

## **Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham di Pasar Modal Syariah Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2019-2021**

Khatijah

Mursidah\*<sup>2</sup>

Naz'aina<sup>3</sup>, Yunina<sup>4</sup>

[khatijah.160420090@mhs.unimal.ac.id](mailto:khatijah.160420090@mhs.unimal.ac.id)<sup>1</sup>, [mursidah@unimal.ac.id](mailto:mursidah@unimal.ac.id)<sup>2</sup>, [nazaina14@gmail.com](mailto:nazaina14@gmail.com)<sup>3</sup>,

[yunina@unimal.ac.id](mailto:yunina@unimal.ac.id)<sup>4</sup>

*Program Studi Akuntansi, Universitas Malikussaleh, Lhokseumawe*

*Bukit Indah, Blang Pulo*

\*Corresponding Author

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham di pasar modal syariah studi pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah 19 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *return on asset* dan *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan *debt to equity ratio* dan risiko sistematis tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

**Kata Kunci:** *Return on Asset, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Risiko Sistematis dan Harga Saham*

### **Abstract**

*This study aims to examine the effect of fundamental factors and systematic risk on stock prices in the Islamic capital market in the study of companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII). The data used in this research is secondary data. The population in this study was 19 companies using the purposive sampling method. The data analysis method in this study uses multiple linear regression analysis with panel data. The results showed that partial return on assets and return on equity had a positive and significant effect on stock prices, while debt-to-equity ratio and systematic risk had no significant effect on stock prices in companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII).*

**Keywords:** *Return on Assets, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Systematic Risk, and Stock Price*

## PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal syariah menunjukkan kemajuan seiring dengan meningkatnya indeks yang ditunjukkan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Peningkatan indeks pada JII walaupun nilainya tidak sebesar pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tetapi kenaikan secara persentase indeks pada JII lebih besar dari IHSG. Hal ini dikarenakan adanya konsep halal, berkah dan bertambah pada pasar modal syariah yang memperdagangkan saham syariah. Pasar modal syariah menggunakan prinsip, prosedur, asumsi, instrumentasi, dan aplikasi bersumber dari nilai epistemologi Islam.

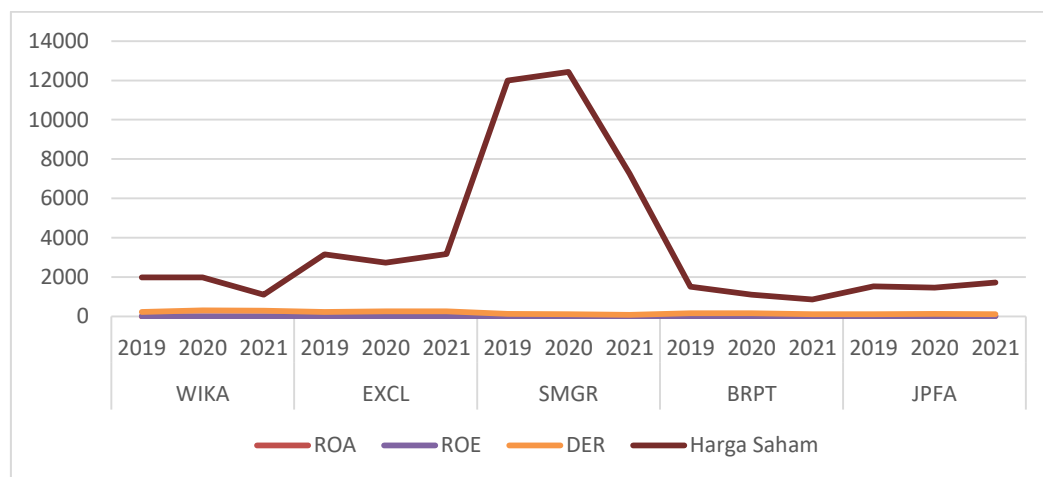
Harga saham merupakan salah satu faktor yang penting untuk diperhatikan oleh investor dalam melakukan kegiatan investasi, karena harga saham menunjukkan prestasi suatu emiten. Biasanya pergerakan harga saham itu searah dengan kinerja suatu emiten. Apabila suatu emiten memiliki prestasi yang baik, maka keuntungan yang dihasilkan dari operasi usaha juga semakin besar. Untuk menilai harga suatu saham terdapat faktor-faktor yang perlu diperhatikan yaitu faktor fundamental. Faktor fundamental merupakan faktor-faktor yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan seperti kemampuan manajemen, prospek bisnis, prospek pemasaran, dan faktor lainnya yang mempengaruhi seperti kondisi sosial ekonomi, politik, keamanan, peraturan dan kebijakan pemerintah (Yusi, 2011). Faktor fundamental tersebut dapat dilihat dari faktor profitabilitas dan solvabilitas yang mempengaruhi harga saham.

*Return on assets* (ROA) merupakan salah satu rasio dari profitabilitas, rasio ini digunakan untuk menilai seberapa bagus tingkat laba suatu perusahaan. Menurut Mardiyanto dalam (Ramdhani, 2013) ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Semakin besar ROA, maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset.

*Return on equity* (ROE) juga merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Teori menunjukkan bahwa kenaikan ROE berarti terjadi kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Kenaikan tersebut kemudian akan menaikkan harga saham sehingga *return* saham yang diperoleh investor perusahaan akan semakin besar pula begitu juga sebaliknya. ROE dianggap sebagai suatu ukuran efisiensi pengelolaan investasi pemegang saham, jika rasio ini meningkat manajemen cenderung dipandang lebih efisien dari sudut pandang pemegang saham (Maulana, 2017).

*Debt to equity ratio* (DER) merupakan salah satu rasio dari solvabilitas, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa bagus struktur permodalan yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat risiko tidak terbayarkan suatu hutang. Menurut Kasmir (2016) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang.

DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan relatif tinggi sehingga para investor berusaha menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi. Jika perusahaan menggunakan hutang sebagai modal, maka akan meningkatkan risiko yang ditanggung investor, sehingga mengurangi minat investor untuk membeli sahamnya (Simanulang, 2020). DER untuk setiap perusahaan tentu berbeda-beda, perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio yang lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil (Kasmir, 2016).



Sumber: Data diolah peneliti (2022)

**Gambar 1 Jumlah ROA, ROE, DER dan Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2019-2021**

Berdasarkan gambar di atas dapat dilihat ROA perusahaan WIKA hanya mencapai 0,31% pada tahun 2021. Jika dilihat dari rasio ROE juga menurun drastis dari 13,64% di tahun 2019 menjadi 1,23% saja di tahun 2021. Rasio DER yang terjadi di tahun 2021 tergolong besar yaitu sebesar 297,97%, sejalan dengan ketiga rasio tersebut harga saham juga ikut menurun dari tahun 2019-2021. Hal ini menunjukkan kinerja perusahaan WIKA mengalami penurunan mengingat ROA yang diperoleh hanya 0,31% saja di tahun 2021. Menurut Lestari dan Sugiharto dalam (Ramdhani, 2013) angka ROA dapat dikatakan baik apabila > 2%. Sehingga para investor perlu mengkaji ulang untuk melakukan pembelian di kode saham WIKA ini.

Harga saham EXCL menunjukkan fluktuasi dari 3.150 per lembar di tahun 2019 turun menjadi 2.730 di tahun 2020 kemudian naik lagi di tahun 2021 sebesar 3.170 per lembar. Rasio ROA juga mengalami fluktuasi dari 1,14% di tahun 2019 turun menjadi 0,55% di tahun 2020 kemudian mengalami kenaikan di tahun 2021 sebesar 1,77%. Jika dilihat dari rasio DER mengalami kenaikan dari tahun 2019 sebesar 228,03% menjadi 262,16% di tahun 2021. Hal ini menunjukkan kinerja perusahaan EXCL kurang stabil, bahkan tergolong tidak stabil mengingat ROA yang diperoleh sepanjang 3 tahun tidak lebih besar dari 2%. Tentu hal ini menjadi pertimbangan bagi investor dalam melakukan pembelian saham, karena tingkat keuntungan yang diperoleh sedikit dengan rasio DER yang besar mengakibatkan risiko kerugian yang timbul lebih besar.

Berdasarkan hal tersebut, berinvestasi di pasar modal selain faktor keuntungan, investor juga harus mempertimbangkan faktor risiko. Saham perusahaan yang *go publik* sebagai komoditi investasi tergolong berisiko tinggi, karena sangat peka terhadap perubahan yang terjadi baik di dalam maupun di luar negeri, perubahan di bidang politik, ekonomi, moneter, peraturan/undang-undang, perubahan dalam industri dan perubahan dari perusahaan itu sendiri. Perubahan tersebut dapat berdampak positif dan negatif (Tiningrum, 2011). Risiko investasi di pasar modal pada dasarnya terdiri atas dua risiko yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Menurut Kurniawati et al., (2016) risiko sistematis atau lebih dikenal dengan risiko pasar merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Dengan kata lain risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat diverifikasi. Tinggi rendahnya risiko sistematis bagi perusahaan sebagai dampak dari perubahan kondisi ekonomi makro sangat bergantung pada kondisi internal perusahaan.

Beberapa penelitian tentang harga saham sudah banyak dilakukan oleh para peneliti. Salah satunya penelitian yang dilakukan oleh Purwanti dan Nurastuti (2020) menguji tentang Pengaruh

Analisis Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Pada Pasar Modal Syariah. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ROE dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER dan Risiko Sistematis (Beta) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian lain yang dilakukan oleh Febrianti (2017) menguji tentang Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Syariah Yang Listing di Jakarta Islamic Index (JII). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel faktor fundamental (EPS, DER, ROA dan ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial variabel EPS dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah yang listing di JII. ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Yunianti dan Hendaryan (2017) menguji tentang Pengaruh *Return On Equity* dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Listing di BEI Periode 2010-2015). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *return on equity* dan *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial *return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil dari penelitian terdahulu yang telah diuraikan diatas, diketahui masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian. Hal ini menjadi alasan bagi peneliti merasa tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan menggunakan tema yang sama berkaitan dengan harga saham sehingga penelitian ini mengambil judul "**Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham di Pasar Modal Syariah Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)**".

## TINJAUAN PUSTAKA

### Landasan Teori

#### Teori Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis*)

Konsep hipotesis pasar efisien atau *efficient market hypothesis* (EMH) diformulasikan pertama kali oleh Paul Samuelson dan Eugene Fama pada tahun 1960-an. Konsep ini mengemukakan bahwa harga-harga yang terbentuk di pasar yang efisien, telah mencerminkan seluruh informasi yang relevan yang tersedia (*stock prices reflect all available information*). Menurut Arifin (2015) teori efisiensi pasar adalah teori yang membahas tentang harga atau nilai mencerminkan secara penuh semua informasi yang tersedia pada informasi tersebut. EMH merupakan salah satu teori keuangan modern yang dianggap paling berpengaruh dengan asumsi bahwa seluruh informasi yang relevan telah tercerminkan pada harga sekuritas ketika sekuritas tersebut diperdagangkan. Konsep EMH didasarkan oleh model *random walk*, yang berpendapat bahwa informasi yang tersedia di pasar bersifat acak dan tidak dapat diprediksi, sehingga investor tidak mampu melakukan prediksi maupun pandangan mengenai profit di masa yang akan datang.

### Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Suwarno (2022) menguji Pengaruh ROA, ROE, EPS dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). Hasil Penelitian menunjukkan bahwa variabel *return on asset*, *earning per share* dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan *return on equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada variabel independen: *Earning Per Share* (EPS).

Penelitian oleh Purwanti dan Nurastuti (2020) menguji Pengaruh Analisis Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Pada Pasar Modal Syariah. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ROE dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER dan Risiko Sistematis (Beta) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada variabel independen: *Earning Per Share* (EPS).

