

**PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP  
HARGA SAHAM SYARIAH SEKTOR INFRASTRUKTUR  
PERIODE 2018-2020**

***(THE INFLUENCE OF FUNDAMENTAL FACTORS ON  
SHARIA STOCK PRICES IN THE INFRASTRUCTURE SECTOR  
FOR THE 2018-2020 PERIOD)***

Skripsi

Diajukan untuk memenuhi Sebagian persyaratan guna memperoleh  
gelar Sarjana Ekonomi dari Program Studi Ekonomi Islam



9/11/23  


**Disusun Oleh:  
RIDHWAN HAZMI MAULANA  
19423129**

**PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM  
JURUSAN STUDI ISLAM  
FAKULTAS ILMU AGAMA ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2023**

## LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Ridhwan Hazmi Maulana

NIM : 19423129

Program Studi : Ekonomi Islam

Fakultas : Fakultas Ilmu Agama Islam

Judul Skripsi : Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Syariah Sektor Infrastruktur Periode 2018 – 2020

Dengan ini menyatakan bahwa hasil penulisan skripsi ini merupakan hasil karya sendiri dan benar keasliannya. Apabila ternyata dikemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia mempertanggungjawabkan sekaligus bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Islam Inonesia. Demikian, Pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tidak dipaksakan.

Yogyakarta, 9 November 2023



Ridhwan Hazmi Maulana

## NOTA DINAS

Yogyakarta,  $\frac{21 \text{ agustus } 2023 \text{ M}}{5 \text{ Safar } 1445 \text{ H}}$

Hal : Skripsi  
Kepada : Yth. Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam  
Universitas Islam Indonesia  
Di Yogyakarta

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Berdasarkan penunjukan Dekan Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Indonesia dengan nomor: 1233/Dek/60/DAATI/FIAI/VIII/2023 tanggal surat: 21 Agustus 2023 atas tugas kami sebagai pembimbing skripsi saudara:

Nama : Ridhwan Hazmi Maulana  
NIM : 19423129  
Program Studi : Ekonomi Islam  
Fakultas : Ilmu Agama Islam  
Judul Skripsi : Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Syariah Sektor Infrastruktur Periode 2018-2020.

Setelah kami teliti dan kami adakan perbaikan seperlunya, akhirnya kami berketetapan bahwa skripsi saudara tersebut di atas memenuhi syarat untuk diajukan sidang munaqasah Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia.

Demikian, semoga dalam waktu dekat bisa dikumpulkan.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Dosen Pembimbing



Dr. Anton Priyo Nugroho, S.E., M.M.

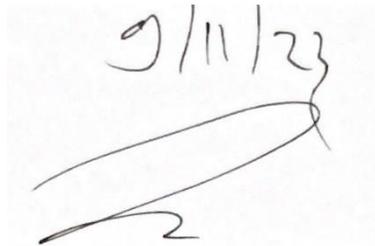
## **REKOMENDASI PEMBIMBING**

Yang bertanda tangan di bawah ini, Dosen pembimbing skripsi.

Nama : Ridhwan Hazmi Maulana  
NIM : 19423129  
Judul Skripsi : Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham  
Syariah Sektor Infrastruktur Periode 2018-2020.

Menyatakan bahwa, berdasarkan proses dan hasil bimbingan selama ini, serta dilakukan perbaikan, maka yang bersangkutan dapat mendaftarkan diri untuk mengikuti munaqasah skripsi pada Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Yogyakarta, 9 November 2023

A handwritten signature in black ink, with the date '9/11/23' written above it. The signature is stylized and appears to be 'Anton Priyo Nugroho'.

Dr. Anton Priyo Nugroho, S.E., M.M.



FAKULTAS  
ILMU AGAMA ISLAM

Gedung K.H. Wahid Hasyim  
Kampus Terpadu Universitas Islam Indonesia  
Jl. Kaliurang km 14,5 Yogyakarta 55584  
T. (0274) 898444 ext. 4511  
F. (0274) 898463  
E. fiai@uii.ac.id  
W. fiai.uil.ac.id

### PENGESAHAN

Tugas Akhir ini telah diujikan dalam Sidang Munaqasah Program Sarjana Strata Satu (S1) Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Program Studi Ekonomi Islam yang dilaksanakan pada:

Hari : **Senin**  
Tanggal : **27 November 2023**  
Judul Tugas Akhir : Pengaruh **Faktor** Fundamental terhadap Harga Saham Syariah **Sektor Infrastruktur** Periode 2018-2020  
Disusun oleh : **RIDHWAN HAZMI MAULANA**  
Nomor Mahasiswa : **19423129**

Sehingga dapat diterima sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar **Sarjana Strata Satu (S1) Ekonomi Islam** pada Fakultas Ilmu Agama Islam Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

#### TIM PENGUJI:

Ketua : **Dr. Nur Kholis, S.Ag, SEI, M.Sh.Ec.**  
Penguji I : **Junaidi Safitri, SEI, MEI**  
Penguji II : **Siti Latifah Mubasiroh, S.Pd, M.Pd.**  
Pembimbing : **Dr. Anton Priyo Nugroho, SE, MM**

(.....)  
(.....)  
(.....)  
(.....)

Yogyakarta, 27 November 2023



.....kan,

**Drs. Asmuni, MA**

## **LEMBAR PERSEMBAHAN**

Ungkapan puji syukur kehadirat Allah SWT atas limpahan nikmat dan karunia-Nya. Taburan cinta dan kasih sayang-MU telah memberikanku kekuatan, menambahkan ilmu serta memperkenalkanku dengan rasa cinta. Atas kemudahan yang telah Engkau berikan sehingga dapat menyelesaikan skripsi yang sederhana ini. Sholawat serta salam tak luput dihaturkan kepada Kanjeng Nabi Muhammad SAW.

Atas dukungan dan doa dari orang tercinta skripsi yang sederhana ini dapat terselesaikan. Dengan rasa bangga dan bahagia saya ucapkan rasa syukur dan terima kasih kepada:

1. Allah SWT, karena hanya atas izin dan karunia-Nyalah maka skripsi ini dapat di buat dan selesai pada waktunya.
2. Ayahanda Ribowo Purnomo dan Ibunda Tanti Suhesti selaku kedua orangtua penulis yang telah memberikan dukungan dan telah menemani dan mendoakan tiada henti untuk kebaikan penulis.
3. Satu adik penulis, Meutia Talitha. Yang selalu memberikan dukungan doa menyelesaikan skripsi ini.
4. Keluarga besar Kemayoran dan Kebumen yang selalu memberikan dukungan semangat, motivasi, dan doa untuk menyelesaikan tugas akhir kuliah.
5. Dosen Pembimbing Tugas Akhir Dr. Anton Priyo Nugroho, S.E., M.M. yang selalu mendukung dan memotivasi penulis. Tidak lupa dengan kesabaran beliau dalam membimbing untuk menyelesaikan tugas skripsi ini.
6. Kepada Ulaa Alyaa Shafiyah terimakasih telah membantu proses pengerjaan skripsi dan menjadi tempat berkeluh kesah penulis.
7. Teman sekontrakan penulis di kontrakan inang Rizky Cahya Mahendra, Bima Bahitsu'ali a.k, Zaqi Khatami, Nadlif Zeidan, Tongku yusuf, Soryo Adi Wijoyo, dan Achmad Fauzan Mahdi yang telah mendukung dan menasehati penulis serta menemani penulis dalam menyelesaikan tugas akhir ini.

8. Kepada teman-teman grup pejuang wisuda 2023 yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan dukungan dan motivasi dalam penulisan skripsi.

Dan semua pihak yang telah mendukung dalam penyusunan tugas akhir ini tidak dapat disebutkan satu persatu oleh penulis.

## **MOTTO**

**“Maka barangsiapa mengerjakan kebaikan seberat zarrah, niscaya dia akan melihat (balasan)nya, dan barangsiapa mengerjakan kejahatan seberat zarrah, niscaya dia akan melihat (balasan)nya.”**

**(Q.S. Al-Zalzalah: 7-8)**

## ABSTRAK

### PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH SEKTOR INFRASTRUKTUR PERIODE 2018-2020.

RIDHWAN HAZMI MAULANA

19423129

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis parsial dan simultan pengaruh dari variable *Return On Asset*, *Price Book Value*, *Earning Per Share*, *Debt Equity Ratio*, dan *Interest Coverage Ratio* terhadap harga saham syariah sektor infrastruktur. Penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan periode Januari 2018 – Agustus 2020. Data yang digunakan data sekunder yang diperoleh dari website perusahaan, bursa efek Indonesia, yahoo finance. Jenis penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan populasi sebanyak 40 saham syariah infrastruktur. Teknik pengambilan sampelnya menggunakan purposive sampling yang berjumlah 6 sampel saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA, EPS, ICR tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah infrastruktur. PBV berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah infrastruktur. Sedangkan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham syariah infrastruktur. Hasil penelitian ini juga menunjukkan hasil koefisien determinasi sebesar 95,62% sedangkan 5% sisanya dijelaskan oleh faktor lain diluar penelitian ini.

