

ANALISIS HARGA SAHAM SYARIAH MENGGUNAKAN LABA BERSIH SERTA UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABLE MODERATING

Nana Umdiana

Siti Desi Rohmawati

Universitas Serang Raya

nanaumdianaunsera@gmail.com

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan mengetahui bukti empiris pengaruh laba bersih terhadap harga saham syariah dengan ukuran perusahaan sebagai variable moderating. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif, dan dilakukan pada saham syariah yang termasuk dalam daftar efek syariah di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 72 sampel. Penelitian ini menggunakan analisis regresi dimoderasi sebagai teknik analisis data. Hasil ini menunjukkan bahwa laba bersih berpengaruh terhadap harga saham, tetapi ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi laba bersih pada harga saham.

Kata Kunci : Laba, Ukuran Perusahaan, Harga Saham Syariah

Pendahuluan

Investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi lebih produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Untuk mengimplementasikan seruan investasi tersebut, maka harus diciptakan suatu sarana untuk berinvestasi. Banyak pilihan orang untuk menanamkan modalnya dalam bentuk investasi. Salah satu bentuk investasi yang bisa digunakan adalah menanamkan hartanya di pasar modal. Secara faktual, pasar modal telah menjadi *financial nerve centre* (saraf finansial dunia) pada dunia ekonomi modern dewasa ini, bahkan perekonomian modern tidak akan mungkin bisa eksis tanpa adanya pasar modal yang tangguh dan berdaya saing global serta terorganisir dengan baik. Sehubungan dengan itu, ditengah kemerosotan tingkat pertumbuhan ekonomi nasional, yang juga berimbas ke sektor pasar modal selaku subsistem dari perekonomian nasional Indonesia, kini industri pasar modal Indonesia mulai melirik pengembangan penerapan prinsip-prinsip syariah islam sebagai alternatif instrumen investasi dalam kegiatan pasar modal di Indonesia.

Sejak secara resmi Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) meluncurkan prinsip pasar modal syariah pada tanggal 14 dan 15 Maret 2003 dengan ditandatangani nota kesepahaman antara Bapepam dengan Dewan Syariah Nasional - Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), maka dalam perjalanannya perkembangan dan pertumbuhan transaksi efek syariah di pasar modal Indonesia terus meningkat. Harus dipahami bahwa ditengah maraknya pertumbuhan kegiatan ekonomi syariah secara umum di Indonesia, perkembangan kegiatan investasi syariah di pasar modal Indonesia masih dianggap belum mengalami kemajuan yang cukup signifikan, meskipun kegiatan investasi syariah tersebut telah dimulai dan diperkenalkan sejak pertengahan tahun 1997 melalui instrumen reksa dana syariah serta sejumlah fatwa DSN-MUI berkaitan dengan kegiatan investasi syariah di pasar modal Indonesia.

Dilihat dari kenyataannya, walaupun sebagian besar penduduk Indonesia mayoritas beragama Islam namun perkembangan pasar modal yang berbasis syariah dapat dikatakan sangat tertinggal jauh terutama jika dibandingkan dengan Malaysia yang sudah bisa dikatakan telah menjadi pusat investasi berbasis syariah di dunia, karena telah menerapkan beberapa

instrumen keuangan syariah untuk industri pasar modalnya. Kenyataan lain yang dihadapi oleh pasar modal syariah kita hingga saat ini adalah minimnya jumlah pemodal yang melakukan investasi, terutama jika dibandingkan dengan jumlah pemodal yang ada pada sektor perbankan.

Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasi dan tingkat *Return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Perasaan aman ini diantaranya diperoleh karena para investor memperoleh informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya

Salah satu informasi dalam laporan keuangan yang menjadi pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan adalah laba perusahaan. Informasi laba merupakan komponen laporan keuangan perusahaan yang bertujuan untuk menilai kinerja manajemen dan membantu mengestimasi kemampuan laba yang representatif dalam jangka panjang. Tapi apakah hanya informasi laba saja yang bisa dijadikan sebagai acuan bagi investor untuk berinvestasi, tentu saja bukan satu-satunya yang bisa dijadikan acuan, tetapi memang laba sangatlah dominan untuk dijadikan sebagai acuan dasar untuk berinvestasi disuatu perusahaan, sebab bisa dilihat dari berbagai penelitian yang dilakukan banyak yang menyatakan bahwa laba berpengaruh positif terhadap peningkatan harga saham. Maka peneliti ingin melakukan penelitian mengenai laba terhadap harga saham dengan menambahkan Ukuran perusahaan sebagai variable moderating. Ukuran perusahaan digunakan untuk mengetahui apakah besar kecilnya perusahaan memiliki kekuatan yang sama terhadap peningkatan harga saham.