Penelitian yang dilakukan oleh Duhita dan Laila (2019) menguji Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Perusahaan di Pasar Modal Syariah (Studi Kasus di Jakarta Islamic Index Periode 2014-2017). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan faktor fundamental keuangan (DER, NPM, ROA, TATO, EPS, dan PER) serta risiko sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Secara parsial variabel DER, ROA, TATO dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan variabel NPM, PER dan risiko sistematis (beta) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada variabel independen: *Net Profit Margin* (NPM), *Total Asset Turnover* (TATO), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Earning Ratio* (PER).

Penelitian oleh Isnawati dan Laily (2018) menguji Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, EPS dan PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan DER, PER dan risiko sistematis tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada variabel independen dan populasi penelitian: *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV). Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan sektor konstruksi.

Penelitian yang dilakukan oleh (Febrianti, 2017) menguji Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Syariah Yang Listing di Jakarta Islamic Index (JII). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel faktor fundamental (EPS, DER, ROA dan ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial variabel EPS dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah yang listing di JII. ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada variabel independen: *Earning Per Share* (EPS).

Penelitian oleh (Maulana, 2017) menguji Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel *return on equity* dan *price book value* berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan *debt equity ratio* dan beta tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada variabel independen dan populasi penelitian: *Price Book Value* (PBV). Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah sektor *property* dan *real estate*.

## **Pengaruh Antar Variabel**

### **Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap Harga Saham**

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan menilai apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktivasnya dalam kegiatan operasional perusahaan dapat dilihat dari *return on assets* (ROA). ROA merupakan perbandingan antara pendapatan bersih dengan total aktiva. Rasio ini menggambarkan perputaran aset yang diukur dari volume penjualan. Semakin besar rasio ini maka akan semakin baik, hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba (Kasmir, 2016).

Berdasarkan teori diatas dapat disimpulkan bahwa, tinggi rendahnya ROA perusahaan tergantung pada keputusan perusahaan dalam alokasi aset yang mereka miliki. Penggunaan aset

yang tidak efisien akan berakibat pada rendahnya rasio ini, demikian pula sebaliknya. ROA yang positif atau yang semakin besar menunjukkan bahwa pengelolaan atau manajemen aset yang telah dilakukan oleh perusahaan telah efisien, sehingga aset perusahaan mampu menghasilkan laba yang semakin besar. Kondisi laba yang semakin besar akan meningkatkan permintaan saham, yang nantinya akan meningkatkan harga saham perusahaan (Rifka, 2015). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Febrianti, 2017) dan (Duhita & Laila, 2019) yang mengatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

### **Pengaruh Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham**

Menurut Houston dan Brigham dalam (Yunianti & Hendaryan, 2017) rasio ini ROE merupakan rasio yang paling penting, karena pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan dan ROE menunjukkan tingkat yang mereka peroleh. Semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang baik maka minat investor terhadap saham perusahaan akan semakin besar.

*Return on equity* (ROE) digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Teori menunjukkan bahwa kenaikan ROE berarti terjadi kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Kenaikan tersebut kemudian akan menaikkan harga saham sehingga *return* saham yang diperoleh investor perusahaan akan semakin besar pula begitu juga sebaliknya. ROE dianggap sebagai suatu ukuran efisiensi pengelolaan investasi pemegang saham, jika rasio ini meningkat manajemen cenderung dipandang lebih efisien dari sudut pandang pemegang saham (Maulana, 2017). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Purwanti & Nurastuti, 2020), (Febrianti, 2017) dan (Maulana, 2017) yang mengatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

### **Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham**

Menurut Brigham dan Houston (2013) harga saham cenderung akan menurun dengan semakin tingginya resiko penggunaan hutang. Hal itu memiliki arti bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh terhadap harga saham. *Debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan. Maka dari itu semakin tinggi *debt to equity ratio* (DER) berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan hutangnya. Sedangkan semakin kecil rasio hutang terhadap modal (DER) semakin baik bagi perusahaan dan akan meningkatkan harga saham (Raharjo & Muid, 2013).

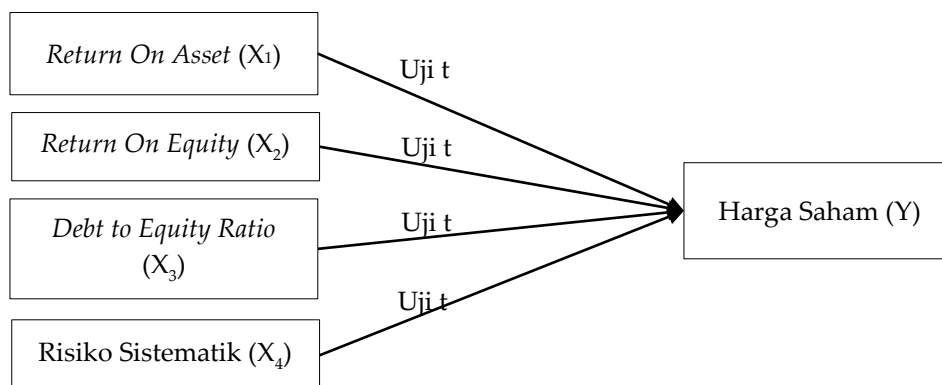
Berdasarkan pemaparan diatas maka *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang membandingkan jumlah hutang dan ekuitas. Rasio ini sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini membuat investor dapat menilai apakah ingin berinvestasi atau tidak di perusahaan tersebut yang akan menyebabkan berpengaruhnya terhadap harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Duhita & Laila, 2019) yang mengatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

### **Pengaruh Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham**

Meningkatnya risiko sistemik suatu saham akan mengurangi minat investor, risiko sistemik suatu saham ditunjukkan dengan beta ( $\beta$ ). Menurut Kurniawati et al., (2016) risiko sistemik atau lebih dikenal dengan risiko pasar merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Dengan kata lain risiko sistemik merupakan risiko yang tidak dapat diverifikasi. Tinggi rendahnya risiko sistemik bagi perusahaan sebagai dampak dari perubahan kondisi ekonomi makro sangat bergantung pada kondisi internal perusahaan.