**Kata – Kata Kunci:** Saham syariah, Infrastruktur, ROA, PBV, EPS, DER, ICR

## **ABSTRACT**

### **THE EFFECT OF INFLATION, BANK INDONESIA SHARIA CERTIFICATES (SBIS), AND COAL PRICES ON SHARIA STOCK PRICES IN COAL PRODUCTION SUB-INDUSTRY**

**RIDHWAN HAZMI MAULANA**

**19423129**

This research aims to analyze the partial and simultaneous influence of the variables Return On Assets, Price Book Value, Earning Per Share, Debt Equity Ratio, and Interest Coverage Ratio on sharia share prices in the infrastructure sector. This research uses panel data regression for the period January 2018 - August 2020. The data used is secondary data obtained from company websites, the Indonesian stock exchange, Yahoo Finance. This type of research uses quantitative methods with a population of 40 sharia infrastructure shares. The sampling technique uses purposive sampling, totaling 6 stock samples. The research results show that ROA, EPS, ICR have no effect on infrastructure sharia share prices. PBV has a significant effect on infrastructure sharia share prices. Meanwhile, DER has a significant negative effect on infrastructure sharia share prices. The results of this research also show that the coefficient of determination is 95.62%, while the remaining 5% is explained by other factors outside this research.

**Keywords:** Sharia stock, Infrastructure, ROA, PBV, EPS, DER, ICR

## **PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN**

### **KEPUTUSAN BERSAMA MENTERI AGAMA DAN MENTERI PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN REPUBLIK INDONESIA**

Nomor: 158 Th. 1987

Nomor: 0543b/U/1987

### **TRANSLITERASI ARAB-LATIN**

#### **Pendahuluan**

Penelitian transliterasi Arab-Latin merupakan salah satu program penelitian Puslitbang Lektur Agama, Badan Litbang Agama, yang pelaksanaannya dimulai tahun anggaran 1983/ 1984. Untuk mencapai hasil rumusan yang lebih baik, hasil penelitian itu dibahas dalam pertemuan terbatas guna menampung pandangan dan pikiran para ahli agar dapat dijadikan bahan telaah yang berharga bagi forum seminar yang sifatnya lebih luas dan nasional.

Transliterasi Arab-Latin memang dihajatkan oleh bangsa Indonesia karena huruf Arab dipergunakan untuk menuliskan kitab agama Islam berikut penjelasannya (Al-Qur'an dan Hadis), sementara bangsa Indonesia mempergunakan huruf latin untuk menuliskan bahasanya. Karena ketiadaan pedoman yang baku, yang dapat dipergunakan oleh umat Islam di Indonesia yang meru-pakan mayoritas bangsa Indonesia, transliterasi Arab-Latin yang terpakai dalam masyarakat banyak ragamnya. Dalam menuju kearah pembakuan itulah Puslitbang Lektur Agama melalui penelitian dan seminar berusaha menyusun pedoman yang diharapkan dapat berlaku secara nasional.

Dalam seminar yang diadakan tahun anggaran 1985/1986 telah dibahas beberapa makalah yang disajikan oleh para ahli, yang kesemuanya memberikan sumbangan yang besar bagi usaha ke arah itu. Seminar itu juga membentuk tim yang bertugas merumuskan hasil seminar dan selanjutnya hasil tersebut dibahas lagi dalam seminar yang lebih luas, Seminar Nasional Pembakuan Transliterasi

Arab-Latin Tahun 1985/1986. Tim tersebut terdiri dari 1) H.Sawabi Ihsan MA, 2) Ali Audah, 3) Prof. Gazali Dunia, 4) Prof. Dr. H.B. Jassin, dan 5) Drs. Sudarno M.Ed.

Dalam pidato pengarahannya tanggal 10 Maret 1986 pada semi nar tersebut, Kepala Litbang Agama menjelaskan bahwa pertemuan itu mempunyai arti penting dan strategis karena:

1. Pertemuan ilmiah ini menyangkut perkembangan ilmu pengetahuan, khususnya ilmu pengetahuan ke-Islaman, sesuai dengan gerak majunya pembangunan yang semakin cepat.
2. Pertemuan ini merupakan tanggapan langsung terhadap kebijaksanaan Menteri Agama Kabinet Pembangunan IV, tentang perlunya peningkatan pemahaman, penghayatan, dan pengamalan agama bagi setiap umat beragama, secara ilmiah dan rasional.

Pedoman transliterasi Arab-Latin yang baku telah lama didambakan karena amat membantu dalam pemahaman terhadap ajaran dan perkembangan Islam di Indonesia. Umat Islam di Indonesia tidak semuanya mengenal dan menguasai huruf Arab. Oleh karena itu, pertemuan ilmiah yang diadakan kali ini pada dasarnya juga merupakan upaya untuk pembinaan dan peningkatan kehidupan beragama, khususnya umat Islam di Indonesia.

Badan Litbang Agama, dalam hal ini Puslitbang Lektur Agama, dan instansi lain yang ada hubungannya dengan kelecturan, amat memerlukan pedoman yang baku tentang transliterasi Arab-Latin yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian dan pengalih-hurufan, dari Arab ke Latin dan sebaliknya.

Dari hasil penelitian dan penyajian pendapat para ahli diketahui bahwa selama ini masyarakat masih mempergunakan transliterasi yang berbeda-beda. Usaha penyeragamannya sudah pernah dicoba, baik oleh instansi maupun perorangan, namun hasilnya belum ada yang bersifat menyeluruh, dipakai oleh seluruh umat Islam Indonesia. Oleh karena itu, dalam usaha mencapai keseragaman, seminar menyepakati adanya Pedoman Transliterasi Arab-Latin

baku yang dikuatkan dengan suatu Surat Keputusan Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan untuk digunakan secara nasional.

### **Pengertian Transliterasi**

Transliterasi dimaksudkan sebagai pengalih hurufan dari abjad yang satu ke abjad yang lain. Transliterasi Arab-Latin di sini ialah penyalinan huruf-huruf Arab dengan huruf-huruf Latin beserta perangkatnya.

### **Prinsip Pembakuan**

Pembakuan pedoman transliterasi Arab-Latin ini disusun dengan prinsip sebagai berikut:

1. Sejalan dengan Ejaan Yang Disempurnakan.
2. Huruf Arab yang belum ada padanannya dalam huruf Latin dicarikan padanan dengan cara memberi tambahan tanda diakritik, dengan dasar “satu fonem satu lambang”.
3. Pedoman transliterasi ini diperuntukkan bagi masyarakat umum

### **Rumusan Pedoman Transliterasi Arab-Latin**

Hal-hal yang dirumuskan secara kongkrit dalam pedoman transliterasi Arab-Latin ini meliputi:

1. Konsonan
2. Vokal (tunggal dan rangkap)
3. Maddah
4. Ta'marbutah
5. Syaddah
6. Kata sandang (di depan huruf syamsiah dan qamariah)
7. Hamzah
8. Penulisan kata
9. Huruf kapital
10. Tajwid

#### **1. Konsonan**

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan

dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dengan huruf dan tanda sekaligus. Di bawah ini daftar huruf Arab itu dan transliterasinya dengan huruf Latin:

Huruf arab	Nama	Huruf latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Şa	ş	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ĥa	ĥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Żal	Ż	zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	es dan ye
ص	Şad	ş	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓa	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	'	koma terbalik (di atas)
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	EL
م	Mim	M	EM

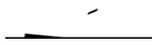
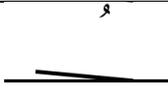
ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
هـ	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

## 2. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

### a. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
	Fathah	A	A
	Kasrah	I	I
	Dhammah	U	U

### b. Vokal Rangkap

Vokal rangkap dalam bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, yaitu:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
	Fathah dan ya	Ai	a dan u
	Fathah dan wau	Au	a dan u

Contoh:

✓ كَتَبَ Kataba

- ✓ فَعَلَ Fa'ala
- ✓ سئِلَ Suila
- ✓ كَيْفَ Kaifa
- ✓ حَوْلَ haula

### 3. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda sebagai berikut:

Harkat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda	Nama
... آ...ى	Fathah dan alif atau ya	A	a dan garis di atas
... ي	Kasrah dan ya	I	i dan garis di atas
... و	Hammah dan wau	U	u dan garis di atas

Contoh

- |       |   |      |         |   |        |
|-------|---|------|---------|---|--------|
| قَالَ | - | qāla | قِيلَ   | - | qīla   |
| رَمَى | - | ramā | يَقُولُ | - | yaqūlu |

### 4. Ta' Marbutah

Transliterasi untuk ta marbutah ada dua:

- a. Ta marbutah hidup Ta marbu"ah yang hidup atau mendapat harakat fathah, kasrah dan dammah, transliterasinya adalah 't'.
- b. Ta marbutah mati Ta marbutah yang mati atau mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah 'h'.
- c. Kalau pada kata yang terakhir dengan ta marbu"ah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al serta bacaan kedua kata itu terpisah maka ta marbutah itu ditransliterasikan dengan ha (h).

Contoh:

رُوضَةُ الأَطْفَالِ	- raudah al-atfāl
	- raudatul atfāl
المَدِينَةُ المُنَوَّرَة	- al-Madīnah al-Munawwarah
	- al-Madīnatul-Munawwarah
طَلْحَة	- talhah

## 5. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau tasydid yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tanda tasydid, dalam transliterasi ini tanda syaddah tersebut dilambangkan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

### Contoh

رَبَّنَا	- rabbanā	الحَجَّ	- al-hajj
نَزَّلَ	- nazzala	نُعِمَّ	- nu''ima
البِرِّ	- al-birr		

## 6. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu لا, namun dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan atas kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiah dan kata sandang yang diikuti huruf qamariah.

