terdapat beberapa perusahaan di dalam Daftar Efek Syariah dengan NPM yang tinggi namun harga sahamnya rendah dan sebaliknya.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ali dan Razi (2012) yang menunjukkan variabel NPM memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Atika dan Bambang (2012), dimana variabel NPM berpengaruh Negatif signifikan terhadap harga saham.

Koefisien regresi TATO sebesar 1085,181 yang menunjukkan apabila variabel *Total Asset Turnover* (TATO) naik satu satuan maka harga saham akan naik sebesar 1085,181 dan signifikan TATO lebih besar dari  $\alpha$  ( $0,219 > 0,05$ ). Hal tersebut dijelaskan bahwa variabel TATO berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham. Jadi, hipotesis (H4) yang menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham tidak dapat diterima.

Nilai koefisien determinasi parsial ( $r^2$ ) dari variabel *Total Asset Turnover* (TATO) sebesar 0,00593 hal tersebut menunjukkan bahwa kontribusi *Total Asset Turnover* (TATO) secara parsial terhadap harga saham sebesar 0,593 persen.

*Total Asset Turnover* (TATO) menunjukkan efektifitas perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi rasio *Total Asset Turnover* semakin baik karena hal tersebut menunjukkan bahwa efektifitas perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki dalam menghasilkan penjualan semakin baik. Semakin rendah rasio *Total Asset Turnover* maka hal tersebut menunjukkan bahwa efektifitas perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan semakin buruk. Tidak signifikannya variabel TATO dapat disebabkan karena rata-rata perusahaan di dalam Daftar Efek Syariah yang menjadi sampel pada penelitian ini

memiliki waktu yang cukup lama dalam menggunakan asset untuk menghasilkan penjualan seperti perusahaan yang tergolong di dalam pertanian dan pertambangan. Industri yang tergolong di dalam industri tersebut membutuhkan waktu dan proses yang tidak bisa dipercepat karena berhubungan dengan sumber daya alam seperti waktu pertumbuhan tanaman yang tidak bisa dipercepat dan tingkat hasil tambang yang tidak dapat dipastikan. Sehingga, perusahaan kurang dapat diprediksi dalam menghasilkan penjualan dari asset telah diinvestasikan. Hal tersebut membuat investor kurang mempertimbangkan variabel TATO dalam mengambil keputusan untuk membeli saham.

Pada penelitian ini *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham syariah. Hal tersebut dapat dijelaskan bahwa semakin tinggi *Total Asset Turnover* semakin tinggi pula minat investor dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan yang menyebabkan meningkatnya permintaan terhadap harga saham perusahaan yang berpengaruh terhadap peningkatan harga saham perusahaan yang terdaftar di dalam Daftar Efek Syariah. Sebaliknya, semakin rendah nilai rasio *Total Asset Turnover* semakin rendah pula efektifitas perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki dalam menghasilkan penjualan.

Hasil dari penelitian ini mendukung dari penelitian yang dilakukan oleh Naimy (2008) yang menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan di sektor *real estate* dan sektor asuransi.

Variabel *Market Value Added* (MVA), *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Total Asset Turnover* (TATO) memiliki variasi sebesar 36,80 persen dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada harga saham syariah dalam penelitian ini. Sisanya sebesar 63,20 dipengaruhi oleh variabel lain di luar model dalam penelitian ini. Variabel yang

dapat mempengaruhi selain dari variabel di dalam variabel ini adalah variabel ekonomi makro seperti inflasi dan suku bunga.

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah kinerja berbasis nilai (*Market Value Added*) dan kinerja berbasis rasio keuangan (*Earning Per Share*, *Net Profit Margin*, *Total Asset Turnover*) berpengaruh positif terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil dari analisa dan pembahasan yang telah dilakukan secara statistik, maka dapat dibuat kesimpulan antara lain: 1) kinerja berbasis nilai (*Market Value Added*) berpengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham syariah; 2) rasio keuangan yang berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham syariah adalah *Earning per Share* (EPS). Sedangkan variabel *Net Profit Margin* (NPM) dan *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham; 3) berdasarkan nilai koefisien determinasi parsial ( $r^2$ ), variabel *Earning Per Share* (EPS) merupakan variabel yang dominan dalam menjelaskan atau mempengaruhi harga saham syariah pada penelitian ini. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi parsial ( $r^2$ ) *Earning Per Share* (EPS) yang lebih besar dibandingkan dengan nilai koefisien determinasi parsial ( $r^2$ ) variabel *Market Value Added* (MVA), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Total Asset Turnover* (TATO).

Penelitian ini memiliki banyak keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil dalam penelitian ini yang antara lain: 1) penelitian ini hanya menggunakan sampel penelitian yang hanya terbatas pada saham syariah yang terdaftar pada Daftar Efek Syariah (DES) dengan periode waktu 4 tahun yaitu tahun 2009 sampai dengan tahun 2012; 2) Variabel independen yang mewakili kinerja berbasis nilai hanya digunakan *Market Value Added* (MVA).

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini maka dapat

diberikan saran-saran bagi peneliti selanjutnya dan bagi investor sebagai berikut:

#### **Bagi Peneliti Selanjutnya**

Peneliti selanjutnya disarankan menggunakan variabel kinerja berbasis nilai selain *Market Value Added* (MVA) seperti *Economic Value Added* (EVA), *Refined Economic Value Added* (REVA), dan *Financial Value Added* (FVA).

Peneliti selanjutnya juga disarankan untuk tidak hanya menggunakan kinerja berbasis nilai dan kinerja berbasis rasio keuangan saja melainkan menambahkan faktor makro seperti inflasi yang dapat berpengaruh terhadap harga saham.