Risiko yang relevan dalam perhitungan risiko suatu saham adalah risiko sistematis atau beta, semakin besar beta maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang diharapkan. Dengan kata lain semakin berisiko suatu investasi (yang ditunjukkan oleh koefisien betanya) semakin rendah pula harga sahamnya.

### Kerangka Konseptual



Gambar 2 Kerangka Konseptual

### Hipotesis

Berdasarkan uraian pada kerangka konseptual dan didukung dengan teori yang ada maka hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H<sub>1</sub> : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham di Pasar Modal Syariah Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)
- H<sub>2</sub> : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham di Pasar Modal Syariah Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)
- H<sub>3</sub> : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham di Pasar Modal Syariah Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)
- H<sub>4</sub> : Risiko Sistematis berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham di Pasar Modal Syariah Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).

## METODE

### Lokasi Penelitian dan Objek Penelitian

Lokasi dalam penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2019-2021. Menurut Sugiyono (2015) menjelaskan bahwa objek penelitian adalah sasaran untuk memperoleh data dan informasi yang dibutuhkan untuk permasalahan yang diteliti. Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah *Return On Asset* ( $X_1$ ), *Return On Equity* ( $X_2$ ), *Debt to Equity Ratio* ( $X_3$ ), Risiko Sistematis ( $X_4$ ) dan Harga Saham ( $Y$ ).

### Populasi

Populasi merupakan sekelompok orang, kejadian, atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu (Sugiyono, 2015). Populasi juga merupakan keseluruhan kumpulan elemen-elemen berkaitan dengan apa peneliti harapkan dalam mengambil beberapa kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2019-2021 sebanyak 30 perusahaan.

### Sampel

Sampel ialah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode yang digunakan untuk memperoleh sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Artinya bahwa populasi yang akan dijadikan sesuai dengan yang dikehendaki. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Perhitungan Sampel**

Karakteristik Sampel	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2019-2021	30
Yang tidak termasuk kriteria sampel:	
1. Perusahaan secara berturut-turut tidak terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2019-2021	(11)
2. Perusahaan secara berturut-turut rugi atau tidak memperoleh laba selama periode 2019-2021	(0)
Jumlah perusahaan	19
3 (Tiga) tahun periode penelitian	57
<b>Jumlah Observasi</b>	<b>57</b>

Berdasarkan perhitungan tersebut, dapat diketahui bahwa jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 19 perusahaan dengan periode penelitian selama 3 tahun. Namun, ada beberapa perusahaan yang tidak terdaftar secara berturut-turut di *Jakarta Islamic Index* selama periode penelitian dari 2019 hingga 2021. Oleh karena itu, total observasi secara keseluruhan adalah sebanyak 57 data.

### Definisi Operasionalisasi Variabel

#### Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham yang diukur dengan rata-rata harga saham penutupan per bulan selama satu tahun. Menurut Azis (2015) harga saham adalah harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari



suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya. Untuk menghitung harga saham digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Harga saham} = \frac{\text{Closing price } t1 + t2 + \dots + t12}{12 \text{ bulan}} \times 100\%$$

### Variabel Independen

#### Return On Asset (ROA)

Menurut Kasmir (2016) *return on assets* (ROA) merupakan perbandingan antara pendapatan bersih dengan total aktiva. Rasio ini menggambarkan perputaran aset yang diukur dari volume penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik, hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba. Untuk menghitung *return on assets* digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

#### Return On Equity (ROE)

Menurut Kasmir (2016) *return on equity* adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Untuk menghitung *return on equity* digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

#### Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut Kasmir (2016) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. Untuk menghitung *return on equity* digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

#### Risiko Sistemik

Menurut Kurniawati et al., (2016) risiko sistemik atau lebih dikenal dengan risiko pasar merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Dengan kata lain risiko sistemik merupakan risiko yang tidak dapat diverifikasi. Tinggi rendahnya risiko sistemik bagi perusahaan sebagai dampak dari perubahan kondisi ekonomi makro sangat bergantung pada kondisi internal perusahaan. Parameter yang digunakan dalam mengukur risiko sistemik adalah beta. Untuk mencari risiko sistemik diukur dengan koefisien beta, adapun rumus untuk menghitung beta adalah sebagai berikut:

$$R_i = a_i + \beta_i R_m + e_i$$

Keterangan:

$R_i$	: Return saham ke i
$a_i$	: Konstanta
$\beta$	: Beta
$R_m$	: Return pasar
$e_i$	: Error

#### Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, peneliti melakukan beberapa metode pengumpulan data sesuai dengan masalah yang diteliti. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Sugiyono (2017) mengatakan bahwa metode dokumentasi yaitu data dikumpulkan dari bukti dan dokumen-dokumen yang berkaitan dengan objek penelitian, pada penelitian ini berupa laporan keuangan yang telah dipublikasikan kepada masyarakat.