Landasan Teoritis dan Pengembangan Hipotesis **Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Informasi mengenai kondisi perusahaan sangat dibutuhkan oleh investor dan hendaknya para pelaku bisnis menyediakan informasi tersebut. Informasi ini berisi keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang suatu perusahaan. Informasi yang lengkap, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Apabila pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Gunawan 2012).

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, dimana pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam harga saham, dimana harga saham menjadi naik sehingga *return* saham juga akan meningkat.

Teori sinyal (*signalling theory*) menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan padapihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi. Perusahaan lebih mengetahui kondisi dan prospek yang akan datang yang akan dialami perusahaan daripada pihak luar (investor, kreditor). Oleh karena itu, perusahaan merasa perlu untuk memberikan informasi kepada investor. Asimetri informasi dapat terjadi di antara dua kondisi yaitu perbedaan informasi yang kecil sehingga tidak mempengaruhi manajemen, atau perbedaan yang sangat signifikan sehingga dapat berpengaruh terhadap manajemen dan *return* saham (Purwasih, 2010 dalam Gunawan, 2010)

Teori sinyal juga mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik atau pun pihak yang berkepentingan lainnya (contoh: investor). Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi

seperti laporan keuangan, laporan kegiatan yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, atau bahkan dapat berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain. Dengan adanya informasi tersebut diharapkan akan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi sehingga nantinya akan berdampak pada *return* saham.

Informasi Laba

Informasi yang terkandung dalam angka akuntansi adalah berguna apabila laba yang sesungguhnya berbeda dengan laba yang diharapkan oleh investor. Apabila terjadi perbedaan antara laba yang sesungguhnya dengan laba yang diharapkan oleh investor maka pasar akan bereaksi yang tercermin dalam pergerakan harga saham sekitar pengumuman laba. Harga saham cenderung naik apabila laba yang dilaporkan lebih besar dari laba harapan, dan sebaliknya harga saham akan turun apabila laba yang dilaporkan lebih kecil dari pada laba yang diharapkan.

Menurut Kieso *dkk* dalam salim (2008:146), dalam menghitung laba bersih, terdapat 3 sub total yang disajikan yaitu pendapatan penjualan bersih, laba kotor, dan laba dari operasi. Pengungkapan pendapatan penjualan bersih berguna karena pendapatan reguler dilaporkan sebagai pos terpisah. Pendapatan tidak biasa atau insidental diungkapkan dalam bagian laporan laba rugi lainnya. Akibatnya kecenderungan pendapatan dari operasi berlanjut akan lebih mudah dipahami dan dianalisis.

Kieso *dkk* dalam salim (2008:147) menyatakan bahwa pelaporan laba kotor menyediakan angka yang berguna untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dan menilai laba masa depan. Suatu studi atas kecenderungan laba kotor bisa memperlihatkan seberapa sukses perusahaan memanfaatkan sumber daya, studi serupa juga bisa menjadi dasar untuk memahami bagaimana margin laba telah berubah akibat tekanan persaingan

Pengungkapan laba operasi akan memperlihatkan perbedaan antara aktivitas biasa dengan aktivitas tidak biasa atau insidental. Pengungkapan ini membantu pemakai menyadari bahwa aktivitas tidak biasa atau insidental kecil kemungkinannya akan terus berlanjut pada tingkat yang sama. Selain itu, pengungkapan laba operasi bisa membantu pemakai membandingkan perusahaan yang berbeda dan menilai efisiensi operasi.

