

## Do Fundamental Analysis Drive IDX-MES in Indonesia?

Fadlatul Wasilah<sup>1)</sup>, Norma Rosyidah<sup>2)</sup>

<sup>1,2</sup>Ekonomi Syariah, STAI An Najah Indonesia Mandiri

E-mail: [fadlatulwasilah669@gmail.com](mailto:fadlatulwasilah669@gmail.com)<sup>1</sup>, [normarosyidah24@gmail.com](mailto:normarosyidah24@gmail.com)<sup>2</sup>

### Abstrak

Islam menganjurkan umatnya untuk melakukan investasi dengan tetap memperhatikan prinsip, etika serta hukum ekonomi syariah. Meningkatnya minat investor terhadap saham syariah mendorong BEI meluncurkan indeks saham syariah diantaranya IDX-MES BUMN 17. Indeks IDX-MES BUMN 17 dipilih karena perusahaan-perusahaan yang termasuk ke dalam indeks ini memiliki likuiditas baik, kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh faktor fundamental perusahaan yang baik. Dalam berinvestasi diperlukan metode yang tepat untuk menghindari kerugian yang besar diantaranya melalui analisis fundamental. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ROE, PBV, DER, CR dan TATO terhadap harga saham syariah yang tergabung dalam indeks IDX-MES BUMN 17. Data penelitian berupa data triwulan yang bersumber dari laporan keuangan 17 perusahaan BUMN periode Januari 2019 – Desember 2022. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan alat bantu SPSS. Hasil penelitian menunjukkan ROE tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham syariah indeks IDX-MES BUMN 17. Sedangkan variabel PBV, DER, CR dan TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah indeks IDX-MES BUMN 17. Secara simultan ROE, PBV, DER, CR dan TATO berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah indeks IDX-MES BUMN 17 dengan nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 75,9 %.

**Kata kunci : Faktor Fundamental, Harga Saham Syariah**

### 1. PENDAHULUAN

Islam menganjurkan umatnya untuk melakukan investasi dengan tetap memperhatikan prinsip, etika serta hukum ekonomi syariah. Prinsip –prinsip yang perlu diterapkan pada aktivitas investasi antara lain prinsip keadilan, aktivitas yang dilakukan atas dasar suka sama suka dan tidak saling merugikan yaitu terhindar dari unsur *maysir* (spekulasi), *gharar* (adanya ketidakjelasan) dan *riba*. Islam memandang kegiatan investasi sebagai manifestasi eksistensi manusia sebagai *khalifah fil ard* (pemimpin di muka bumi).(Hayati, 2016) Praktik Investasi dalam sejarah peradaban Islam disebutkan dalam Al-Qur'an Surah Yusuf ayat 47 – 49.

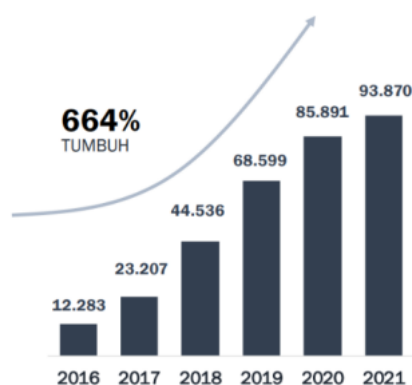
قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأَبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلَةٍ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَأْكُلُونَ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ  
سَبْعٌ شِدَادٌ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَحْصِنُونَ ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ النَّاسُ  
وَفِيهِ يَعْصِرُونَ

Artinya : Dia (Yusuf) berkata, “Agar kamu bercocok tanam tujuh tahun (berturut-turut) sebagaimana biasa; kemudian apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan di tangkainya kecuali sedikit untuk kamu makan. 48. Kemudian setelah itu akan datang tujuh (tahun) yang sangat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari apa (bibit gandum) yang kamu simpan. 49. Setelah itu akan datang tahun, di mana manusia diberi hujan (dengan cukup) dan pada masa itu mereka memeras (anggur).” (QS. Yusuf ayat 47-49).