**Analisis Regresi Data Panel**

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda merupakan suatu teknik statistik yang diukur melalui koefisien parameter, untuk dapat mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel dependen yang digunakan adalah harga saham dan variabel independen yaitu *return on asset*, *return on equity*, *debt to equity ratio* dan risiko sistematis. Adapun persamaan regresi linear berganda dirumuskan sebagai berikut:

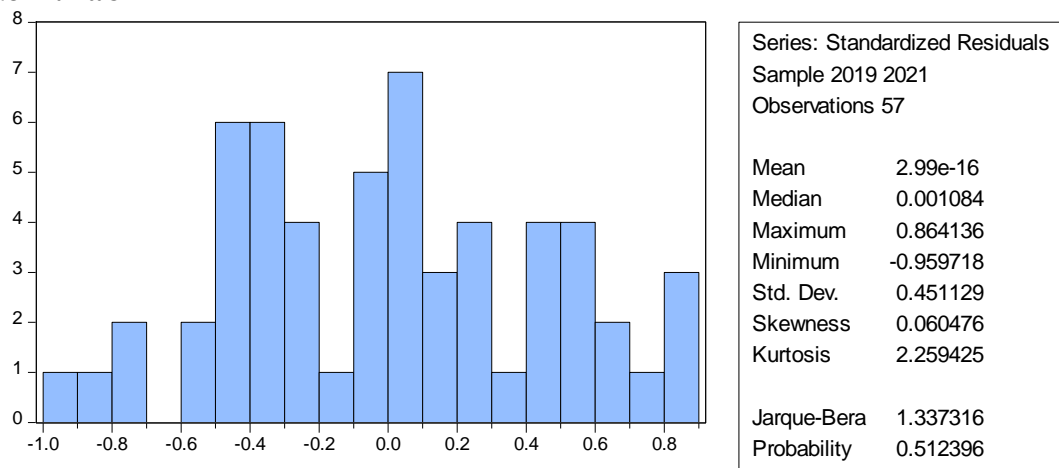
$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e$$

Keterangan:

- Y : Harga Saham
- $\alpha$  : Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  : Koefisien Regresi
- $X_1$  : *Return On Asset*
- $X_2$  : *Return On Equity*
- $X_3$  : *Debt to Equity Ratio*
- $X_4$  : Risiko Sistematis
- e : Kesalahan residual (Koefisien Error)

**PEMBAHASAN**

**Asumsi Klasik Uji Normalitas**



**Gambar 3 Kerangka Konseptual**

Berdasarkan gambar diatas, dapat dilihat bahwa nilai *probability* pada uji *Jarque-Bera* adalah sebesar 0,512396 dan standar toleransi kesalahan yaitu sebesar 5%. Dari hasil pernyataan diatas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal dengan ketentuan nilai *probability* > 0,05.

## Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.605618	0.105662	5.731634	0.0000
ROA	-0.019868	0.014053	-1.413839	0.1634
ROE	0.004178	0.004038	1.034658	0.3056
DER	-0.001524	0.000600	-1.541666	0.0641
Risiko_Sistematik	0.006611	0.008027	0.823562	0.4139

Sumber: Hasil Penelitian (2022)

Berdasarkan tabel diatas maka dapat diketahui nilai signifikansi untuk masing-masing variabel penelitian adalah sebagai berikut:

- Nilai signifikansi untuk variabel *return on asset* ( $X_1$ ) sebesar  $0,1634 > 0,05$  sehingga *return on asset* dinyatakan tidak terjadi gejala heteroskedasitas.
- Nilai signifikansi untuk variabel *return on equity* ( $X_2$ ) sebesar  $0,3056 > 0,05$  sehingga *return on equity* dinyatakan tidak terjadi gejala heteroskedasitas.
- Nilai signifikansi untuk variabel *debt to equity ratio* ( $X_3$ ) sebesar  $0,0641 > 0,05$  sehingga *debt to equity ratio* dinyatakan tidak terjadi gejala heteroskedasitas.
- Nilai signifikansi untuk variabel risiko sistematik ( $X_4$ ) sebesar  $0,4139 > 0,05$  sehingga risiko sistematik dinyatakan tidak terjadi gejala heteroskedasitas.

## Uji Multikolinearitas

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

	ROA	ROE	DER	Risiko Sistematik
ROA	1.000000	0.705009	0.196330	-0.146302
ROE	0.705009	1.000000	0.504430	-0.076391
DER	0.196330	0.504430	1.000000	0.063550
Risiko Sistematik	-0.146302	-0.076391	0.063550	1.000000

Sumber: Hasil Penelitian (2022)

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terbebas dari masalah multikolinearitas, dikarenakan hasil penelitian antara variabel independen tidak melebihi dari 0,8.

## Penentuan Estimasi Regresi Data Panel

### Uji Chow

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Chow**

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	76.370997	(18,34)	0.0000
Cross-section Chi-square	212.270645	18	0.0000

Sumber: Hasil Penelitian (2022)

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa nilai *probability* pada uji chow sebesar 0,0000. Nilai tersebut berada di bawah nilai standar toleransi kesalahan dalam penelitian ini yaitu 0,05. Maka dari itu, berdasarkan hasil uji chow model terbaik di dalam penelitian ini adalah model *Fixed Effect Model* (FEM), sehingga perlu dilakukan uji hausman untuk memilih model terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM).

## Uji Hausman

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Hausman**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.523858	4	0.9711

Sumber: Hasil Penelitian (2022)

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa nilai probabilitas pada *cross-section random* sebesar 0,9711. Artinya nilai *probability cross section random* > 0,05, sehingga dapat disimpulkan model terbaik yang digunakan adalah *Random Effect Model (REM)*.

## Estimasi Regresi Data Panel

**Tabel 6**  
**Hasil Estimasi Regresi Data Panel dengan *Random Effect Model (REM)***

Variable	Coefficient	Std. Error	T-Statistic	Prob.
C	3.453611	0.147368	23.43523	0.0000
ROA	0.010907	0.012290	2.887442	0.0037
ROE	0.003206	0.005570	1.575558	0.0436
DER	-0.001220	0.000746	-1.634734	0.1081
Risiko_Sistematik	0.003507	0.003663	0.957256	0.3429
R-Squared	0.247356	Mean Dependent Var		0.355365
Adjusted R-Squared	0.189460	S.D. Dependent Var		0.095985
S.E. Of Regression	0.086415	Sum Squared Resid		0.388312
F-Statistic	4.272436	Durbin-Watson Stat		1.920644
Prob(F-Statistic)	0.004596			

Sumber: Hasil Penelitian (2022)

Berdasarkan tabel di atas, maka persamaan regresi di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 3,453611 + 0,010907X_1 + 0,003206X_2 - 0,001220X_3 + 0,003507X_4$$