Ukuran Perusahaan

Siregar dan Utama (2005) mengemukakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, biasanya informasi yang tersedia untuk investor dalam pengambilan keputusan sehubungan dengan investasi dalam saham perusahaan tersebut semakin banyak. Nuryaman (2008) menyimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka manajemen laba semakin menurun. Berdasarkan *size hypothesis* yang dikemukakan Watt dan Zimmerman (1986), berasumsi bahwa perusahaan besar secara politis, lebih besar melakukan *transfer political cost* dalam rangka *politic process*, dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Besar kecilnya perusahaan dapat diprosikan dengan berbagai pendekatan, diantaranya yaitu dengan menggunakan nilai log total penjualan perusahaan pada akhir tahun (Nuryaman, 2008), ukuran perusahaan diukur dari natural logaritma nilai pasar ekuitas perusahaan pada akhir tahun, yaitu jumlah saham yang beredar pada akhir tahun dikalikan dengan harga pasar saham akhir tahun (Veronica dan Utama, 2005) hal ini sesuai dengan yang diungkapkan oleh Sri Handayani dan Agustono Dwi Rachadi (2009), sementara Nasution dan Setiawan (2007) dan Welvin I Guna dan Arleen Herawaty (2010) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan hasil logaritma dari total asset. Pada penelitian ini menggunakan total assets sebagai ukuran perusahaan yaitu seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan yang terdiri aktiva lancar dan aktiva tetap. Total asset yang besar akan meningkatkan efisiensi dari

perusahaan dan memberikan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan Logaritma (Log) dari total aktiva

Saham

Pengertian pasar dalam arti sempit adalah tempat para penjual dan pembeli bertemu untuk melakukan transaksi. Pembeli dan penjual langsung bertemu untuk melakukan transaksi dalam suatu tempat yang disebut dengan pasar. Dalam pengertian yang luas, pasar merupakan tempat melakukan transaksi dan pembeli. Dalam pengertian ini, antara penjual dan pembeli tidak harus bertemu dalam suatu tempat secara langsung (Kasmir, 2004: 193).

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri.

Berkembangnya pasar modal berbasis syariah di Indonesia dimulai pada tahun 1997, yakni dengan diluncurkannya Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management. Selanjutnya Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Melalui Islamic Indeks di Indonesia (JII) menjelaskan pasar modal sebagai lembaga syariah memberikan kesempatan para investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan yang sesuai prinsip syariah. Beragam produk ditawarkan dalam indeks syariah dalam JII maupun ISSI seperti saham, obligasi, sukuk, reksadana syariah, dsb.

Pasar modal syariah adalah sebuah pasar modal, dimana perdagangan yang terjadi didalamnya, tidak bertentangan dengan prinsip syariah, prinsip perdagangan yang sesuai dengan hukum Islam. Kegiatan pasar modal syariah ini menyatu dengan pasar modal konvensional yang ada, hanya peraturan tentang produk dan aturan perdagangannya berbeda. Kalau meminjam istilah yang terdapat pada website lama Bapepam. Secara umum kegiatan Pasar Modal Syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus Pasar Modal Syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.

Penerapan prinsip syariah di pasar modal tentunya bersumberkan pada Al Quran sebagai sumber hukum tertinggi dan Hadits Nabi Muhammad SAW. Selanjutnya, dari kedua sumber hukum tersebut para ulama melakukan penafsiran yang kemudian disebut ilmu fiqh. Salah satu pembahasan dalam ilmu fiqh adalah pembahasan tentang muamalah, yaitu hubungan diantara sesama manusia terkait perniagaan. Pasar modal syariah di Indonesia dilaksanakan dengan berdasar pada kaidah fiqh muamalah yang menyatakan bahwa 'semua boleh, kecuali ada dalil yang mengharamkannya'. Untuk itu, kita harus mengetahui berbagai hal yang dilarang, ketika kita memutuskan untuk berinvestasi secara syariah.