Pasar modal syariah merupakan wadah untuk melakukan investasi sesuai syariah Islam. Pasar modal syariah didefinisikan sebagai aktivitas yang berkaitan dengan perdagangan efek syariah, perusahaan publik yang menerbitkan efek serta lembaga profesi yang terlibat di dalamnya.(Abdalloh, 2019) Salah satu pilihan efek syariah yang menghasilkan return yang

tinggi adalah saham syariah. Selain memberikan return yang tinggi berupa capital gain dan dividen, saham juga memiliki keunggulan yaitu bersifat fleksibel. Prinsip syariah yang diterapkan dalam saham didasarkan pada penilaian saham yang diterbitkan oleh perusahaan. Saham menjadi halal apabila perusahaan yang menerbitkan saham tersebut berkiprah di bidang yang halal. Selain itu, pembelian saham ditujukan untuk investasi bukan spekulasi.(Thian, 2021)

Pertumbuhan investor saham syariah juga mengalami peningkatan setiap tahunnya. Fenomena ini salah satunya disebabkan oleh keunggulan yang dimiliki oleh saham syariah diantaranya, mempunyai tingkat utang yang rendah. Hal ini menyebabkan potensi risiko yang diakibatkan dari adanya utang dapat diminimalisir. Selain itu transaksi saham syariah terhindar dari potensi gagal serah karena telah diterapkan dalam Sistem Online Trading Syariah. (Ardhana, 2021) Grafik Pertumbuhan investor saham Syariah bisa dilihat pada gambar di bawah ini.



Sumber : *Idx Islamic*

**Gambar 1. Pertumbuhan Investor Saham Syariah**

Pada tanggal 29 April 2021, BEI berafiliasi dengan Masyarakat Ekonomi Syariah (MES) merilis indeks baru yang diberi nama IDX-MES BUMN 17. Indeks ini mengukur kinerja harga dari 17 saham syariah BUMN yang dinilai menjalankan usahanya sesuai prinsip ekonomi Islam, mempunyai likuiditas yang baik, kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh faktor fundamental perusahaan yang baik. Konstituen indeks IDX-MES BUMN 17 dipilih dari saham – saham syariah yang terdaftar dalam ISSI dan merupakan saham perusahaan BUMN serta afiliasinya.(Sudarno, 2022)

Adanya indeks baru memberikan kemudahan bagi para investor syariah untuk berinvestasi pada saham-saham BUMN syariah terpilih. Namun, ketika melakukan investasi seorang investor akan dihadapkan pada *realized return* (risiko ketidakpastian) yang berbeda dengan *expected return* (hasil yang diharapkan). Untuk mengatasi permasalahan tersebut, investor perlu melaksanakan perencanaan investasi yang baik, salah satunya melalui analisis fundamental.(Handini & Astawinetu, 2020)

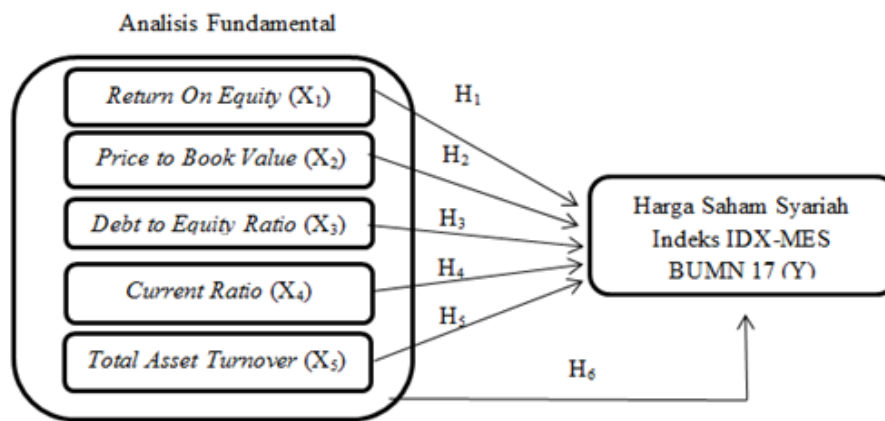
Analisis fundamental adalah metode penentuan nilai perusahaan dengan cara menganalisis faktor – faktor terkait ekonomi, industri dan perusahaan. Instrumen yang digunakan dalam melakukan analisis kinerja perusahaan adalah rasio keuangan. (Budiman, 2021) Jenis-jenis rasio keuangan yang digunakan pada penelitian ini diantaranya *Return On Equity*, *Price to Book Value*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Total Asset Turn Over*. Jenis rasio tersebut sering digunakan oleh para investor ketika akan membeli saham agar terhindar dari risiko kerugian. Hal inilah yang membuat peneliti tertarik untuk mengetahui pengaruh *Return On*

*Equity, Price to Book Value , Debt to Equity Ratio, Current Ratio dan Total Asset Turn Over* terhadap harga saham Syariah indeks IDX-MES BUMN 17.

## 2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa data *time series*. Variabel dependen yaitu harga saham syariah pada indeks IDX-MES BUMN 17 diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan Google Finance. Sedangkan lima variabel yang merupakan rasio keuangan perusahaan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di indeks IDX-MES BUMN 17.