Keterangan:

Y = Harga Saham

X<sub>1</sub> = *Return on Assets (ROA)*

X<sub>2</sub> = *Return on Equity (ROE)*

X<sub>3</sub> = *Debt to Equity Ratio (DER)*

X<sub>4</sub> = Risiko Sistematis

Adapun penjelasan dari persamaan regresi linier berganda di atas adalah sebagai berikut:

1. Nilai konstanta bernilai sebesar 3,453611, artinya bahwa variabel *return on asset*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan risiko sistematis bernilai konstanta atau dianggap nol maka harga saham akan mempunyai nilai sebesar 3,453611.
2. *Return on asset (X<sub>1</sub>)* memiliki pengaruh positif (searah) terhadap harga saham dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,010907. Hal ini menunjukkan bahwa jika *return on asset* mengalami kenaikan sebesar 1% menyebabkan harga saham meningkat sebesar 1,0907%.
3. *Return on equity (X<sub>2</sub>)* memiliki pengaruh positif (searah) terhadap harga saham dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,003206. Hal ini menunjukkan bahwa jika *return on equity* mengalami kenaikan sebesar 1% menyebabkan harga saham meningkat sebesar 0,3206%.
4. *Debt to equity ratio (X<sub>3</sub>)* memiliki pengaruh negatif (tidak searah) terhadap harga saham dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,001220. Hal ini menunjukkan bahwa jika *debt to equity ratio* mengalami kenaikan sebesar 1% menyebabkan harga saham menurun sebesar -0,122%.

5. Risiko sistematis ( $X_4$ ) memiliki pengaruh positif (searah) terhadap harga saham dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,003507. Hal ini menunjukkan bahwa jika risiko sistematis mengalami kenaikan sebesar 1% menyebabkan harga saham meningkat sebesar 0,3507%.

### Uji Parsial (Uji t)

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Parsial (Uji t)**

Variable	Coefficient	Std. Error	T-Statistic	Prob.
C	3.453611	0.147368	23.43523	0.0000
ROA	0.010907	0.012290	2.887442	0.0037
ROE	0.003206	0.005570	1.575558	0.0436
DER	-0.001220	0.000746	-1.634734	0.1081
Risiko_Sistematis	0.003507	0.003663	0.957256	0.3429

Sumber: Hasil Penelitian (2022)

Berdasarkan tabel di atas, maka hasil uji parsial dalam penelitian diuraikan sebagai berikut:

#### 1. Pengaruh *Return on Asset* Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan aplikasi *Eviews 10*, diketahui nilai  $t_{hitung}$  dari *return on asset* sebesar 2,887442 dengan signifikan 0,0037. Adapun nilai  $t_{tabel}$  dalam penelitian ini dihitung dengan  $df = 57-4$  adalah sebesar 2,00575 dengan signifikan 0,05. Dilihat dari nilai  $t_{hitung} 2,887442 > t_{tabel} 2,00575$  dan nilai signifikan  $0,0037 < 0,05$ . Maka keputusan  $H_1$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

#### 2. Pengaruh *Return on Equity* Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan aplikasi *Eviews 10*, diketahui nilai  $t_{hitung}$  dari *return on equity* sebesar 1,575558 dengan signifikan 0,0436. Adapun nilai  $t_{tabel}$  dalam penelitian ini dihitung dengan  $df = 57-4$  adalah sebesar 2,00575 dengan signifikan 0,05. Dilihat dari nilai  $t_{hitung} 1,575558 < t_{tabel} 2,00575$  dan nilai signifikan  $0,0436 < 0,05$ . Maka keputusan  $H_2$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

#### 3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan aplikasi *Eviews 10*, diketahui nilai  $t_{hitung}$  dari *debt to equity ratio* sebesar -1,634734 dengan signifikan 0,1081. Adapun nilai  $t_{tabel}$  dalam penelitian ini dihitung dengan  $df = 57-4$  adalah sebesar 2,00575 dengan signifikan 0,05. Dilihat dari nilai  $t_{hitung} -1,634734 < t_{tabel} 2,00575$  dan nilai signifikan  $0,1081 > 0,05$ . Maka keputusan  $H_3$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

#### 4. Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan aplikasi *Eviews 10*, diketahui nilai  $t_{hitung}$  dari risiko sistematis sebesar 0,957256 dengan signifikan 0,3429. Adapun nilai  $t_{tabel}$  dalam penelitian ini dihitung dengan  $df = 57-4$  adalah sebesar 2,00575 dengan signifikan 0,05. Dilihat dari nilai  $t_{hitung} 0,957256 < t_{tabel} 2,00575$  dan nilai signifikan  $0,3429 > 0,05$ . Maka keputusan  $H_4$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

## Pembahasan

### Pengaruh *Return on Asset* Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian, diketahui nilai  $t_{hitung}$  dari *return on asset* sebesar 2,887442 dengan signifikan 0,0037. Adapun nilai  $t_{tabel}$  dalam penelitian ini dihitung dengan  $df = 57-4$  adalah sebesar 2,00575 dengan signifikan 0,05. Dilihat dari nilai  $t_{hitung} 2,887442 > t_{tabel} 2,00575$  dan nilai signifikan  $0,0037 < 0,05$ . Maka keputusan  $H_1$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor yang akan menanamkan modalnya dalam perusahaan melalui pembelian saham di pasar modal akan sangat memperhatikan kemampuan *aset* (likuiditas) yang diukur melalui rasio ROA perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Hal ini sejalan dengan temuan Koski dalam Yusi (2011) menyebutkan empat dimensi dari likuiditas yang selalu dipertimbangkan oleh investor adalah: (1) *immediacy*, merupakan biaya melakukan transaksi dalam jumlah dan tingkat harga tertentu dengan segera, (2) *width*, menunjukkan *market spread* atau selisih antara minat beli terbaik dan minat jual terbaik dalam jumlah tertentu, (3) *depth*, mengungkapkan jumlah atau nilai transaksi yang dapat dilaksanakan pada tingkat harga tertentu, (4) *resilience*, menyatakan seberapa cepat harga dapat kembali pada tingkat yang semestinya apabila pada suatu saat terdapat arus order yang tidak seimbang.