- a. Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiah Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf /l/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

- b. Kata sandang diikuti oleh huruf qamariah Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariah ditransliterasikan sesuai aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.

Baik dikuti huruf syamsiah maupun huruf qamariah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanda sempang.

Contoh

الرَّجُلُ	- ar-rajulu	القلم	- al-qalamu
السَّيِّدُ	- as-sayyidu	البَدِيعُ	- al-badi'u
الشَّمْسُ	- as-syamsu	الْجَلَالُ	- al-jalālu

## 7. Hamzah

Dinyatakan di depan bahwa hamzah ditransliterasikan dengan apostrof. Namun, itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak ditengah dan di akhir kata. Bila hamzah itu terletak di awal kata, is dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh:

تَأْخُذُونَ	- Ta'khuzūna	إِن	- Inna
النَّوْءُ	- an-nau'	أُمِرْتُ	- umirtu
سَيِّئٌ	- syai'un	أَكَلَ	- akala

## 8. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fail, isim maupun harf ditulis terpisah. Hanya kata-kata ter-tentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harkat yang dihilangkan

maka transliterasi ini, penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh:

وَإِنَّ اللَّهَ لَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ	Wa innallāha lahuwa khair ar-rāziqīn Wa innallāha lahuwa khairrāziqīn
وَأَوْفُوا الْكَيْلَ وَالْمِيزَانَ	Wa auf al-kaila wa-almīzān Wa auf al-kaila wal mīzān
إِبْرَاهِيمَ الْخَلِيلِ	Ibrāhīm al-Khalīl Ibrāhīm al-Khalīl
بِسْمِ اللَّهِ مَجْرَاهَا وَمُرْسَاهَا	Bismillāhi majrehā wa mursahā
وَاللَّهُ عَلَى النَّاسِ حَجُّ الْبَيْتِ مَنِ اسْتَطَاعَ إِلَيْهِ سَبِيلًا	Walillāhi ‘alan-nāsi hijju al-baiti manistatā’a ilaihi sabīla Walillāhi ‘alan-nāsi hijjul-baiti manistatā’a ilaihi sabīlā

## 9. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, di antaranya: Huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bilamana nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

وَمَا مُحَمَّدٌ إِلَّا رَسُولٌ	Wa mā Muhammadun illā rasl
إِنَّ أَوَّلَ بَيْتٍ وُضِعَ لِلنَّاسِ لَلَّذِي بِبَكَّةَ مُبَارَكًا	Inna awwala baitin wudi’a linnāsi lallażī bibakkata mubārakan
شَهْرُ رَمَضَانَ الَّذِي أُنزِلَ فِيهِ الْقُرْآنُ	Syahru Ramadān al-lażī unzila fih al-Qur’ānu Syahru Ramadān al-lażī unzila fihil Qur’ānu
وَلَقَدْ رَآهُ بِالْأَفْقِ الْمُبِينِ	Wa laqad ra’āhu bil-ufuq al-mubīn

	Wa laqad ra'āhu bil-ufuqil-mubīn
الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ	Alhamdu lillāhi rabbil al-'ālamīn Alhamdu lillāhi rabbilil-'ālamīn

Penggunaan huruf awal kapital untuk Allah hanya berlaku bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau har-kat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

Contoh:

نَصْرٌ مِنَ اللَّهِ وَفَتْحٌ قَرِيبٌ	Nasrun minallāhi wa fathun qarīb
لِلَّهِ الْأَمْرُ جَمِيعًا	Lillāhi al-amru jamī'an Lillāhil-amru jamī'an
وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ	Wallāha bikulli syai'in 'ālim

## 10. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan Ilmu Tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.

## DAFTAR ISI

<b>PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH SEKTOR INFRASTRUKTUR PERIODE 2018-2020 .....</b>	<b>i</b>
<b>LEMBAR PEERNYATAAN KEASLIAN.....</b>	<b>ii</b>
<b>REKOMENDASI PEMBIMBING .....</b>	<b>iv</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN .....</b>	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
<b>LEMBAR PERSEMBAHAN .....</b>	<b>v</b>
<b>MOTTO .....</b>	<b>viii</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>ix</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>x</b>
<b>PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN .....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xxi</b>
<b>Daftar Tabel.....</b>	<b>xxiv</b>
<b>Daftar Gambar .....</b>	<b>xxv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	5
C. Tujuan Penelitian .....	6
D. Manfaat Penelitian .....	6
<b>BAB II LANDASAN TEORI .....</b>	<b>7</b>
A. Telaah Pustaka .....	7
B. Kerangka Teori .....	13
1. Pasar Modal .....	13
2. Saham Konvensional .....	14
3. Saham Syariah.....	15
4. Aspek yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham.....	17
C. Hipotesis .....	19
1. Pengaruh <i>Return On Aset</i> (ROA) terhadap Return Saham.....	20
2. Pengaruh <i>Price Book Value</i> (PBV) terhadap Return Saham .....	20
3. Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS) terhadap Return Saham.....	21

4. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap Return Saham .....	21
5. Pengaruh <i>Interest Coverage Rasio</i> (ICR) terhadap Return Saham.....	22
D. Kerangka Berpikir.....	23
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>24</b>
A. Objek Penelitian.....	24
B. Populasi dan Sampel.....	24
C. Teknik Pengumpulan Data.....	26
D. Definisi Operasional Variable Penelitian .....	27
E. Teknik Analisis Data.....	29
1. Statistik Deskriptif .....	30
2. Analisis Regresi Data Panel.....	30
3. <i>Common Effect Model</i> (CEM) .....	31
4. Fixed Effect Model (FEM).....	31
5. Random Effect Model (REM).....	32
6. Least Square Dummy Variable (LSDV).....	33
F. Uji Model Regresi .....	33
1. Uji <i>Chow</i> .....	33
2. Uji Hausmann.....	33
3. Uji <i>Lagrange Multiplier</i> (LM) .....	34
G. Uji Asumsi Klasik.....	34
1. Uji Normalitas .....	34
2. Uji Multikolinearitas.....	35
3. Uji Autokorelasi.....	36
4. Uji Heteroskedastisitas .....	36
H. Uji Kelayakan Model.....	36
1. Uji F (Simultan).....	36
2. Uji T (Parsial) .....	37
3. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	38
<b>BAB IV .....</b>	<b>39</b>
<b>ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>39</b>
A. Hasil Analisis.....	39
1. Analisis Statistik Deskriptif .....	39

2.	Analisis Regresi Data Panel .....	41
3.	Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	43
4.	Uji Asumsi Klasik .....	46
5.	Persamaan Regresi Data Panel .....	50
6.	Uji Hipotesis .....	52
B.	Pembahasan .....	56
1.	Pengaruh <i>Return On Asset</i> terhadap Harga Saham Syariah Sektor Infrastruktur 56	
2.	Pengaruh <i>Price to Book Value</i> terhadap Harga Saham Syariah Sektor Infrastruktur.....	56
3.	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> terhadap Harga Saham Syariah Sektor Infrastruktur.....	57
4.	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap Harga Saham Syariah Sektor Infrastruktur.....	58
5.	Pengaruh <i>Interest Coverage Ratio</i> terhadap Harga Saham Syariah Sektor Infrastruktur.....	58
<b>BAB V</b>	.....	<b>62</b>
<b>PENUTUP</b>	.....	<b>62</b>
A.	Kesimpulan .....	62
B.	Saran .....	65
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	.....	<b>67</b>
<b>LAMPIRAN</b>	.....	<b>72</b>

## Daftar Tabel

Tabel 3. 1 Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. ....	24
Tabel 3. 2 Sampel Perusahaan .....	26
Tabel 3. 3 Pengukur Rasio Perusahaan .....	29
Tabel 4. 1 Hasil Statistik Deskriptif.....	40
Tabel 4. 2 Hasil Regresi <i>Common Effect Model</i> .....	42
Tabel 4. 3 Hasil Regresi <i>Fixed Effect Model</i> .....	42
Tabel 4. 4 Hasil Regresi <i>Random Effect Model</i> .....	43
Tabel 4. 5 Hasil Uji <i>Chow</i> .....	44
Tabel 4. 6 Hasil Uji <i>Hausman</i> .....	45
Tabel 4. 7 Hasil Uji Multikolinearitas.....	48
Tabel 4. 8 Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson .....	49
Tabel 4. 9 Hasil Uji <i>Gleiser Absolute Residual</i> .....	50
Tabel 4. 10 Model Regresi Data Panel .....	50
Tabel 4. 11 Uji T <i>Fixed Effect Model</i> .....	53
Tabel 4. 12 Uji Simultan (Uji F) .....	55
Tabel 4. 13 Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ) .....	55

## Daftar Gambar

Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas <i>Jarque-Berra</i> .....	47
--	----

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Indonesia adalah negara berkembang. Salah satu masalah negara berkembang adalah rendahnya tingkat investasi, baik itu investasi dari dalam maupun luar negeri. Seperti dalam ekonomi makro, investasi merupakan elemen penting dalam pendapatan nasional. Investasi memiliki hubungan yang positif dengan pendapatan nasional, jika investasinya baik maka pendapatan nasional akan naik sedangkan jika investasinya buruk, maka pendapatan nasional akan turun. Menurut teori ekonomi Harrod-Domar, untuk menumbuhkan suatu perekonomian, dibutuhkan pembentukan stok modal. Hal itu bertujuan untuk mendongkrak perekonomian untuk menghasilkan barang atau pengeluaran untuk memenuhi permintaan dari masyarakat (Sugiarto, 2019).