Populasi dalam penelitian ini adalah emiten yang tergabung dalam indeks IDX-MES BUMN 17. Pada penelitian ini, teknik pengambilan data yang digunakan adalah teknik purposive sampling. Sampel yang digunakan adalah perusahaan BUMN yang bekerja sama dengan Masyarakat Ekonomi Syariah (MES) dan terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia periode Desember 2022 sampai Mei 2023. Adapun kerangka penelitian dalam penelitian ini sebagai berikut.



**Gambar 2. Skema Kerangka Penelitian**

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H<sub>0</sub> : Tidak terdapat pengaruh variabel *return on equity, price to book value , debt to equity ratio, current ratio dan total asset turn over* terhadap harga saham syariah indeks IDX-MES BUMN 17.

H<sub>a</sub> : Tidak terdapat pengaruh variabel *return on equity, price to book value , debt to equity ratio, current ratio dan total asset turn over* terhadap harga saham syariah indeks IDX-MES BUMN 17.

Teknik pengumpulan data yang digunakan diantaranya studi dokumentasi dan studi pustaka. Studi dokumentasi adalah dengan cara mempelajari informasi yang terdapat dalam laporan keuangan. Sedangkan studi pustaka dilakukan dengan cara membaca buku serta literatur pendukung yang relevan.

Teknik analisis data yang digunakan diantaranya analisis statistic deskriptif , uji asumsi klasik (meliputi uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi),

analisis regresi linier berganda, uji hipotesis (uji T dan uji F) serta uji koefisien determinasi. Adapun persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$Y = a + b_1.X1 + b_2.X2 + b_3.X3 + b_4.X4 + b_5.X5+e$$

Keterangan:

Y = Harga Saham Syariah Indeks IDX-MES BUMN 17

a = Konstanta

b = Koefisien variabel X

X1 = *Return On Equity*

X2 = *Price to Book Value*

X3 = *Debt to Equity Ratio*

X4 = *Current Ratio*

X5 = *Total Asset Turnover*

e = Error Term, dengan asumsi  $e = 0$

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 3.1. Hasil penelitian

##### 3.1.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk melihat penyebaran data yang disajikan dalam bentuk tabel.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

<b>Descriptive Statistics</b>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE (X1)	272	-11,86	43,46	5,1070	6,70416
PBV (X2)	272	0,24	8,77	1,3728	0 ,96183
DER (X3)	272	0,07	9,61	1,6167	1,72002
CR (X4)	272	0,33	8,70	1,8972	1,65707
TATO (X5)	272	0,02	1,39	0,3441	0,26340
Harga Saham	272	96	13950	1704,87	2282,635
Valid N (listwise)	272				

Tabel di atas menunjukkan nilai Min rasio ROE = -11,86 diraih oleh PT. Perusahaan Gas Negara pada tahun 2020. Nilai Max rasio ROE yaitu 43,46 diraih oleh PT. Bukit Asam pada tahun 2022 . Nilai Mean rasio ROE pada badan usaha yang tergabung di IDX-MES BUMN 17 kurun waktu 2019-2022 adalah sebesar 5,1070 .Sedangkan nilai standar deviasi rasio ROE adalah sebesar 6,70416.

Pada rasio PBV, nilai Min = 0,24 diraih oleh PT Presisi pada tahun 2020 dan tahun 2022. Nilai Max Rasio PBV= 8,77 diraih oleh PT Kimia Farma pada tahun 2019. Nilai Mean rasio PBV pada badan usaha yang tergabung dalam IDX-MES BUMN 17 kurun waktu 2019-2022 sebesar 1,3728. Sedangkan nilai standar deviasi rasio PBV adalah sebesar 0,96183.

Pada Rasio DER , nilai Min = 0,07 diraih oleh PT Indonesia Kendaraan Terminal. Nilai Max rasio DER = 9,61 diraih oleh Bank Syariah Indonesia. Nilai Mean rasio DER pada badan usaha yang tergabung dalam IDX-MES BUMN 17 kurun waktu 2019 - 2022 sebesar 1,6167. Sedangkan nilai standar deviasi rasio DER adalah sebesar 1,72002.

Pada Rasio CR , nilai Min = 0,33 diraih oleh PT Jasa Armada Indonesia pada tahun 2020. Nilai Max rasio CR = 8,70 diraih oleh Indonesia Kendaraan Terminal Tbk. Nilai Mean rasio CR pada badan usaha yang tergabung dalam IDX-MES BUMN 17 kurun waktu 2019-2022 sebesar 1,8972. Sedangkan nilai standar deviasi untuk rasio CR adalah 1,65707.

Pada Rasio TATO , nilai min = 0,02 diraih oleh Bank Syariah Indonesia. Nilai Max rasio TATO = 1,39 diraih oleh Elnusa. Nilai Mean rasio TATO pada badan usaha yang tergabung dalam IDX-MES BUMN 17 kurun waktu 2019-2022 sebesar 0,26340.