Hingga saat ini terdapat 14 fatwa yang telah dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional- Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) yang berhubungan dengan pasar modal syariah Indonesia sejak tahun 2001, yang meliputi antara lain:

1. Fatwa No. 20/DSN-MUI/IX/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksadana Syariah
2. Fatwa No. 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah
3. Fatwa No. 33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah
4. Fatwa No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal
5. Fatwa No. 41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah Ijarah

6. Fatwa No. 59/DSN-MUI/V/2007 tentang Obligasi Syariah Mudharabah Konversi
7. Fatwa No. 65/DSN-MUI/III/2008 tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah
8. Fatwa No. 66/DSN-MUI/III/2008 tentang Waran Syariah
9. Fatwa No. 69/DSN-MUI/VI/2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)
10. Fatwa No. 70/DSN-MUI/VI/2008 tentang Metode Penerbitan SBSN
11. Fatwa No. 71/DSN-MUI/VI/2008 tentang *Sale and Lease Back*
12. Fatwa No. 72/DSN-MUI/VI/2008 tentang SBSN Ijarah *Sale and Lease Back*
13. Fatwa No. 76/DSN-MUI/VI/2010 tentang SBSN Ijarah Asset To Be Leased
14. Fatwa No. 80/DSN-MUI/III/2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek.

Terdapat 3 peraturan BAPEPAM dan LK (sekarang menjadi OJK) yang mengatur tentang efek syariah sejak tahun 2006 yaitu:

1. Peraturan Bapepam & LK No. IX.A.13 tentang penerbitan Efek Syariah
2. Peraturan Bapepam & LK No. IX.A.14 Tentang Akad-Akad Yang Digunakan Dalam Penerbitan Efek Syariah Di Pasar Modal
3. Peraturan Bapepam & LK No.II.K.1 Tentang Keriterian Dan Penerbitan Daftar Efek Syariah

Terdapat 1 (satu) undang-undang yang mengatur tentang SBSN (Surat Berharga Syariah Negara) yaitu, UU No.19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara.

Nilai Saham dan Harga Saham Syariah

Menurut Hartono (2013:122) nilai saham sangat berguna bagi para investor khususnya untuk mengetahui tingkat pertumbuhan (*growth*) saham dan saham yang murah (*undervalued*) yang mencerminkan pertumbuhan perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2015:179) Beberapa nilai yang berhubungan dengan saham yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik.

Beberapa nilai yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*)

1. Nilai Buku (*Book Value*)

Nilai buku per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku pemegang saham adalah total ekuitas dibagi jumlah saham yang beredar. Untuk menghitung nilai buku suatu saham, beberapa nilai yang berhubungan dengannya perlu diketahui. Nilai-nilai ini adalah nilai nominal (*par value*), agio saham (*additional paid-in capital* atau *in excess of par value*), nilai modal yang disetor (*paid-in capital*) dan laba yang ditahan (*retained earnings*).

a. Nilai Nominal

Nilai nominal (*par value*) dari suatu saham merupakan nilai kewajiban yang ditetapkan untuk tiap-tiap lembar saham. Nilai nominal ini merupakan modal per lembar saham yang secara hukum harus ditahan diperusahaan untuk proteksi kepada kreditor yang tidak dapat diambil oleh pemegang saham (Kieso dan Weygandt, 1996:576).

b. Agio saham

agio saham (*additional paid-in capital* atau *in excess of par value*) merupakan selisih yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan dengan nilai nominal sahamnya.

c. Nilai Modal Disetor

nilai modal yang disetor (*paid-in capital*) merupakan total yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan emiten untuk ditukarkan dengan saham preferen atau dengan saham biasa.

d. Laba Ditahan

laba yang ditahan (*retained earnings*) merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham laba yang tidak dibagi ini diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai sumber dana internal.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar (*market value*) berbeda dengan nilai buku jika nilai buku merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan, maka nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa.

3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik adalah nilai seharusnya dari suatu saham, atau sering disebut dengan nilai wajar dari saham. Beberapa pertanyaan mendasar sering dilemparkan, seperti misalnya apakah harga saham di pasar mencerminkan nilai sebenarnya dalam perusahaan. Jika tidak, berapa nilai sebenarnya dari saham yang diperdagangkan tersebut. Nilai seharusnya inilah yang disebut dengan nilai fundamental (*fundamental value*) atau nilai intrinsik (*intrinsic value*). Dua macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham adalah analisis sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*) atau analisis perusahaan (*company analysis*) dan analisis teknis (*technical analysis*). Analisis fundamental menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan sedangkan analisis teknis menggunakan data pasar dari saham (misalnya harga dan volume transaksi saham) untuk menentukan nilai dari saham.