Berkaca dari perkenomian negara-negara maju, Harrod-Domar memiliki teori bahwa investasi memiliki pengaruh sangat penting dalam jangka panjang. Di satu sisi, investasi berperan penting dalam produksi nasional, Oleh karenanya modal perusahaan dapat terpenuhi, Hal tersebut merupakan faktor penting bagi kelangsungan dunia usaha (Sugiarto, 2019). Investasi juga sebagai modal penting bagi pembangunan ekonomi terutama dalam perluasan tenaga kerja untuk meningkatkan produksi. Teori ekonomi klasik beranggapan dengan banyaknya modal adalah faktor utama dalam pembangunan ekonomi. Jadi, secara tidak langsung dapat dikatakan bahwa dengan melakukan penanaman modal maka akan meningkatkan pendapatan masyarakat.

Pertumbuhan investasi di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang signifikan, hal ini dapat dilihat dari realisasi investasi sepanjang 2022 mencapai 1.207 triliun, hal tersebut mencatatkan kenaikan sebesar 34% secara tahunan. Yang terdiri dari realisasi penanaman modal asing sebesar 654 triliun, angka ini naik 44% secara tahunan dan penanaman modal dalam

negeri sebesar 552,8 triliun, angka ini naik 23,6% secara tahunan (Cindy M, 2023).

Pada tahun 2018 ada 32 proyek PSN yang telah diselesaikan dengan nilai proyek sebesar 207,4 triliun, sedangkan pada 2019 ada 30 proyek PSN yang selesai dengan nilai proyek sebesar 165 triliun (Maesaroh, 2021). Capaian ini mencatatkan rekor terbesar dalam sejarah investasi di Indonesia. Pada 2021, Indonesia menjadi negara kedua di Asean yang memiliki FDI (*Foreign Direct Investment*) terbesar dibawah Singapura (Sarnita, 2022). Dalam rangka inilah lembaga keuangan sudah seharusnya membangun iklim investasi yang baik di Indonesia, utamanya di pasar modal.

Perkembangan pasar modal di Indonesia juga menunjukkan pertumbuhan yang signifikan. Hal itu dapat dilihat dari jumlah emiten yang listing di bursa dari tahun ke tahun yang terus bertambah. Dilansir dari [idx.co.id](http://idx.co.id), jumlah emiten yang tercatat pada tahun 1988 hanya sekitar 24 perusahaan, pada pertengahan 2004 meningkat menjadi 314 emiten yang tercatat (Sunariyah, 2006). Data terbaru berdasarkan Bursa Efek Indonesia pada tahun 2023 menunjukkan jumlah emiten yang tercatat sebanyak 833 emiten. Berdasarkan data BEI, jumlah investor pada akhir januari sebanyak 10,4 juta SID (*Single Identification Number*). Angka tersebut meningkat 37,5% dari bulan Desember pada tahun 2021 yang hanya sebanyak 7,48 juta SID, jumlah tersebut naik 9 kali lipat diandingkan tahun 2017. Dengan peningkatan yang signifikan tersebut tentunya harus diimbangi dengan peningkatan keilmuan atau metode dalam membeli saham agar tidak salah dalam berinvestasi.

Dalam menganalisis saham, terdapat dua pendekatan yang digunakan untuk mempengaruhi harga saham yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal (Alam, 2016). Analisis fundamental didasarkan pada rasio finansial perusahaan. Analisis teknikal didasarkan pada data perubahan sebelumnya untuk memperkirakan harga saham di masa mendatang. Analisis fundamental tentunya berkiblat kepada laporan keuangan suatu perusahaan. sebagaimana mestinya, laporan keuangan

terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas. Laporan tersebut kemudian dianalisis menggunakan rasio keuangan.

Di dalam penelitian ini, penulis hanya memasukkan 4 rasio yang dapat mewakili fundamental perusahaan diantaranya, *Return On Asset* (ROA), *Price to Book Value* (PBV), *Earnings Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Interest Coverage Ratio* (ICR). Ada beberapa alasan, Menurut Siregar R (2018) ROA merupakan salah satu rasio yang dapat mempengaruhi harga saham. Sedangkan menurut (Hery, 2018). ROA adalah hasil pengembalian aset atau seberapa besar aset dalam menghasilkan laba bersih. *Return On Asset* (ROA) merupakan salah satu rasio untuk menggambarkan profitabilitas yang menggambarkan kinerja keuangan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari keseluruhan aset yang dimiliki dalam menjalankan roda operasional. ROA yang semakin bertambah mencerminkan perusahaan yang baik, sehingga akan dapat memberikan keuntungan dividen kepada para pemegang saham dan harga sahamnya juga akan diapresiasi oleh market. Wansani & Mispiyanti (2022) *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan apakah harga sebuah saham berada di posisi *overvalued* atau *undervalued* dari nilai buku suatu perusahaan. PBV menggambarkan kemampuan pasar dalam menghargai nilai buku suatu perusahaan, Semakin tinggi nilai buku suatu perusahaan, maka investor semakin yakin pada prospek masa depan perusahaan tersebut (Brigham & Houston, 2018). Biasanya investor memakai standar PBV 1 dalam menilai suatu perusahaan. Menurut Arhinful & Radmehr (2023) dan juga (Sukmawati, 2019), *Earnings Per Share* (EPS) atau bisa disebut dengan laba per lembar saham adalah sebuah variabel untuk mengukur kinerja keuangan sebuah perusahaan dalam memberikan laba bagi pemegang lembar saham. EPS yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan lebih banyak laba yang digunakan untuk memberikan pendapatan yang baik kepada pemegang saham, dan EPS yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan membayar

lebih sedikit uang dan dividen kepada pemegang saham berdasarkan pendapatan perusahaan.

Menurut (Hery, 2018) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini adalah dengan cara menghitung seluruh utang dan membandingkan dengan ekuitas (Kasmir, 2017). Jika rasio *debt to equity* perusahaan dibawah 1:1 atau dibawah 100%, maka perusahaan dapat dikatakan sehat yang dalam artian ketika perusahaan tersebut gagal bayar, dapat dibayarkan melalui ekuitasnya.

*Interest Coverage Ratio* (ICR) merupakan salah satu rasio hutang selain DER. Menurut Budiman (2019) ICR adalah total pendapatan operasional dibagi dengan total hutang dan biaya bunganya. Dengan kata lain, ICR ini adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dan bunga melalui pendapatan perusahaan. Semakin rendah skor ICR menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya pun rendah. Dalam laporan moodys (2019) yang berjudul *Risks from Leveraged Corporates Grow as Macroeconomic Conditions Worsen* menyebutkan bahwa Indonesia dan India adalah dua dari 13 negara Asia Pasifik yang memiliki resiko gagal bayar tinggi (Ayuningtyas, 2019). Resiko terendah dimiliki oleh Jepang, yang memiliki skor ICR diatas 2. Diikuti oleh Korea Selatan, yang mana hanya 5 persen utang korporasinya memiliki ICR dibawah 2. moodys.com (2019) melakukan simulasi uji terhadap rasio ICR Indonesia dengan menurunkan angka pendapatan domestik sebesar 25%, hasilnya adalah ada 20 persen utang korporasi Indonesia yang akan memiliki ICR dibawah 1, yang menandakan bahwa resiko gagal bayar di Indonesia bisa meningkat (Ayuningtyas, 2019)

Penulis mengambil sektor infrastruktur dikarenakan alasan yang mendasar karena semenjak terpilihnya presiden Joko Widodo pada periode ke 1 tahun 2014, beliau melakukan gebrakan Proyek Strategis Nasional (PSN). Di dalam proyek ini banyak dilakukan pembangunan berskala besar seperti pembangunan jalan tol, rel kereta api, pelabuhan, bandara,

bendungan, dll. Berdasarkan data kementerian PUPR, pemerintahan presiden Joko Widodo sejak 2014 sudah membangun 1.848 kilometer jalan tol, 40 bendungan, 124 pelabuhan baru, 15 bandara baru (Asmara, 2021). Pembangunan dalam negeri itu memakan anggaran yang sangat besar, pada 2021 misalnya, anggaran infrastruktur mencetak rekor tertinggi, mencapai 417 triliun (Kemenkeu.go.id, 2021). Sedangkan menurut data kemenkeu, anggaran infrastruktur di tahun 2019 sebesar 415 triliun. Dengan program kerja Presiden Joko Widodo ini tentunya menjadi katalis positif bagi perusahaan di sektor infrastruktur dan tentunya akan mendorong minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan infrastruktur. Walaupun sektor infrastruktur terlihat menjanjikan, tetapi tetap dibutuhkan keilmuan untuk dapat berinvestasi karena saham adalah aset yang sangat beresiko.