Pada variabel harga saham syariah, nilai Min = 96 diraih oleh PT Presisi. Nilai Max = 13.950 diraih oleh Semen Gresik. Nilai Mean harga saham syariah pada badan usaha yang tergabung dalam IDX-MES BUMN 17 kurun waktu 2019-2022 sebesar 1704,87. Sedangkan nilai standar deviasinya adalah 2282,635.

### 3.1.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan persyaratan statistik yang harus dipenuhi dalam analisis regresi linear berganda. Dalam penelitian ini proses pengolahan data menggunakan aplikasi SPSS 25

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *one sample Kolmogorov Smirnov*.

**Tabel 2. Hasil Uji One Sample Kolmogorov Smirnov**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		272
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,92632665
Most Extreme Differences	Absolute	,068
	Positive	,068
	Negative	-,052
Test Statistic		,068
Asymp. Sig. (2-tailed)		,149 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Kriteria dalam uji One Sample Kolmogorov Smirnov adalah nilai Asymp Sig. di atas nilai alpha. (Purwoto, 2018) Pada penelitian ini nilai alpha yang digunakan adalah 0,05. Nilai Asymp Sig. pada tabel di atas adalah 0,149 yang artinya lebih besar dari 0,05 maka dikatakan data telah terdistribusi normal.

#### b. Uji Multikolinearitas

Kriteria dalam uji multikolinearitas adalah dengan melihat hasil nilai tolerance dan VIF pada tabel Coefficient. Apabila nilai tolerance > 0,1 dan VIF < 10 maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas antar variabel. (Ghozali, 2016) Berikut hasil uji multikolinearitas.

**Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROE (X1)	0,759	1,318
	PBV (X2)	0,904	1,106
	DER (X3)	0,828	1,208
	CR (X4)	0,852	1,174
	TATO (X5)	0,721	1,386

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai tolerance variabel bebas diantaranya ROE = 0,759, PBV = 0,904, DER = 0,828, CR = 0,852 dan TATO = 0,721. Sedangkan nilai VIF ROE = 1,318, PBV = 1,105, DER = 1,208, CR = 1,174, dan TATO = 1,386. Dari hasil uji tersebut terlihat bahwa semua variabel memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10 artinya tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

### c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan tujuan mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t sebelumnya (t-1). Apabila terjadi korelasi maka terdapat problem autokorelasi. Suatu model regresi dinyatakan tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif dan keputusan tidak ditolak yaitu apabila nilai Durbin Watson (DW) berada diatas nilai du dan dibawah nilai 4-du. (Nawari, 2010)

**Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,872 <sup>a</sup>	,760	,759	,44861180	2,151

a. Predictors: (Constant), TATO (X5), CR (X4), DER (X3), PBV (X2), ROE (X1)

b. Dependent Variable: Harga Saham Syariah (Y)

Pada tabel di atas diperoleh nilai DW 2,151. Nilai du diperoleh dari tabel distribusi dengan nilai k (5) dan N (272) serta taraf signifikansi 5%. Sehingga diperoleh nilai du sebesar 1,752. Nilai 4-du yaitu 2,248. Kriteria tidak terjadi autokorelasi adalah nilai DW lebih besar dari du dan lebih kecil dari 4-du. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai DW = 2,151 berada di atas nilai du dan dibawah nilai 4-du sehingga tidak terjadi autokorelasi.

### d. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat kesamaan varian dan residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi gejala heterokedastisitas. (Hantono, 2018) Metode yang digunakan dalam uji heterokedastisitas dalam penelitian ini adalah uji glejser.

**Tabel 5. Hasil Uji Glejser**

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	T	Sig.

		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,059	,096		11,080	,512
	ROE	-,002	,005	-,031	-,450	,653
	PBV	-,010	,035	-,019	-,301	,764
	DER	-,045	,020	-,146	-2,231	,067
	CR	-,020	,021	-,062	-,955	,341
	TATO	-,450	,141	-,224	-3,197	,072
a. Dependent Variable: Abs_Res						

Kriteria dalam uji glejser adalah nilai signifikansi harus lebih besar dari 0,05. Pada tabel di atas masing masing variabel independen di antaranya ROE = 0,653, PBV = 0,764, DER = 0,067, CR = 0,341 dan TATO = 0,072 memiliki nilai signifikansi lebih besar daripada 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heterokedastisitas.