Menurut Jogiyanto (2008:167) Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

Menurut Widoatmojo (2000:13) Harga saham dapat dibedakan sebagai berikut:

1. Harga Nominal

Harga nominal merupakan harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan.

2. Harga Perdana

Harga perdana merupakan harga pada waktu saham tersebut dicatat di bursa efek dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana yang disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*). Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat.

3. Harga pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham syariah merupakan suatu harga yang berlaku untuk saham yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal syariah. Syarat suatu saham yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat dikatakan syariah adalah sebagai berikut:

1. Jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan yang mengeluarkan saham (emiten) atau Perusahaan Publik yang menerbitkan saham syariah tidak boleh bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah. Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah, antara lain:
 - a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
 - b. Lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
 - c. Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram.

- d. Produsen, distributor, dan/atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
 - e. Melakukan investasi pada Emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya.
2. Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan saham syariah wajib untuk menandatangani dan memenuhi ketentuan akad yang sesuai dengan syariah atas saham syariah yang dikeluarkan.

Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan saham syariah wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi Prinsip-prinsip Syariah dan memiliki Shariah Compliance Officer. (fatwa DSN No 40/2003).

Secara konsep, saham merupakan surat berharga bukti penyertaan modal kepada perusahaan dan dengan bukti penyertaan tersebut pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil dari usaha perusahaan tersebut. Konsep penyertaan modal dengan hak bagian hasil usaha ini merupakan konsep yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Prinsip syariah mengenal konsep ini sebagai kegiatan musyarakah atau syirkah. Berdasarkan analogi tersebut, maka secara konsep saham merupakan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Namun demikian, tidak semua saham yang diterbitkan oleh Emiten dan Perusahaan Publik dapat disebut sebagai saham syariah. Suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah jika saham tersebut diterbitkan oleh:

- a. Emiten dan Perusahaan Publik yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip syariah.
- b. Emiten dan Perusahaan Publik yang tidak menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip syariah, namun memenuhi kriteria sebagai berikut:
 - i. kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah sebagaimana diatur dalam peraturan IX.A.13, yaitu tidak melakukan kegiatan usaha:
 - perjudian dan permainan yang tergolong judi;
 - perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa;
 - perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu;
 - bank berbasis bunga;
 - perusahaan pembiayaan berbasis bunga;
 - jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian(gharar) dan/atau judi (maisir), antara lain asuransi konvensional;
 - memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan barang atau jasa haram zatnya (haram li-dzatihi), barang atau jasa haram bukan karena zatnya (haram li-ghairihi) yang ditetapkan oleh DSN-MUI; dan/atau, barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat;
 - melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (risywah);
 - ii. rasio total hutang berbasis bunga dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari 82%, dan
 - iii. rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan total pendapatan usaha dan total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10%.

Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₁ : Laba Bersih berpengaruh positif terhadap Harga Saham

H₂ : Laba bersih akan memprediksi peningkatan Harga saham jika ukuran perusahaan meningkat

Metode Penelitian

Sampel Penelitian dan Pengumpulan Data

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 dan 2014. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling, dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan yang masuk dalam DES (Daftar Efek Syariah)
2. Perusahaan sektor Barang Industri dan Konsumsi
3. Perusahaan tidak mengalami kerugian.

Berdasarkan proses seleksi sampel, diperoleh 7 perusahaan sampel dengan jumlah sampel 14 selama pengamatan 2 tahun penelitian. Data diperoleh dengan cara melakukan pengamatan terhadap laporan keuangan yang telah di download dari situs www.idx.co.id.