Oleh karena itu, penelitian ini merupakan pengetahuan baru untuk dapat mengetahui apakah faktor fundamental berpengaruh terhadap pergerakan harga saham atau tidak. Selain itu untuk menjadi acuan bagi para investor yang ingin menginvestasikan dananya pada emiten infrastruktur di BEI. peneliti menerapkan model regresi data panel pada faktor fundamental dan teknikal harga saham sektor industri infrastruktur di Bursa Efek Indonesia dengan pendekatan *fixed effect model* menggunakan metode regresi data panel dibantu software Ms. Excel dan Eviews 12 yang memudahkan dalam menganalisis dan mengolah data.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang dijelaskan diatas maka didapatkan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah faktor fundamental seperti *Return On Asset* (ROA), *Price to Book Value* (PBV), *Earnings Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Interest Coverage Ratio* (ICR) berpengaruh secara simultan terhadap harga saham perusahaan syariah di sektor Infrastruktur?
2. Apakah faktor fundamental seperti *Return On Asset* (ROA), *Price to Book Value* (PBV), *Earnings Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio*

(DER), *Interest Coverage Ratio* (ICR) berpengaruh secara parsial terhadap harga saham perusahaan syariah di sektor Infrastruktur?

### **C. Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui apakah faktor fundamental seperti *Return On Asset* (ROA), *Price to Book Value* (PBV), *Earnings Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Interest Coverage Ratio* (ICR) berpengaruh secara simultan terhadap harga saham perusahaan syariah di sektor Infrastruktur?
2. Untuk mengetahui apakah faktor fundamental seperti *Return On Asset* (ROA), *Price to Book Value* (PBV), *Earnings Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Interest Coverage Ratio* (ICR) berpengaruh secara parsial terhadap harga saham perusahaan syariah di sektor Infrastruktur.

### **D. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Peneliti dapat menjelaskan model estimasi regresi data panel menggunakan pendekatan *fixed effect model*.
2. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi praktisi pasar modal dan juga bagi para investor yang ingin berinvestasi di pasar saham terutama pada perusahaan Infrastruktur agar dapat memperoleh imbal hasil yang maksimal.
3. Penelitian ini dapat menjadi referensi dalam keilmuan stastika terutama pada metode regresi data panel.
4. Penelitian ini dapat dijadikan informasi bagi masyarakat umum untuk dapat terkait kinerja saham Infrastruktur dengan tujuan untuk menumbuhkan minat masyarakat untuk dapat berinvestasi di bursa saham.

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Telaah Pustaka

Dalam telaah pustaka penulis mengutip dari beberapa penelitian terkait sebelumnya dan diharapkan dapat menjadi referensi dalam melakukan penelitian ini, diantaranya:

1. Saputri dkk (2020) di dalam Jurnal Publikasi Ilmiah Matematika yang berjudul “*Penerapan Model Regresi Data Panel pada Faktor Fundamental dan Teknikal Harga Saham Sektor Industri Real Estate*”. Pendekatan yang digunakan yaitu fundamental dan teknikal. Pada penelitian ini, variabel fundamentalnya adalah *return on asset* (ROA), *price to book value* (PBV), *earning per share* (EPS) dan *debt to equity ratio* (DER). Sedangkan variabel faktor teknikalnya adalah volume perdagangan saham (VS). Data yang digunakan pada penelitian ini adalah laporan keuangan triwulan pada 10 saham di sektor *real estate* periode 2016-2018. Berdasarkan hasil analisis, model autokorelasi dan heteroskedastisitas mengalami masalah. Sehingga, model *uncorrelated regression* dianggap lebih baik. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah bahwa faktor fundamental dan teknikal mempengaruhi masing- masing harga saham di sektor *real estate* secara parsial maupun simultan.
2. Pandaya dkk (2020) dalam jurnal Akutansi dengan penelitian yang berjudul “*Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham*”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji seberapa pengaruhnya indikator EPS, PBV, ROE, DER, PER, DPR terhadap pengembalian kembali dari sebuah harga saham. Pengambilan sample menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan data dari 21 saham yang konsisten masuk indeks Lq45 periode 2015 – 2019. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa EPS berpengaruh negatif terhadap

pergerakan harga suatu saham. PER dan PBV berpengaruh positif terhadap pergerakan saham. ROE dan DPR tidak berpengaruh terhadap pergerakan harga saham.

3. Indriani (2015) dalam terbitan di *Jurnal Ekonomi STIE Haji Agus Salim Bukittinggi*. Penelitian ini memiliki judul "*PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Pada Perusahaan Sektor Pakan Ternak yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003 – 2013)*". Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah faktor pertumbuhan ekonomi, inflasi, EPS, PER, ROE, dan krisis ekonomi berpengaruh atau tidak terhadap harga saham-saham pakan ternak. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang didapat dari hasil riset di internet. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 31 perusahaan pakan ternak yang ada di Indonesia dan sampel yang diambil sebanyak 3 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah pertumbuhan ekonomi, EPS, dan krisis ekonomi memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Inflasi, PER, dan ROE berpengaruh negatif terhadap harga saham.
4. Wijaya dkk (2021) dalam jurnal Ilmiah Niaga Bisnis dan Elektronik dengan penelitian yang berjudul "*Pengaruh Fundamental Terhadap Harga Saham Syariah Perusahaan ConsumerGoods di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020*". Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh PBV, PER, EPS terhadap pergerakan harga saham *ConsumerGoods* yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan analisis deskriptif. Populasi dari penelitian ini adalah saham yang terdaftar dalam JII periode 2016 – 2020. Sample yang digunakan yaitu 5 saham *consumergoods* yang terdaftar dalam indeks JII. Kesimpulan yang didapat dari penelitian ini yaitu PBV dan PER tidak memiliki pengaruh positif terhadap harga saham *consumergoods* yang dimaksud,

sedangkan EPS memiliki pengaruh positif signifikan terhadap 5 saham consumergoods yang dijadikan objek penelitian.

5. Apriliawan dkk (2013) "*Pemodelan Laju inflasi Di Provinsi Jawa Tengah Menggunakan Regresi Data Panel*". Tujuan dari penelitian ini untuk memberikan perkiraan besarnya suatu inflasi pada periode ke depan. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi data panel gabungan antara *cross section* dan *time series*. Data yang diperoleh merupakan data pada tahun 2008 sampai 2011 untuk 35 kota/kabupaten di Provinsi Jawa Tengah. Variabel dependen (Y) adalah laju Inflasi dan variabel independen (X) adalah Indeks Harga Konsumen, Jumlah Produk Domestik Regional Bruto, Upah Minimum Kabupaten/Kota (dalam ribuan rupiah), Laju pertumbuhan ekonomi (%). Variabel IHK dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh signifikan terhadap laju inflasi di Provinsi Jawa Tengah, bahwa setiap kenaikan IHK sebesar 1% akan menyebabkan kenaikan laju inflasi sebesar 0.11% atau meningkatnya pertumbuhan ekonomi sebesar 1% dapat menaikkan laju inflasi sebesar 0.42%. sedangkan Variabel UMK berpengaruh signifikan dan berbanding terbalik terhadap laju inflasi di Provinsi Jawa Tengah. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan 1% UMK akan menyebabkan penurunan laju inflasi sebesar 0.0088%.
6. Riyanti (2018) dalam Penelitian yang berjudul "*Analisis Regresi Data Panel Pada Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Di Jakarta Islamic Index (Jii)*". Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah faktor fundamental seperti *Earning Per Share (EPS)*, *Book Value (BV)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Price to Book Value (PBV)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh signifikan secara simultan maupun parsial terhadap harga 20 saham yang terdaftar di Indeks JII. metode analisis regresi data panel menggunakan estimasi *Pooled Regression*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*.

Berdasarkan analisis yang dilakukan, didapatkan hasil analisis regresi data panel yang menunjukkan bahwa estimasi model data panel yang sesuai untuk pemodelan faktor fundamental pada harga saham 20 perusahaan terdaftar di Jakarta Islamic Index JII tahun 2015-2017 adalah *Fixed Effect Model*. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah bahwa secara simultan semua variabel fundamental berpengaruh signifikan terhadap harga 20 saham di JII. Sedangkan secara parsial variabel *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh pada harga saham JII.

7. Wiguna Angga (2018) penelitian ini berjudul "*Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Syariah Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017*". Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel fundamental yang terdiri dari *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), Nilai Tukar (kurs), Harga Minyak (COP), Harga Batubara (COAL) dan Harga Emas (GOLD) secara parsial terhadap harga saham syariah pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan uji *Chow* dan uji *Hausmann* dengan sampel sebanyak 9 saham pertambangan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROE, DER, Kurs, dan minyak mentah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham syariah di sektor pertambangan.
8. Silvia Fauzia (2019) dalam Penelitian yang berjudul "*Pengaruh Faktor Fundamental Dan Teknikal Terhadap Harga Saham*". Penelitian ini bertujuan untuk Untuk mengetahui pengaruh secara parsial faktor fundamental (DER, ROE, CR, EPS, PER) dan faktor teknikal (harga saham masalalu, volume perdagangan) terhadap harga saham syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2015-2017. Sampel dari penelitian ini sebanyak 9 saham yang terdaftar di indeks JII dan melaporkan keuangannya secara rutin selama periode 2015 – 2017. Metode yang digunakan adalah regresi data panel Secara simultan, hasil

penelitian yang dilakukan menunjukkan adanya pengaruh Faktor Fundamental (*Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Current Ratio, Earning per Share, Price Earning Ratio*) dan Faktor Teknikal (harga saham, volume perdagangan) terhadap harga saham sebesar 99,9955%.