### 3.1.3. Analisis Regresi Linier Berganda

**Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	1625,162	379,409	
	ROE	39,322	21,394	,116
	PBV	913,641	137,017	,385
	DER	197,224	79,928	,149
	CR	345,099	82,530	,248
	TATO	1182,882	559,210	,136

Sumber : Hasil data sekunder yang telah diolah 2023

Berdasarkan tabel 6. Diperoleh model regresi sebagai berikut :

Harga Saham Syariah = 1625,162 + 39,322 ROE + 913,641 PBV + 197,224 DER + 345,099 CR + 1182,882 TATO

Persamaan model regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Pada persamaan di atas diperoleh nilai konstanta sebesar 1625,12 yang berarti bahwa apabila variabel ROE, PBV, DER, CR dan TATO bernilai 0 atau konstan maka harga saham syariah senilai Rp 1625,12.
- Nilai koefisien variabel ROE sebesar 39,322 menunjukkan bahwa setiap kenaikan ROE sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan harga saham syariah sebesar 39,322 jika variabel lain dianggap konstan.
- Nilai koefisien variabel PBV sebesar 913,641 yang berarti bahwa setiap kenaikan PBV sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan harga saham syariah sebesar 913,641, jika variabel lain dianggap konstan.
- Nilai koefisien variabel DER sebesar 197,224 yang berarti bahwa setiap kenaikan DER sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan harga saham syariah senilai 197,224, jika variabel lain dianggap konstan.
- Nilai koefisien variabel CR sebesar 345,099 yang berarti bahwa setiap kenaikan CR sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan harga saham syariah senilai 345,099, jika variabel lain dianggap konstan.

- f. Nilai koefisien variabel TATO sebesar 1182,882 yang berarti bahwa setiap kenaikan TATO sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan harga saham syariah senilai 1182,882, jika variabel lainnya dianggap konstan.

### 3.1.4. Uji Hipotesis

#### 1. Uji Parsial (Uji T)

Uji statistik T menguji seberapa besar pengaruh variabel bebas secara individu menerangkan variabel-variabel terikat. Pada penelitian ini nilai alpha yang digunakan adalah 0,05 sedangkan nilai t tabel adalah 1,9689.

**Tabel 7. Hasil Uji Parsial**

Model		Unstandardized Coefficients		T	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	1625,162	379,409	4,283	,000
	ROE	39,322	21,394	1,838	,067
	PBV	913,641	137,017	6,668	,000
	DER	197,224	79,928	2,468	,014
	CR	345,099	82,530	4,181	,000
	TATO	1182,882	559,210	2,115	,035

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Berdasarkan hasil analisis uji t pada tabel 4.7 dapat diketahui arah koefisien beta dan regresi dan signifikansinya. Dapat dilihat bahwa variabel ROE memiliki nilai signifikan 0,067 yang artinya probabilitasnya lebih besar dari 0,05 maka  $H_0$  1 diterima atau dapat dinyatakan koefisien regresi tidak signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah indeks IDX-MES BUMN 17.

Pada variabel PBV nilai signifikan 0,000 dan nilai t hitung lebih besar daripada t tabel sehingga  $H_0$  2 ditolak sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah. Pada variabel DER, nilai signifikansi 0,014 yang artinya probabilitasnya lebih kecil dari 0,05 maka  $H_0$  3 ditolak atau dapat dinyatakan koefisien regresi signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah.

Pada variabel CR nilai signifikan 0,000 dan nilai t hitung lebih besar daripada t tabel sehingga  $H_0$  4 ditolak sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel CR berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah. Adapun pada variabel TATO, nilai signifikan sebesar 0,035 yang berarti probabilitasnya lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel TATO berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah.

#### 2. Uji F

**Tabel 8. Hasil Uji Simultan**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	282861114,834	5	56572222,967	13,327	,000 <sup>b</sup>
	Residual	1129163275,662	266	4244974,721		
	Total	1412024390,496	271			

a. Dependent Variable: Harga Saham Syariah

b. Predictors: (Constant), TATO, PBV, CR, DER, ROE



Berdasarkan tabel uji F, derajat bebas 1 ( $df_1$ ) = 5 dan derajat bebas ( $df_2$ ) = 266 maka nilai  $F_{tabel}$  pada taraf nyata  $\alpha = 0,05$  adalah 2,25. Hasil Uji F menghasilkan nilai  $F_{hitung} = 13,327$  dengan signifikansi 0,000. Dikarenakan  $F_{hitung} > F_{tabel}$  dan nilai Sig. F = 0,000 < 0,05 maka disimpulkan bahwa  $H_6$  diterima dan variabel ROE, PBV, DER, CR dan TATO berdampak secara simultan terhadap harga saham syariah pada badan usaha yang tergabung di IDX-MES BUMN 17 kurun waktu 2019-2022.