#### **Bagi Investor**

Dalam penelitian ini dapat diketahui bahwa kinerja berbasis nilai (*Market Value Added*) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sehingga investor diharapkan dapat mempertimbangkan *Market Value Added* (MVA) sebagai alat analisis untuk membuat keputusan berinvestasi dalam saham selain menggunakan kinerja berbasis rasio keuangan.

#### **DAFTAR RUJUKAN**

- Abied Luthfi Safitri. 2013. "Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Return On Asset, Debt To Equity Ratio dan Market Value Added Terhadap harga Saham Dalam Kelompok Jakarta Islamic Index". *Management Analysis journal 2* (2): 1 – 8
- Abu Bakar. 2010. "Analisis Kinerja Perusahaan Telekomunikasi dengan Menggunakan EVA, REVA, FVA, dan MVA". *Jurnal Rekayasa*, Vol. X IV. 19 – 27
- Ali, Syed Atif dan Razi, Amir. 2012. "Impact of Companies Internal Variables on Stock Prices: A Case Study of Major Industries of Pakistan". *International Conference on Education, Applied Sciences and Management (ICEASM' 2012)*. 141 – 145
- Atika Jauharia Hatta dan Bambang Sugeng Dwiyanto. "The Company Fundamental Factors and Systematic Risk in Increasing Stock Price". *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*. Volume 15, No. 2. 245 – 256
- David dan Kurniawan. 2010. *Manajemen Investasi : Pendekatan Teknikal dan Fundamental untuk analisis saham*. Edisi Pertama. Malang : Graha Ilmu
- Eduardus Tandelilin. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisius
- <http://www.idx.co.id>, diakses 4 September 2013
- Jullie J. Sondakh & Meily Kalalo. 2011. "Analisis Pengaruh Dividend Per Share dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek". *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing*. Vol (2). 1-20
- Khan, Muhammad Nauman dan Amanullah. 2012. "Determinants Of Share Prices At Karachi Stock Exchange". *International Journal Of Business and Management Studies*. Vol(4). 111 – 120
- Mursidah Nurfadillah. 2011. "Analisis Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio dan Return On Equity Terhadap Harga Saham PT Unilever Indonesia Tbk.". *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. Volume 12 Nomor1. 45-50
- Naimy, Viviane Y. 2008. "Financial Ratios And Stock Prices : Consistency Or Discrepancy? Longitudinal Comparison Betwen UAE And USA". *Journal of Business & Economics Research*. Volume 6, Number 1. 41-50
- Nurul Fitriana. 2008. "Analisis faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Jakarta Lebih dari Sepuluh Tahun". *Skripsi Tidak diterbitkan*, STIE Perbanas
- Otoritas Jasa Keuangan. Pengenalan Produk Syariah di Pasar Modal, (Online), ([http:// www.bapepam.go.id/syariah/pengenalan\\_produk\\_syariah.html](http://www.bapepam.go.id/syariah/pengenalan_produk_syariah.html), diakses 17 Februari 2014)
- Ramlawati. 2011. "Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham

- Perusahaan Industri Tekstil Dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia “. *Jurnal Manajemen Bisnis*. Vol (1). 93 -111
- Ridwan S. Sundjaja & Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan 1*. Edisi Kelima. Jakarta : Literata Lintas Media
- Salinan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep-181/BL/2009, tentang Penerbitan Efek Syariah. 2009, ([http://www.bapepam.go.id/syariah/peraturan\\_bapepam-lk/pdf/IX.A.13.pdf](http://www.bapepam.go.id/syariah/peraturan_bapepam-lk/pdf/IX.A.13.pdf), diakses pada 17 Februari 2014)
- Tjiptono Darmadji & Hendy M. Fakhrudin. 2011. *Pasar Modal Di Indonesia* .Edisi 3. Jakarta : Salemba Empat
- Werner R. murhadi. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi Dan valuasi Saham*. Jakarta : Salemba Empat

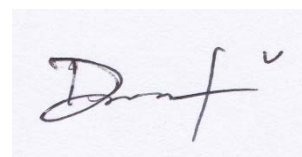
## *CURICULUM VITAE*

Nama : Dewa Susatio  
Alamat Rumah : Jl. Singojoyo VI/18, RT. 20, RW. 03, Ds. Bangah, Gedangan,  
Sidoarjo  
Alamat Institusi : Jl. Nginden Semolo 34-36, Surabaya  
Nomor Telpon : 031-8553020/083856556551  
Nomor Telpon Institusi : (031) 5947151-52  
Judul Karya Imliah dan/atau : Pengaruh Kinerja Berbasis Nilai dan Rasio Keuangan Periode  
Penelitian terbaru : 2009-2012  
Budang Keahlian/Bidang : Manajemen Keuangan  
Minat Penelitain

### Pengalaman Organisasi

Nama organisasi & Jabatan	Ketua Pelaksana ORMAWA EXPO UKM Tenis Lapangan STIE Perbanas Surabaya
Lingkup Pekerjaan	Unit Kegiatan Mahasiswa Tenis Lapangan STIE Perbanas Surabaya
Pencapaian /Prestasi	Kegiatan Berjalan sesuai dengan Jadwal yang telah ditentukan
<b> </b>	
Nama Organisasi & Jabatan	Humas Panitia Pertandingan Eksternal UKM Tenis Stie Perbanas Surabaya
Lingkup Pekerjaan	UKM Tenis Lapangan Perguruan Tinggi di Surabaya
Pencapaian / Prestasi	-

Sidoarjo, 13 Maret 2014



Dewa Susatio