9. Hadya dkk (2017) di dalam jurnal publikasi pundi yang berjudul “*Analisis Efektivitas Pengendalian Biaya, Perputaran Modal Kerja, Dan Rentabilitas Ekonomi menggunakan Regresi Data Panel*”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor logam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2016. Populasi dari penelitian ini berjumlah 16 perusahaan. Metode pengambilan sample menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif dan analisis regresi data panel dengan bantuan Program Eviews. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa terdapat pengaruh efisiensi pengendalian biaya terhadap rentabilitas ekonomi membuktikan bahwa secara parsial efisiensi pengendalian biaya berpengaruh signifikan terhadap rentabilitas ekonomi. Hasil analisis menunjukkan bahwa tingkat perputaran modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap rentabilitas ekonomi.
10. Sania Salsabila & Mukti (2022) Di dalam Jurnal Riset dan Aplikasi Matematika. “*Analisis Harga Saham Pada Sektor Kesehatan Menggunakan Regresi Data Panel*”. Penelitian ini bertujuan untuk melakukan pemodelan regresi data panel dari harga saham berdasarkan faktor-faktor yang mempengaruhinya di mana terdiri dari *Earning per Share (EPS), Book Value (BV), Price to Book Value (PBV), Debt Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), BI Rate*, dan tingkat inflasi. Data yang digunakan untuk penelitian ini menggunakan data *cross section* dan *time series* yang didapat dari website bursa efek Indonesia. Data yang digunakan adalah data penutupan dari harga 16 saham perusahaan kesehatan yang

terdaftar di BEI periode 2019-2021. Metode yang dilakukan adalah regresi data panel dengan pendekatan FEM antar individu dengan transformasi HAC *standard error*. Hasil dari penelitian ini adalah Variabel BV dan PBV adalah variabel yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada sektor kesehatan dengan tingkat signfikan sebesar 87,14%. Ketika BV meningkat sebesar satu rupiah, maka harga saham pada sektor kesehatan akan meningkat 2,286 dengan syarat PBV konstan. Jika PBV naik 1%, maka harga saham pada sektor kesehatan akan meningkat sebesar 220,338 dengan syarat BV konstan.

11. Astuty (2017) di dalam *European Research Studies Journal* yang berjudul "*The Influence of Fundamental Factors and Systematic Risk to Stock Prices on Companies Listed in the Indonesian Stock Exchange*". Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang tercatat di index LQ45 tahun 2011-2015. Penelitian ini menggunakan regresi data panel. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu PER, EPS, NPM, PBV, dan Sistematika Rasio. Hasil dari penelitian ini menyebutkan bahwa PER, EPS, NPM, PBV, dan Sistematika Rasio secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham Index LQ45. Sedangkan PER, EPS, NPM, PBV secara partial berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham LQ45 dan Sistematika Rasio memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham LQ45.
12. Herawati & Putra (2018) di dalam *European Research Studies Journal* yang berjudul "*The Influence of Fundamental Analysis on Stock Prices: The Case of Food and Beverage Industries*". Penelitian ini dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2012-2015. Variabel independen pada penelitian ini yaitu DER, ROA, CR, PER, TATO. Populasi pada penelitian ini berjumlah 17 perusahaan makanan dan minuman. Metode sampling yang digunakan menggunakan *purposive sampling*, dari metode itu didapatkan 11 perusahaan yang sesuai dengan kriteria. Penelitian ini menggunakan regresi data panel. Hasil dari penelitian ini yaitu, DER, CR, PER, ROA,

TATO secara menyeluruh memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. berdasarkan secara partial, ROA dan TATO memiliki pengaruh terhadap harga saham sedangkan DER, CR, PER tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

13. Tarmidi dkk. (2020) di dalam Saudi Journal of Economics and Finance yang berjudul “*Fundamental Analysis of Financial Ratios on Stock Prices*” Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Variabel independen dari penelitian ini yaitu, ROA, NPM, DER. Sedangkan variabel dependennya yaitu harga saham perusahaan manufaktur Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Metode penelitian yang digunakan yaitu regresi data panel. Hasil dari penelitian ini yaitu, ROA dan NPM memiliki pengaruh yang kuat setelah perusahaan mengeluarkan laporan keuangan, sedangkan DER tidak memiliki pengaruh ketika perusahaan belum atau sudah mengeluarkan laporan keuangan.

## **B. Kerangka Teori**

### **1. Pasar Modal**

Pasar Modal merupakan suatu pasar yang didalamnya untuk bertransaksi instrumen-instrumen keuangan. Instrumen keuangan ini ada yang untuk jangka panjang lebih dari satu tahun ataupun jangka pendek kurang dari satu tahun. Contoh dari instrumen keuangan seperti, pasar uang, obligasi, saham, reksadana. Sesuai dengan namanya, pasar modal digunakan untuk mencari kebutuhan modal bagi pihak yang membutuhkannya. Pihak tersebut diantaranya, pemerintah bisa memperoleh modal melalui penerbitan surat berharga negara, pemilik perusahaan bisa juga menerbitkan surat obligasi atau menjual saham perusahaannya untuk dapat menarik investor. Berdasarkan waktunya, pasar modal dibedakan menjadi 2, yaitu:

- a. Pasar Perdana, merupakan suatu pasar yang dimana pertama kalinya suatu instrumen keuangan diperdagangkan kepada masyarakat.

Periode dalam pasar perdana ini dinamakan proses IPO (*Initial Public Offering*) yaitu, proses dimana ketika suatu instrumen keuangan pasar modal ditawarkan oleh pihak *underwriter* kepada investor melalui media pedagang efek (*Broker*). Harga yang ditetapkan bersifat tetap karena sudah ditentukan oleh perusahaan.

- b. Pasar Sekunder, merupakan kelanjutan dari pasar perdana, setelah dilakukan proses IPO di pasar perdana, kemudian efek ini diperjualbelikan di bursa efek. Di pasar sekunder, perdagangan sudah tidak lagi dilakukan antara investor dengan perusahaan, akan tetapi antara investor dengan investor. Harga pada pasar sekunder juga tidak tetap seperti di pasar perdana, melainkan harganya berfluktuasi karena pengaruh tingkat permintaan atau penawaran. Permintaan dan penawaran itu dipengaruhi oleh kondisi internal perusahaan seperti tingkat pendapatan atau laba perusahaan, aset, hutang, dan lain-lain atau eksternal seperti kondisi ekonomi global, harga bahan baku.

## **2. Saham Konvensional**

Secara Prinsip, Saham merupakan suatu bentuk penyertaan sebagian kepemilikan perusahaan. Kepemilikan saham berfungsi untuk mendapatkan bagi hasil dari kegiatan operasional perusahaan atau yang biasa disebut dengan *dividen*. Namun, pada saat ini saham bukan hanya untuk mendapatkan bagi hasil saja, melainkan untuk ditransaksikan di pasar saham sehingga diharapkan dapat menghasilkan keuntungan di masa depan seiring dengan pertumbuhan perusahaan.

Secara umum, Di dalam pasar modal ada 2 jenis saham yang dikenal oleh publik diantaranya:

- a. *Common Stock* atau saham biasa

yaitu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai bukti kepemilikan dan hak para investor. Pemegang Saham biasa dapat menerima dividen dari perusahaan ketika perusahaan dalam kondisi untung. Keputusan dalam pembagian dividen dapat

dilakukan melalui pemungutan suara, begitupun ketika perusahaan ingin melakukan aksi korporasi lainnya seperti stock split, hingga memilih dewan direksi. Dalam *common stock* terdapat berbagai jenis kategori saham seperti saham *bluechip*, saham *growth*, saham *defensive*, saham *cyclical*, saham *seasonal*, dan saham *speculative*.

b. Saham Preferen atau saham istimewa

Yaitu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai bukti kepemilikan dan hak para investor. Berbeda dari *common stock*, yang hanya menerima dividen ketika perusahaan sedang untung saja, investor yang memegang saham preferen memiliki hak untuk menerima dividen dalam kondisi perusahaan bagaimanapun. Jumlah dividen yang diterima adalah tetap, jadi ketika perusahaan mendapatkan laba yang sangat tinggi, dividen yang diterima tidak ikut membesar.

### 3. Saham Syariah

Secara Prinsip, yang membedakan saham syariah dengan saham konvensional hanya pada produk dan mekanisme transaksi yang harus sesuai dengan prinsip syariah. Ada kaidah fiqh muamalah yang berbunyi, pada dasarnya semua bentuk muamalah diperbolehkan kecuali ada dalil yang mengharamkannya. Prinsipnya investasi syariah tidak terlalu beda dengan investasi keuangan konvensional. Investasi di saham syariah berdasarkan prinsip syariah, yakni dilarangnya *riba*, *gharar*, dan *maysir* (Hasan & Utsmani, 2017). Saham syariah sebagai instrumen keuangan bukan hanya untuk sumber pembiayaan bagi pencari dana baik itu pihak swasta maupun BUMN, tetapi juga sebagai sarana investasi bagi masyarakat yang menginvestasikan dananya, Tak terkecuali bagi masyarakat muslim (Wiyanti, 2013).

Di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat 888 saham perusahaan dan jumlahnya akan terus bertambah, akan tetapi tidak semua saham yang terdaftar di bursa efek Indonesia termasuk ke dalam saham syariah.

Saham dapat dikatakan saham syariah apabila perusahaan memenuhi beberapa syarat yang dikeluarkan oleh DSN MUI.