### 3.1.5. Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 9. Hasil Uji Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,872 <sup>a</sup>	,760	,759	,44861180	2,151
a. Predictors: (Constant), TATO (X5), CR (X4), DER (X3), PBV (X2), ROE (X1)					
b. Dependent Variable: Harga Saham Syariah (Y)					

Nilai *Adjusted R Square* pada tabel di atas adalah 0,759. Hal ini menunjukkan kemampuan variabel-variabel bebas yang terdiri dari ROE, PBV, DER, CR dan TATO dalam menjelaskan variabel terikat yaitu harga saham syariah indeks IDX-MES BUMN 17 pada periode 2019 – 2022 sebesar 75,9 % sisanya 24,1 % dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## 3.2. Pembahasan

### 1. Pengaruh Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham Syariah Indeks IDX-MES BUMN 17 Secara Parsial

#### a. Pengaruh ROE Terhadap Harga Saham Syariah Indeks IDX-MES BUMN 17

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ROE tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham syariah indeks IDX-MES BUMN 17. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 dan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel. Variabel ROE yang tidak memiliki pengaruh menunjukkan bahwa para investor tidak tertarik untuk mendapatkan keuntungan berupa dividen melainkan lebih tertarik pada capital gain yang merupakan selisih harga jual dan beli. Selain itu, hal ini juga disebabkan karena *Return On Equity* hanya memproyeksikan besarnya pengembalian yang dapat diperoleh investor, tidak menggambarkan prospek perusahaan. Hal ini menyebabkan pasar tidak terlalu merespon terhadap nilai ROE. (Oktaviani, 2013)

Penelitian ini sesuai dengan penelitian Martina Rut Utami dan Arif Darmawan yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah. (Utami & Darmawan, 2018) Namun penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuli Dwi Purwanti dan Preatmi Nurastuti yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap harga saham syariah. (Purwanti & Nurastuti, 2020)

#### b. Pengaruh PBV terhadap harga saham syariah indeks IDX-MES BUMN 17

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah indeks IDX-MES BUMN 17. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan nilai t hitung lebih besar dari t tabel. *Price to Book Value* merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Rasio ini menunjukkan tingkat kapabilitas suatu perusahaan dalam membentuk nilai relatif yang diinvestasikan oleh pihak investor. Sehingga semakin tinggi rasio PBV maka semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap suatu perusahaan sehingga menyebabkan permintaan naik yang searah dengan meningkatnya harga saham perusahaan tersebut.

Emiten saham syariah yang tergabung dalam indeks IDX-MES BUMN 17 memiliki potensi yang baik dalam segi fundamental. Berdasarkan analisis dari Arjun Ajwani, analis infovesta menyatakan bahwa pergerakan valuasi PBV rata-rata saham indeks IDX-MES BUMN 17 memiliki PBV yang *undervalued* jika dibandingkan dengan rata-rata emiten sesuai dengan sektornya. Hal ini menyebabkan meningkatnya minat investor terhadap emiten yang tergabung dalam indeks IDX-MES BUMN 17. Arjun juga merekomendasikan saham BRIS dan ANTM yang memiliki fundamental yang sangat solid. (Kurniawan, 2023)

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Annisa Masruri Zaimsyah (2019) yang menyatakan bahwa PBV memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. (Masruri Zaimsyah, 2019) Namun penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Maria Makdalena Inge Beliani dan M Budiantara (2015) yang menyatakan bahwa rasio PBV tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham syariah. (Beliani & Budiantara, 2015)

#### c. Pengaruh DER Terhadap Harga Saham Syariah Indeks IDX-MES BUMN 17

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh positif terhadap harga saham syariah indeks IDX-MES BUMN 17. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 dan nilai t hitung lebih besar dari t tabel. DER merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar utang dengan ekuitas yang dimiliki. Berdasarkan teori yang telah diuraikan, semakin rendah DER maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar utang sehingga meningkatkan harga saham yang disebabkan oleh permintaan harga saham yang tinggi. Namun hal itu tidak berlaku jika perusahaan mampu mengelola utang dengan baik dan menyebabkan laba perusahaan meningkat. Hal ini menarik minat investor untuk membeli saham di perusahaan tersebut sehingga harga saham tetaplah tinggi.