Definisi Operasional Variable dan Pengukuran

1. Variable terikat
Variable terikat (Y) dalam penelitian ini Harga saham, yang di ukur menggunakan harga saham penutupan, yang diperoleh dari pengamatan di situs Saham OK
2. Variable bebas
Variable bebas (X) dalam penelitian ini adalah Laba bersih.
3. Variable Moderasi
Variable moderasi (X_2) dalam penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan, diukur dengan menggunakan Log Aktiva Tetap, *Ukuran Perusahaan = Log Total Aktiva*

Metode Analisis Data

Penelitian ini semula-mula dilakukan uji asumsi klasik untuk melihat apakah data yang diperoleh layak atau tidak untuk dilakukan pengujian adapun pengujian asumsi klasik yang di gunakan adalah Normalitas, Autokorelasi, dan Heterodestisitas, selanjutnya setelah data layak untuk di uji maka dilakukan pengujian Hipotesis.

Adapun persamaan untuk membuktikan hasil penelitian menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA) dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{Laba} + \beta_2 \text{Ukuran Perusahaan} + \beta_3 (\text{Laba} * \text{Ukuran Perusahaan}) + e$$

Keterangan :

- Y = Harga Saham
 α = Konstanta
 $\beta_1 - \beta_n$ = Koefisien regresi
 X_1 = Laba
 X_2 = Ukuran Perusahaan
 e = error

Hasil Analisis

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dilakukan pada penelitian ini meliputi uji normalitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi, uji asumsi klasik dapat dilihat pada Tabel 3. Berdasarkan hasil uji normalitas, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,127 yang melebihi nilai alpha (0,05) atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Hasil uji heterokedastisitas menunjukkan bahwa seluruh variable memiliki nilai signifikansi lebih dari nilai 0,05, ini berarti data penelitian terbebas dari masalah heterokedastisitas. Hasil uji autokorelasi memperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 0.996 sedangkan tabel DW dengan $n=72$ dan $k=2$ menunjukkan nilai $dU=1,6733$ dan $dL 1.5611$. oleh karena itu $dU < DW < (4-dU)$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala autokorelasi.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Berdasarkan hasil MRA pada Tabel 4 maka persamaan regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut :

$$Y = 235218,075 + 8,010E-007 \text{ Laba} - 19180,382 \text{ Ukuran Perusahaan} - 6,040E-008 (\text{Laba} * \text{Ukuran Perusahaan})$$

Berdasarkan Tabel 4 di ketahui nilai R^2 adalah sebesar 0,435 atau 43,5 persen. Hal ini berarti bahwa 43,5 persen variansi Harga saham dapat dijelaskan oleh variansi laba bersih dan ukuran perusahaan sebagai variable pemoderasi, sedangkan sisanya sebesar 56,5 persen dapat dijelaskan oleh variable lain diluar model. Berdasarkan hasil MRA bahwa nilai signifikasi F sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 dengan demikian model penelitian layak untuk digunakan sebagai model regresi.

Berdasarkan Tabel 4 diketahui nilai signifikasi untuk variable laba sebesar 0,014 lebih kecil dari nilai alpha 0,05, dan memiliki nilai t hitung positif, dengan demikian hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini dapat diterima, bahwa laba memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Iwan dan Eva (2008), Rahmat Febrianto (2005) dan Ninna (2006).

Hasil pengujian menggunakan MRA menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak bisa memoderasi pengaruh Laba bersih terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan tidak sesuai dengan yang dihipotesiskan, bahwa laba bersih akan memprediksi peningkatan harga saham jika ukuran perusahaan meningkat. Hal ini dapat dilihat di Tabel 4 yang menunjukkan bahwa nilai T hitung interaksi menunjukkan nilai negatif. Dengan kata lain jika ukuran perusahaan meningkat maka akan menurunkan harga saham. Dengan demikian bahwa ukuran perusahaan tidak menggambarkan harga saham yang sesungguhnya, besar kecil ukuran perusahaan pasti memiliki harga saham yang bervariasi tergantung faktor-faktor fundamental lainnya. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa ketika laba meningkat maka harga saham akan meningkat pula, ini menunjukkan bahwa laba bisa dijadikan acuan untuk melakukan investasi dipasar modal syariah atau di perusahaan-perusahaan yang sahamnya termasuk dalam Daftar Efek Syariah di Bursa Efek Indonesia.