Fatwa DSN MUI tidak mengikat namun menjadi rujukan kuat dalam mengembangkan pasar saham di Indonesia. Sedangkan regulasi tentang pasar modal syariah diterbitkan pemerintah melalui undang-undang dan juga oleh OJK dalam bentuk peraturan. Ada beberapa point yang perlu digarisbawahi sehingga saham dapat masuk ke dalam saham syariah ([idx.co.id](http://idx.co.id)), diantaranya:

- a. Perusahaan publik yang listing di bursa efek indonesia harus secara jelas menyatakan bahwa dalam kegiatan usaha perusahaan tidak bertentangan dengan prinsip syariah.
- b. Berdasarkan peraturan OJK No. 17/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah berupa Saham oleh Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah menyebutkan perusahaan dalam kegiatan usaha dan anggaran dasarnya tidak bertentangan dengan prinsip islam, seperti:
  1. Usaha perbankan yang terdapat bunga.
  2. Usaha pembiayaan yang terdapat bunga.
  3. Bentuk usaha yang mengandung ketidakjelasan, gharar, maysir, dan perjudian.
  4. Menjual produk yang haram zatnya seperti rokok, khamr, dan lain-lain.
  5. Melakukan transaksi yang mengandung suap.
- c. Fatwa DSN-MUI no 135 tahun 2020 tentang saham menyebutkan bahwa perusahaan harus terbebas dari bunga/riba. Namun, ada pertimbangan lain yang membolehkan dalam kaidah *al-balwa* dan kaidah *al-katsrah wa al-qillah wa al-ghalabah* dengan syarat bahwa rasio hutang berbunga dengan total aset yang dimiliki perusahaan tidak lebih dari 45% dan Rasio pendapatan yang berbasis bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dengan pendapatan total perusahaan tidak lebih dari 10%.

#### 4. Aspek yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham

Pergerakan harga saham ditentukan oleh penawaran dan permintaan para investor. Semakin banyak permintaan, maka harga akan cenderung naik, begitupun juga sebaliknya. Secara umum dalam menganalisis harga saham, para investor di dunia cenderung menggunakan dua analisis, yaitu fundamental dan teknikal. Analisis Fundamental adalah analisis yang mengkaitkan dengan laporan keuangan saat ini atau pada tahun - tahun sebelumnya dan selalu menghubungkan dengan data ekonomi sehingga dapat mengetahui nilai wajar dari perusahaan tersebut. Laporan fundamental membahas dari rasio-rasio keuangan perusahaan seperti ROA, EPS, NPM, ROE, PER, PBV, DER, pendapatan dan laba perusahaan. Selain membahas keuangan perusahaan, analisis fundamental juga mempertimbangkan aspek lain seperti kondisi ekonomi global, naik turunnya bahan baku dunia, kondisi politik, dan lain-lain.

Menurut Sutrisno, Analisis teknikal adalah suatu metode pembelian saham dengan cara melihat data masa lalu dari harga suatu saham serta mengkombinasikannya dengan volume perdagangan saham dan kondisi ekonomi saat itu. Analisis teknikal ini sama sekali tidak menggunakan pendekatan keuangan perusahaan. Analisis teknikal adalah suatu cara bagi para trader untuk dapat menentukan kapan membeli atau menjual suatu saham, analisis ini mempunyai beberapa metode seperti *Chart Pattern*, *Moving Average*, *MACD*, *RSI*, *STOCHASTIC*.

Namun, dalam penelitian ini penulis hanya akan memasukkan beberapa faktor fundamental sebagai berikut:

##### a. *Return on Asset (ROA)*

Menurut Siregar & Farisi (2018), *Return on Asset* diartikan sebagai rasio pengembalian keuntungan yang didasarkan pada total aset suatu perusahaan. Semakin tinggi suatu ROA maka akan semakin baik pula perusahaan tersebut dan dengan begitu

harga saham akan semakin naik pula. Rumus ROA sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih entitas induk}}{\text{Total Aktiva (Aset)}} \times 100$$

b. *Price to Book Value* (PBV)

Menurut Setiyaning & Mispianiti (2022), *price to Book Value* diartikan sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur harga suatu saham terhadap nilai buku suatu perusahaan. Sedangkan Menurut PBV digunakan untuk mengukur apakah harga saham tersebut masih berada dibawah nilai bukunya (*undervalued*) atau justru berada diatas nilai bukunya (*Overvalued*). Kebanyakan investor menggunakan indikator ini untuk membeli saham, terutama saham yang berada dibawah nilai PBVnya. Rumus PBV yaitu:

$$PBV = \frac{\text{Harga Penutupan Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

c. *Earning Per Share* (EPS)

Menurut Gitman (2009), *Earning Per Share* atau Laba per Lembar saham adalah suatu tolak ukur kesuksesan manajemen perusahaan dalam pencapaian profit bagi pemegang saham. Semakin meningkatnya harga saham perusahaan, maka menandakan tingginya nilai EPS yang menandakan kinerja perusahaan baik. Dirumuskan sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih yang dapat diatribusikan ke entitas induk}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

d. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Gitman (2009), *Debt Equity Ratio* merupakan suatu rasio keuangan yang digunakan untuk membandingkan jumlah hutang suatu perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Hutang dalam DER yaitu hutang jangka

panjang maupun pendek. Semakin banyak hutang perusahaan maka akan semakin buruk karena DER akan meningkat, hal akan menyebabkan laba perusahaan akan tergerus. Ketika laba tergerus maka EPS kepada pemegang saham juga akan menurun. Rumus DER adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

e. *Interest Coverage Ratio (ICR)*

Menurut Budiman (2019) ICR adalah total pendapatan operasional dibagi dengan total hutang dan biaya bunganya. Dengan kata lain, ICR ini adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dan bunga melalui pendapatan perusahaan. Rendahnya skor ICR disebabkan oleh pendapatan perusahaan yang berkurang atau disebabkan oleh kenaikan beban bunga. Semakin rendah skor ICR menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya pun rendah. Rasio ini berguna untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya. Semakin besar rasio ICR suatu perusahaan, misal jika rasionya 7 kali, itu artinya pendapatan dapat menutupi 7 kali total beban bunga atau besarnya lebih tinggi 7 kali dari total bunga hutang. Cara menghitung ICR adalah dengan membagi total laba operasi dengan beban bunga utang perusahaan. Rumus beban bunga adalah sebagai berikut:

$$ICR = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Beban Bunga}} \times 100\%$$

### C. Hipotesis

Berdasarkan kerangka teori diatas, maka dapat dihasilkan hipotesis sementara sesuai dengan bentuk pengujian secara teoritis. Hipotesis yang digunakan meliputi variabel bebas diantaranya, *Return On Equity (ROA)*,

*Price Book Value (PBV)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Interest Coverage Rasio (ICR)*, Sedangkan variabel terikatnya adalah *Return Harga Saham*.

### **1. Pengaruh *Return On Aset (ROA)* terhadap *Return Saham***

Natsha salamona dewi (2022) menyebutkan dalam penelitiannya bahwa variabel ROA berpengaruh positif terhadap harga saham Hal itu disebabkan oleh tingginya permintaan suatu saham apabila ROA perusahaan itu mengalami kenaikan. Investor memandang ketika ROA meningkat, maka itu menunjukkan profitabilitas dan manajemen perusahaan yang baik dalam menjalankan bisnis perusahaan. sedangkan (F. M. Efendi & Ngatno, 2018) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa variabel ROA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan nilai signifikansi 0,163 yang artinya lebih besar dari alpha 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ketika ROA dari perusahaan mengalami kenaikan, maka tidak berpengaruh pada harga sahamnya.

H1 : ROA tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

### **2. Pengaruh *Price Book Value (PBV)* terhadap *Return Saham***

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Mahasidhi & dewi (2022) menjelaskan bahwa PBV berpengaruh terhadap kenaikan harga saham. PBV merupakan pembagian harga per lembar dengan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi PBV suatu perusahaan maka hal itu menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan dalam mengembangkan modal perusahaan. Hal itu akan membuat tertarik investor dalam berinvestasi. Semakin tinggi nilai buku suatu perusahaan maka akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Penelitian diatas juga didukung oleh penelitian dari Pandaya dkk (2020), bahwa PBV berpengaruh positif terhadap return saham. Semakin tinggi PBV maka menunjukkan prospek perusahaan yang cerah, hal ini akan meningkatkan permintaan pada saham tersebut,

sehingga return saham akan naik. Jika pendapatan dan laba perusahaan naik, maka itu juga akan menaikkan nilai PBV dari perusahaan tersebut.

H2 : PBV memiliki pengaruh terhadap harga saham

### **3. Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap Return Saham**

Abhinaya (2021) Menjelaskan dalam penelitiannya bahwa variabel EPS menunjukkan tanda yang positif terhadap return saham. Hal ini mengartikan bahwa laba per lembar saham berpengaruh terhadap naik atau turunnya sebuah saham. Investor dalam memilih sahamnya tentu akan melihat rasio ini sebagai tolak ukur karena rasio ini menggambarkan seberapa untungya perusahaan. Hal itu diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Pandaya dkk. (2020) yang menunjukkan bahwa EPS berpengaruh negatif secara signifikan terhadap harga saham. Hal itu menyimpulkan bahwa ketika EPS suatu perusahaan naik maka harga saham akan turun. Hal itu disebabkan karena jumlah saham beredar akan berakibat pada laba per saham. Sehingga, Investor akan beranggapan bahwa tingginya EPS bukan berarti suatu perusahaan lebih baik dari perusahaan lain.