Pembatasan utang yang diberlakukan pada saham Syariah menyebabkan kepercayaan masyarakat meningkat karena dinilai lebih aman. Selain itu sejalan dengan perkembangan industri Syariah di Indonesia menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada saham Syariah. Analisis pasar modal Syariah, Asep Muhammad Saepul Islam menyatakan bahwa saham Syariah lebih tahan ketika pasar modal Indonesia bertahan menghadapi guncangan krisis. Beliau juga menambahkan adanya indeks IDX-MES BUMN 17 cukup menyita banyak perhatian masyarakat penggiat ekonomi Syariah. (Ginanjari, 2021)

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Tan Thrie Julia dan Lucia Ari Diyani (2015) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. (Julia & Diyani, 2015) Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Estefania Graciela (2021) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah. (Graciela et al., 2021)

#### d. Pengaruh CR Terhadap Harga Saham Syariah Indeks IDX-MES BUMN 17

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah indeks IDX-MES BUMN 17. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 dan nilai t hitung lebih besar dari t tabel. *Current Ratio* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai *Current Ratio* maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Meningkatnya nilai *Current Ratio* menjadi informasi yang baik bagi para investor dalam membeli saham sehingga mengakibatkan permintaan akan saham tersebut naik dan mengarah pada harga saham yang ikut meningkat.

Saham syariah yang tergabung dalam indeks IDX-MES BUMN 17 merupakan perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik. Hal ini menyebabkan nilai *Current Ratio* saham syariah BUMN memiliki nilai yang baik sehingga menarik minat investor untuk berinvestasi pada saham indeks IDX-MES BUMN 17 yang menyebabkan harga saham meningkat. Salah satu saham indeks IDX-MES BUMN 17 yang mencatat nilai current ratio yang baik adalah TINS atau PT Timah. Perusahaan ini memiliki performa finansial rasio *Current Ratio* sebesar 191% pada kuartal 3 tahun 2022.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Endah Sri Wahyuni (2017) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap harga saham syariah. (Wahyuni & Saputra, 2017) Namun penelitian ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adi Misykatul Anwar (2021) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah. (Anwar, 2021)

#### e. Pengaruh TATO terhadap harga saham syariah indeks IDX-MES BUMN 17

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Total Asset Turnover berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah indeks IDX-MES BUMN 17. Hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung yang lebih besar dari t tabel dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Rasio *Total Asset Turnover* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai TATO maka semakin baik suatu perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya. Hal ini menyebabkan para investor tertarik untuk membeli saham sehingga permintaan meningkat yang mengarah pada peningkatan harga saham.

Emiten perusahaan indeks IDX-MES BUMN 17 yang tercatat memiliki kinerja pengelolaan aset yang baik adalah PT Elnusa Tbk (ELSA). Perusahaan ini mencatat pembukuan pendapatan usaha sebesar Rp 12,3 triliun dengan total aset yang dimiliki sebesar Rp 8,8 triliun. Perusahaan ini menunjukkan adanya peningkatan pendapatan usaha sebesar 51% dari 2021 yang berada pada angka Rp 8,1 triliun. Pendapatan perusahaan ini dikontribusikan melalui segmen jasa distribusi dan logistik energi sebesar 59 persen, jasa hulu migas sebesar 32 persen dan sisanya sebesar 9 persen pada sektor jasa penunjang migas. Perolehan tersebut didorong oleh adanya peningkatan di semua sektor bisnis seiring dengan kenaikan aktivitas hulu migas serta kebutuhan BBM industri maupun masyarakat. (Ramadhani, 2022)

Penelitian ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh M. Arsyadi Ridha (2019) yang menyatakan bahwa rasio *Total Asset Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah. (Ridha, 2019) Namun penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Bayu Wulandari (2020) yang menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh terhadap harga saham. (Wulandari et al., 2020)

## 2. Pengaruh Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham Syariah Indeks IDX-MES BUMN 17 Secara Simultan

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa faktor fundamental yang terdiri dari ROE, PBV, DER, CR dan TATO secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah indeks IDX-MES BUMN 17. Hal ini dibuktikan dengan nilai F hitung  $> F$  tabel atau  $13,327 > 2,25$  taraf Sig pada  $0,000 < 0,05$  yang berarti bahwa hipotesis ke enam ( $H_6$ ) diterima. Adapun nilai pengaruh keseluruhan variabel independen sebesar 75,9 % mempengaruhi variabel dependen dan sisanya sebesar 24,1 % dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROE, PBV, DER, CR dan TATO dapat menjadi acuan investor dalam menentukan keputusan berinvestasi.

## 4. KESIMPULAN

Hasil pengujian yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulannya sebagai berikut :

1. Secara parsial *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah indeks IDX-MES BUMN 17. Hal ini menunjukkan bahwa rasio Return On Equity tidak menjadi acuan investor dalam menentukan investasi saham syariah indeks IDX-MES-BUMN 17. Adapun variabel *Price to Book Value* , *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Total Asset Turn Over* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham syariah indeks IDX-MES BUMN 17. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat kapabilitas emiten saham syariah yang meningkat sehingga menarik minat investor dan menyebabkan harga saham syariah yang meningkat.
2. Secara simultan variabel Return On Equity, Price to Book Value, Debt to Equity Ratio, Current Ratio dan Total Asset Turnover berpengaruh terhadap harga saham syariah indeks IDX-MES BUMN 17 dengan nilai koefisien regresi ( $R^2$ ) sebesar 75,9%.