Perusahaan yang memiliki nilai ROA yang besar cenderung akan meningkatkan harga sahamnya. Artinya, nilai ROA yang meningkat berarti perusahaan mampu menggunakan aset secara produktif sehingga dapat menghasilkan laba yang besar. Semakin besar ROA maka menunjukkan kinerja di dalam perusahaan semakin baik karena tingkat pengembalian yang semakin besar, sehingga investor tertarik untuk membeli saham yang akan mempengaruhi harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dewi dan Suwarno (2022), Duhita dan Laila (2019), dan Febrianti (2017) yang mengatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

### **Pengaruh Return on Equity Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil pengujian, diketahui nilai  $t_{hitung}$  dari *return on equity* sebesar 1,575558 dengan signifikan 0,0436. Adapun nilai  $t_{tabel}$  dalam penelitian ini dihitung dengan  $df = 57-4$  adalah sebesar 2,00575 dengan signifikan 0,05. Dilihat dari nilai  $t_{hitung} 1, 575558 < t_{tabel} 2,00575$  dan nilai signifikan  $0, 0436 < 0,05$ . Maka keputusan  $H_2$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan modal sendiri dan menghasilkan laba yang maksimal bagi pemegang saham. Menurut Houston dan Brigham dalam (Yunianti & Hendaryan, 2017) rasio ROE merupakan rasio yang paling penting, karena pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan dan ROE menunjukkan tingkat yang mereka peroleh. Semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang baik maka minat investor terhadap saham perusahaan akan semakin besar.

Berdasarkan teori di atas menunjukkan bahwa kenaikan ROE berarti terjadi kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Kenaikan tersebut kemudian akan menaikkan harga saham sehingga *return* saham yang diperoleh investor perusahaan akan semakin besar pula begitu juga sebaliknya. ROE dianggap sebagai suatu ukuran efisiensi pengelolaan investasi pemegang saham, jika rasio ini meningkat manajemen cenderung dipandang lebih efisien dari sudut pandang pemegang saham (Maulana, 2017). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Purwanti dan Nurastuti (2020), Febrianti (2017) dan Maulana (2017) yang mengatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

### Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian, diketahui nilai  $t_{hitung}$  dari *debt to equity ratio* sebesar -1,634734 dengan signifikan 0,1081. Adapun nilai  $t_{tabel}$  dalam penelitian ini dihitung dengan  $df = 57-4$  adalah sebesar 2,00575 dengan signifikan 0,05. Dilihat dari nilai  $t_{hitung} -1,634734 < t_{tabel} 2,00575$  dan nilai signifikan  $0,1081 > 0,05$ . Maka keputusan  $H_3$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Hasil penelitian ini menunjukkan kehadiran utang dalam struktur modal perusahaan berdampak pada risiko yang ditanggung investor. Menurut Brigham dan Houston (2013) harga saham cenderung akan menurun dengan semakin tingginya resiko penggunaan hutang. Hal ini menunjukkan besarnya hutang yang dimiliki perusahaan mempengaruhi naik turunnya harga saham. Semakin tinggi *debt to equity ratio* (DER) berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan hutangnya. Sebaliknya, jika semakin kecil rasio hutang terhadap modal (DER) semakin baik bagi perusahaan dan akan meningkatkan harga saham (Raharjo & Muid, 2013).

Berdasarkan pemaparan diatas maka dapat disimpulkan DER merupakan rasio yang sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini membuat investor dapat menilai apakah ingin berinvestasi atau tidak di perusahaan tersebut yang akan menyebabkan berpengaruhnya terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Purwanti dan Nurastuti (2020), Isnawati dan Laily (2018), Febrianti (2017), dan Maulana (2017) yang mengatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

### Pengaruh Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian, diketahui nilai  $t_{hitung}$  dari risiko sistemik sebesar 0,957256 dengan signifikan 0,3429. Adapun nilai  $t_{tabel}$  dalam penelitian ini dihitung dengan  $df = 57-4$  adalah sebesar 2,00575 dengan signifikan 0,05. Dilihat dari nilai  $t_{hitung} 0,957256 < t_{tabel} 2,00575$  dan nilai signifikan  $0,3429 > 0,05$ . Maka keputusan  $H_4$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa risiko sistemik tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini diakibatkan oleh persepsi investor terhadap risiko sistemik yang di luar kendali perusahaan, sehingga investor tidak mempertimbangkannya. Baik risiko itu rendah atau tinggi tidak akan menurunkan niatnya untuk berinvestasi pada saham tersebut.

Dalam konsep teori CAPM (*capital asset pricing model*) menyatakan bahwa beta saham (risiko sistemik) adalah satu-satunya yang mempengaruhi *return* saham. Beta saham mempunyai fungsi hubungan yang positif dengan *return* saham (implikasi terhadap ekuilibrium pasar). Akan tetapi pembuktian secara empiris menunjukkan konsep CAPM tidak dapat menjelaskan *return* dan menyatakan beta pasar tidak mampu menjelaskan *return* saham, sebaliknya *return* saham lebih berhubungan dengan ukuran perusahaan (*firm size*) dan *book to market ratio*. Artinya ketidakmampuan beta saham dalam menjelaskan *return* saham menyebabkan investor tidak menerima imbalan berupa *return* atas beta (risiko) yang ditanggung dan tidak memperhatikan faktor ini dalam membeli saham, sehingga beta saham tidak berpengaruh terhadap harga saham (Leonardo et al., 2021).