Simpulan, Implikasi dan Keterbatasan

Simpulan

Kesimpulan yang dapat diambil dari hasil analisis dan pembahasan diatas adalah bahwa hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini dapat diterima, bahwa laba memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Dengan demikian laba bisa dijadikan dasar untuk berinvestasi. Hasil ini juga membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi laba bersih terhadap harga saham, dengan demikian bisa dilihat bahwa investor tidak perlu mengawatirkan ukuran perusahaan untuk melakukan investasi.

Implikasi Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi investor, perusahaan, dan peneliti-peneliti selanjutnya. Bagi para investor laba dapat dijadikan dasar untuk berinvestasi tanpa harus melihat ukuran perusahaan, Bagi perusahaan sangatlah penting untuk selalu meningkatkan laba perusahaan setiap tahunnya agar para investor tertarik berinvestasi.

Keterbatasan

Bagi peneliti-peneliti selanjutnya diharapkan dapat lebih menyempurnakan penelitian ini. Kelemahan dari penelitian ini adalah hanya menggunakan satu variable bebas dan tidak melihat kondisi pada saat itu, peneliti selanjutnya diharapkan bisa menambahkan variable fundamental lainnya.

Referensi

- Andiwiratama, Jundan. 2012. Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humaniora, Vol. 2 , No. 1, ISSN 2089-3310
- Baridwan, Zaki, 1997, Analisis Nilai Tambah Informasi Arus Kas, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia.
- Buana, Raksa, Dwiatmojo, Aryo, 2010, Pengaruh Inflasi dan Tingkat suku Bungan Terhadap Return Saham Emiten, Universitas Mataram.
- Dian Poppy dan Kusuma, Indra, 2003, Nilai Tambahan Kandungan Informasi Laba dan Arus Kas Operasi, Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya, 2003.
- Ferry dan Emi Eka Wati, 2004, Pengaruh Informasi Laba Aliran Kas dan Komponen Aliran Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia, Simposium Nasional Akuntansi VII Denpas Bali,2004
- Ginting, Suriani. 2012. Analisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil, Vol 2.No.1
- Gunawan. 2011. Pengaruh Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil, Vol 1.No.1
- Hermansyah, Iwan., Eva Ariesanti, 2008. Pengaruh Laba Bersih Terhadap Harga Saham. Jurnal Akuntansi FE UNSIL, Vol.3, No.1
- Irianti, Endang, Tjiptowati,2008, Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham dan return Saham.
- Jakarta Stock Exchange, ICMD (2008-2012)
- Jakarta Stock Exchange, JSX Statistics (2008-2012)
- Kieso, Donald E, Weygandt J.J, Warfield T.D, 2008. *Akuntansi Intermediate*, Edisi Keduabelas, Jilid I, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Livnat, J. and Zarowin, P. 1990. The Incremental Information Content of Cash Flow Component. Journal of Accounting and Economics
- Maskur, Ali. 2009. Volatilitas Harga Saham Antara Saham Konvensional dan Syariah. Dinamika Keuangan dan Perbankan, Vol.1, No.2, ISSN.1979-4878