## 5. REFERENSI

- Abdalloh, I. (2019). *Pasar Modal Syariah*. PT. Elex Media Komputindo.
- Anwar, A. M. (2021). *Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der), Return On Asset (Roa) Terhadap Harga Saham (Studi kasus pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019)*. 1(2), 146–157.
- Ardhana, D. P. (2021). *Investasi Saham Syariah. IDX ISLAMIC*, 1–42.
- Beliani, M. M. I., & Budiantara, M. (2015). *Pengaruh Price Earning Ratio dan Price to Book Value Terhadap Harga Saham Tahun 2009-2012*. 1(1).
- Budiman, R. (2021). *Rahasia Analisis Fundamental Saham*. PT Elex Media Komputindo.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisa Multivariete dengan SPSS*. Universitas Diponegoro.
- Ginjar, D. (2021). *Dibatasi Rasio Utang, Saham Syariah Lebih Tahan Hadapi Krisis*. *Jawa Pos*. <https://www.jawapos.com/finance/01354411/dibatasi-rasio-utang-saham-syariah-lebih-tahan-hadapi-krisis>
- Graciela, E., Laia, M., & Munawarah, M. (2021). *Pengaruh Analisis Fundamental terhadap Harga Saham Syariah Yang Tergabung di Jakarta Islamic Index (JII)*. *Owner*, 5(1), 196–207. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.373>
- Handini, S., & Astawinetu, E. D. (2020). *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*. Scopindo Media Pustaka.
- Hantono. (2018). *Konsep Analisa Laporan Keuangan dengan Pendekatan Rasio dan SPSS*. Deepublish.
- Hayati, M. (2016). *Investasi Menurut Perspektif Ekonomi Islam*. *Ikonomika : Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 1(1), 66–78. <http://www.ejournal.radenintan.ac.id/index.php/ikonomika/article/view/143>
- Julia, T. T., & Diyani, L. A. (2015). *Pengaruh faktor fundamental keuangan dan makroekonomi*

- terhadap harga saham. *Jurnal Bisnis Dan Komunikasi*, 2(2), 109–119, ISSN 2356-4385.
- Kurniawan, S. (2023). Diantara Saham Emiten BUMN, Analisis Ini Jagokan Saham BRIS dan ANTM. *Kontan*. <https://www.msn.com/id-id/berita/others/diantara-saham-emiten-bumn-analisis-ini-jagokan-saham-bris-dan-antm/ar-AA17Wuyy>. Diakses pada tanggal 21 Mei 2023
- Masruri Zaimsyah, A. (2019). Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2010-2017. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 5(2), 113–119. <https://doi.org/10.29040/jiei.v5i2.517>
- Nawari. (2010). *Analisis Regresi dengan Microsoft Excel dan SPSS*. PT Elex Media Komputindo.
- Oktaviani, D. P. E. (2013). *Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) and Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*.
- Purwanti, Y. D., & Nurastuti, P. (2020). Pengaruh Analisis Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham pada Pasar Modal Syariah. *Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis*, 1(1), 105.
- Purwoto, A. (2018). *Panduan Laboratorium Statistik Inferensial*. Grasindo.
- Ramadhani, P. I. (2022). Mengintip Gerak Saham ELSA Usai Rilis Kinerja Keuangan 2022. *Liputan 6*. <https://www.liputan6.com/saham/read/5223690/mengintip-gerak-saham-elsa-usai-rilis-kinerja-keuangan-2022> Diakses pada tanggal 20 Mei 2023
- Ridha, M. A. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan , Ukuran Perusahaan , dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham Syariah. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(2), 184–200.
- Sudarno. (2022). *Teori Penelitian Keuangan*. CV Literasi Nusantara Abadi.
- Thian, A. (2021). *Pasar Modal Syariah*. ANDI.
- Utami, M. R., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh DER, ROA, ROE, EPS dan MVA Terhadap Harga Saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia. *JOURNAL OF APPLIED MANAGERIAL ACCOUNTING*, 2(2), 206–218. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Wahyuni, E. S., & Saputra, R. S. (2017). Pengaruh CR, DER, ROE, TAT, dan EPS terhadap Harga Saham Industri Farmasi di BEI Tahun 2011-2015. 2(1), 119–136.
- Wulandari, B., Daeli, I. J., Br Bukit, I. K., & Sibarani, W. N. S. (2020). Pengaruh ROE, CR, TATO, NPM terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Customer Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 4(1), 114. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.187>