Menurut Kurniawati et al., (2016) risiko sistemik atau lebih dikenal dengan risiko pasar merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Dengan kata lain risiko sistemik merupakan risiko yang tidak dapat diverifikasi. Tinggi rendahnya risiko sistemik bagi perusahaan sebagai dampak dari perubahan kondisi ekonomi makro sangat bergantung pada kondisi internal perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian

sebelumnya yang dilakukan oleh Purwanti dan Nurastuti (2020), Duhita dan Laila (2019), Isnawati dan Laily (2018), Febrianti (2017), dan Maulana (2017) yang mengatakan bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap harga saham.

## KESIMPULAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang sudah diuraikan diatas, maka peneliti menarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor yang akan menanamkan modalnya dalam perusahaan melalui pembelian saham di pasar modal akan sangat memperhatikan kemampuan *asset* (likuiditas) perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin besar ROA maka menunjukkan kinerja di dalam perusahaan semakin baik karena tingkat pengembalian yang semakin besar, sehingga investor tertarik untuk membeli saham yang akan mempengaruhi harga saham.
2. *Return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan modal sendiri dan menghasilkan laba yang maksimal bagi pemegang saham. Semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang baik maka minat investor terhadap saham perusahaan akan semakin besar.
3. *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Hasil penelitian ini menunjukkan kehadiran utang dalam struktur modal perusahaan berdampak pada risiko yang ditanggung investor. Harga saham cenderung akan menurun dengan semakin tingginya resiko penggunaan hutang, hal ini menunjukkan besarnya hutang yang dimiliki perusahaan mempengaruhi naik turunnya harga saham.
4. Risiko sistematis tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Hal ini diakibatkan oleh persepsi investor terhadap risiko sistematis yang di luar kendali perusahaan, sehingga investor tidak mempertimbangkannya. Baik resiko itu rendah atau tinggi tidak akan menurunkan niatnya untuk berinvestasi pada saham tersebut.

### Saran

Berdasarkan pembahasan dan kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian ini, maka penulis dapat memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan informasi yang bermanfaat dan juga sebagai referensi dalam pengambilan keputusan yang berhubungan dengan investasi.
2. Bagi perusahaan, diharapkan lebih memperhatikan setiap tindakan dan keputusan yang diambil dengan mempertimbangkan dampak jangka pendek dan jangka panjang agar kinerja perusahaan yang tercermin dalam harga saham tidak menurun drastis.
3. Bagi penelitian selanjutnya, penulis mengharapkan bahwa penelitian ini dapat dijadikan bukti empiris faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham, serta dapat dijadikan sebagai bahan referensi bagi penelitian selanjutnya dengan mengembangkan ruang lingkup penelitian, yaitu dengan penambahan tahun penelitian dan juga variabel yang diteliti seperti *earning per share* (EPS), dan *net profit margin* (NPM).



**DAFTAR PUSTAKA**

- Ang, R. (2010). **Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia** (Edisi 1). Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Arifin, H. N. (2015). **Pengujian Efisiensi Pasar Modal Bentuk Setengah Kuat Secara Informasi Terhadap Peristiwa Merger dan Akuisisi**. Univeristas Negeri Yogyakarta.
- Azis, M. (2015). **Manajemen Investasi: Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham**. Penerbit Deepublish, Yogyakarta.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). **Dasar-Dasar Manajemen Keuangan** (Edisi 11). Salemba Empat, Jakarta.
- Dewi, N. S., & Suwarno, A. E. (2022). Pengaruh ROA, ROE, EPS dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). **Jurnal Seminar Nasional Pariwisata dan Kewirausahaan (SNPK), Vol. 1**.
- Duhita, V. Z. N., & Laila, N. (2019). Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Perusahaan di Pasar Modal Syariah (Studi Kasus di Jakarta *Islamic Index* Periode 2014-2017). **Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan, Vol. 6, No. 10**.
- Febrianti, S. (2017). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Syariah Yang Listing di *Jakarta Islamic Index* (JII). **Prosiding SNaPP, Vol. 7, No. 2**.
- Isnawati, O., & Laily, N. (2018). Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham. **Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol. 7, No. 5**.
- Kasmir. (2016). **Analisis Laporan Keuangan** (Edisi 1). Rajawali Pers, Jakarta.
- Kurniawati, R., Muharam, H., & Sugiono, S. (2016). **Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik: Analisis Perbandingan Antar Sektor**. Universitas Diponegoro.
- Leonardo, E., Sasongko, H., & Mulya, Y. (2021). Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor *Tourism, Restaurant* dan Hotel Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. **Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Manajemen, Vol. 6, No. 3**.
- Maulana, F. (2017). Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia. **KINDAL, Vol. 13, No. 2**.
- Purwanti, Y. D., & Nurastuti, P. (2020). Pengaruh Analisis Fundamental dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Pada Pasar Modal Syariah. **Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis (EKOMABIS), Vol. 1, No. 1**.
- Raharjo, D., & Muid, D. (2013). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham. **Jurnal Akuntansi, Vol. 2**.
- Ramdhani, R. (2013). Pengaruh *Return On Assets* dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Harga Saham Pada Institusi Finansial di Bursa Efek Indonesia. **Journal The Winners, Vol. 14, No. 1**.
- Rifka, S. (2015). **Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham di Jakarta Islamic Index (JII)**. Universitas Syiah Kuala, Banda Aceh.
- Simanulang, F. (2020). **Pengaruh Current Ratio (CR), Debt Equity Ratio (DER) dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2016-2020)**. Universitas Tama Jagakarsa.
- Sugiyono. (2015). **Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)**. Alfabeta, Bandung.
- Sugiyono. (2017). **Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi dan R&D)**. Alfabeta, Bandung.
- Tiningrum, E. (2011). Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEI. **ProBank: Jurnal Ekonomi dan Perbankan, Vol. 1, No. 7**.
- Yunianti, D., & Hendaryan, D. (2017). Pengaruh *Return On Equity* dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Listing di BEI Periode 2010-2015). **Jurnal Manajemen dan Bisnis, Vol. 1, No. 3**.

Yusi, M. S. (2011). Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik Implikasinya Terhadap Harga Saham. **Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 15, No. 1.**