- Mutia, Evi., Muhammad Arfan. 2010. Analisis Pengaruh Deviden Payout Ratio dan Capital Structur Terhadap Beta Saham. Simposiun Nasional Akuntansu XIII Purwokerto
- Ninna Daniati dan Suhairi, 2006, Pengaruh Kandungan Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham, Simposium, Nasional Akuntansi 9, Padang.
- Nurhidayah Djaman, Gagaring Pagalung dan Tawakkal, 2010, Pengaruh Informasi Laporan Arus Kas, Laba dan Size Perusahaan Terhadap Abnormal Return Sahan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia.
- Sidik Cahyasuci, 2008, *Pengaruh Kandungan Informasi Laba, Komponen Arus Kas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cummulative Abnormal Return*, Universitas Brawijaya, Malang.
- Sugiyono, 2010, *Statistik Untuk Penelitian*, Alfabeta, Bandung
- Sugiyono, 2009, *Metode Penelitian Bisnis*, Alfabeta, Bandung
- Sularso, Sri,2004, *Metode Penelitian Akuntansi : Sebuah Pendekatan Replikasi*, Fakultas Ekonomi UGM, Yogyakarta
- Suparno. 2010. Tingkat Inflasi dan Rasio Likuiditas Terhadap Resiko Saham Syariah. Jurnal Telaah & Riset Akuntansi. Vol. 3, No. 1
- Trihendradi, C, 2011, Langkah Mudah Melakukan Analisis Statistik Menggunakan SPSS 19, Andi, Yogyakarta
- Triyono, 1998, Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas dan Laba Terhadap Return Saham, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia.
- Triyono, dan Jogianto Hartono, 2000, Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas dan Laba Terhadap Return Saham, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia.
- Triyono, dan Jogiyanto Januari, 2000. Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi dengan Harga dan Return Saham. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol. 3, No. 1
- Trisnawati, Widya., Wahidahwati. 2013. Pengaruh Arus Kas Operasi, Investasi dan Pendanaan Serta Laba Bersih Terhadap Return Saham. STIESIA Surabaya, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 1, No. 1
- Utami, Ratna..Maha Putra Kusuma. 2011. Analisis Kinerja Saham Syariah dan Pengaruhnya Terhadap Respon Pasar. Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan, Vol.1, No.2, ISSN. 2008-0685

Yocelyn, Azilia., Yulius Jogi Christiawan. 2012. Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap return Saham. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 14, No. 2, Petra Surabaya

Tabel

Tabel 1 Nama Perusahaan Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT. Akasha Wira Internasional	ADES
2	PT. Astra Auto Part	AUTO
3	PT. Indo Kordsa	BRAM
4	PT. Cahaya Kalbar	CEKA
5	PT. Darya Varia Laboratoria	DVLA
6	PT. Aratex Djaya	ERTX
7	PT. Goodyear Indonesia	GDYR
8	PT. Gajah Tunggal	GJTL
9	PT. Indofood Sukses Makmur	INDF
10	PT. Indo Rama Synthetic	INDR
11	PT. Indospring	INDS
12	PT. Jembo Cable Company	JECC
13	PT. Kimia Farma	KAEF
14	PT. KMI Wire and Cable	KBLI
15	PT. Kabelindo Murni	KBLM
16	PT. Kedaung Indag Can	KICI
17	PT. Kalbe Farma	KLBF
18	PT. Merck	MERK
19	PT. Mayora Indah	MYOR
20	PT. Nippers	NIPS
21	PT. Pan Brothers	PBRX
22	PT. Prima Alloy Steel Universal	PRAS
23	PT. Pyrdam Farma	PYFA
24	PT. Ricky Putra Globalindo	RICY
25	PT. Supreme Cable Manufacturing and Commerce	SCCO
26	PT. Sekar Laut	SKLT
27	PT. Selamat Sempurna	SMSM
28	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia	SQBI
29	PT. Siantar Top	STTP
30	PT. Mandom Indonesia	TCID
31	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food	TPSF/AISA
32	PT. Tempo Sacn Pasific	TSPC
33	PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company	ULTJ
34	PT. Nusantara Inti Corpora	UNIT
35	PT. Unitex	UNTX
36	PT. Unilever Indonesia	UNVR

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Laba	72	348916778,00	2121090581030,00	196638840596,2361	388701004696,52454
UkuranPerusahaan	72	8,84	13,93	12,1352	,84022
HargaSaham	72	135,00	189000,00	9014,9167	29066,00976
Interaksi	72	4148556195,53	27687988719798,18	2499062203534,4070	5075281313528,60300
Valid N (listwise)	72				

Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		72
Mean		9014,916666
Normal Parameters ^{a,b}		7
Std. Deviation		18017,16838
Most Extreme Differences	Absolute	,138
	Positive	,129
	Negative	-,138
Kolmogorov-Smirnov Z		1,174
Asymp. Sig. (2-tailed)		,127

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1,577E-010	44907,574		,000	1,000
Laba	,000	,000	,000	,000	1,000
UkuranPerusahaan	,000	3680,625	,000	,000	1,000
Interaksi	,000	,000	,000	,000	1,000