H4 : EPS memiliki pengaruh positif terhadap harga saham

### **4. Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap Return Saham**

Pada penelitian yang dilakukan oleh Pandaya dkk (2020) menyimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak terlalu melihat besaran hutang, melainkan para investor akan melihat manajemen perusahaan dalam mengelola dana hutang tersebut. Apabila suatu perusahaan memiliki manajemen perusahaan manajemen yang baik, maka hutang yang diambil juga akan berdampak pada pendapatan dan laba perusahaan ke depan. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami & Darmawan (2018) , Dan penelitian yang dilakukan oleh Husna & Sunandar (2022) Bahwa DER juga tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini membuktikan bahwa DER bukan rasio yang

menjadi patokan investor dalam membeli saham. Investor saat ini juga melihat kualitas hutang yang diambil perusahaan melalui catatan laporan keuangan dan mereka juga bisa menilai apakah hutang tersebut merupakan hutang yang berdampak positif atau tidak terhadap masa depan perusahaan.

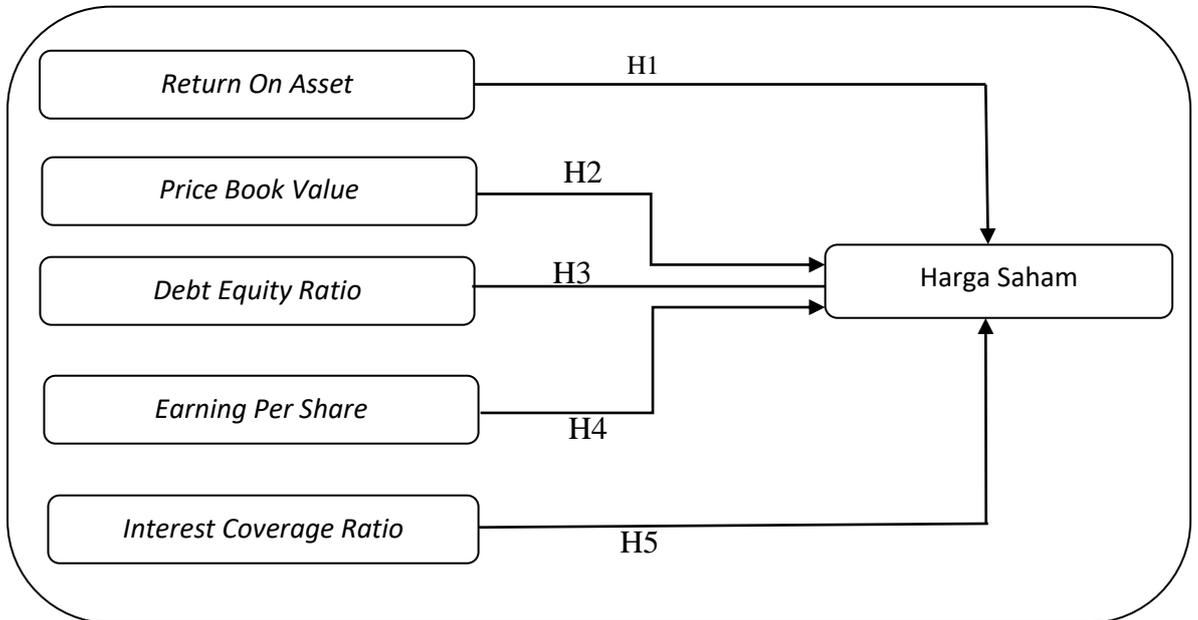
H3 : DER memiliki pengaruh terhadap harga saham

#### **5. Pengaruh *Interest Coverage Rasio (ICR)* terhadap Return Saham**

Menurut Payamta & Indri (2018) pengaruh ICR terhadap Return saham perbankan dinilai memiliki pengaruh secara signifikan dengan koefisien positif, hal ini dikarenakan investor lebih berminat terhadap beban bunga yang berjumlah besar daripada beban yang tinggi akibat kegiatan operasional perusahaan, maka semakin tinggi ICR berbanding lurus dengan tingginya return saham. Sedangkan menurut (Hanifah, 2016) dalam perhitungan ICR jika nilai ICR lebih dari 1 maka perusahaan masuk fase financial distress dan jika rasio ICR kurang dari 1 maka perusahaan mengalami fase non financial distress. maka, semakin tinggi rasio ICR suatu perusahaan, semakin mengalami kesulitan keuangan.

H5 : ICR berpengaruh terhadap harga saham.

#### D. Kerangka Berpikir



### BAB III

#### METODE PENELITIAN

##### A. Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari data sekunder. Data yang diambil merupakan data panel (gabungan antara data *time series* dan data *cross section*). Metode pengumpulan data yang dilakukan adalah kuantitatif, berupa laporan keuangan per-triwulan saham pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Indeks *Jakarta Islamic Index 70* tahun 2018-2020. Adapun data yang digunakan pada variabel independen dan dependen diambil dari data per triwulan periode 2018-2020

##### B. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berikut ini adalah daftar perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Tabel 3. 1 Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.**

NO	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	TLKM	PT. Telkom Indonesia Tbk.
2	MTEL	PT. Dayamitra Telekomunikasi Tbk.
3	TBIG	PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk.
4	TOWR	PT. Sarana Menara Nusantara Tbk.
5	ISAT	PT. Indosat Tbk.
6	SUPR	PT. Solusi Tunas Pratama Tbk.
7	EXCL	PT. XL Axiata Tbk.
8	FREN	PT. Smartfern Telecom Tbk.
9	JSMR	PT. Jasa Marga Tbk.
10	WSKT	PT. Waskita Karya Tbk.

11	LINK	PT. Link Net Tbk.
12	MORA	PT. Mora Telematika Indonesia Tbk.
13	POWR	PT. Cikarang Listrindo Tbk.
14	CMNP	PT. Citra Marga Nusapala Tbk.
15	IBST	PT. Inti Bangun Sejahtera Tbk.
16	WIKA	PT. Wijaya Karya Tbk.
17	PTPP	PT. Pembangunan Perumahan Tbk.
18	CENT	PT. Centratama Telekomunikasi Tbk.
19	BALI	PT. Bali Towerindo Tbk.
20	BUKK	PT. Bukaka Teknik Utama Tbk.
21	JKON	PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.
22	ADHI	PT. Adhi Karya Tbk.
23	KEEN	PT. Kencana Energi Lestari Tbk.
24	META	PT. Nusantara Infrastructure Tbk.
25	ACST	PT. Acset Indonusa Tbk.
26	GMFI	PT. Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk.
27	ARKO	PT. Arkora Hydro Tbk.
28	PORT	PT. Nusantara Pelabuhan Tbk.
29	WEGE	PT. Wijaya Karya Bangunan Tbk.
30	SSIA	PT. Surya Semesta Indonusa Tbk.
31	PPRE	PT. Pembangunan Perumahan Presisi Tbk.
32	IPCM	PT. Jasa Armada Indonesia Tbk.
33	TOTL	PT. Total Bangun Persada Tbk.
34	IPCC	PT. Indonesia Kendaraan Terminal Tbk.
35	PTPW	PT. Pratama Widya Tbk.
36	PBSA	PT. Paramita Bangun Sarana Tbk.
37	CASS	PT. Cardig Aero Service Tbk.
38	NRCA	PT. Nusa Raya Cipta Tbk.
39	DGIK	PT. Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk.
40	KRYA	PT. Bangun Karya Perkasa Jaya Tbk.

Untuk teknik pengambilan sampel saham menggunakan metode purposive sampling. Metode *purposive sampling* adalah teknik sampel yang digunakan peneliti untuk menetapkan batas-batas berdasarkan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria saham yang masuk dalam sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Infrastruktur yang pernah terdaftar di Jakarta *Islamic Index* 70 periode 2018 – 2020.
2. Perusahaan Infrastruktur yang tidak mengalami delisting selama periode 2018 – 2020.
3. Perusahaan Infrastruktur yang mengeluarkan laporan keuangan per triwulan secara terus-menerus dari tahun 2018 – 2020.

Berdasarkan dari kriteria diatas pengambilan sampel tersebut ditemukan sampel penelitian 6 saham syariah sektor infrastruktur sebagai berikut :

**Tabel 3. 2 Sampel Perusahaan**

NO	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	TLKM	PT. Telkom Indonesia Tbk.
2	JSMR	PT. Jasa Marga Persero Tbk.
3	WIKA	PT. Wijaya Karya Tbk.
4	PTPP	PT. Pembangunan Perumahan Tbk.
5	EXCL	PT. XL Axiata Tbk.
6	ADHI	PT. Adhi Karya Tbk.

### C. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data adalah cara paling awal yang dilakukan oleh peneliti dalam mengumpulkan semua data yang diperlukan untuk dapat menganalisis suatu kesimpulan. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah data sekunder, data sekunder merupakan data yang sudah ada

sebelumnya atau bersumber dari pihak kedua. Data sekunder ini diperoleh dari website, jurnal, ataupun penelitian sebelumnya.

#### **D. Definisi Operasional Variable Penelitian**

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham sebagai variabel dependen (variabel terikat) dan variabel independen (variabel bebas) dalam penelitian ini yaitu *Return On Asset* (X1), *Price to Book Value* (X2), *Earnings Per Share* (X3), *Debt to Equity Ratio* (X4), *Interest Coverage Ratio* (X5).

##### **1. Variabel Dependen**

Variabel dependen sering juga disebut sebagai variabel respons, output, kriteria, atau variabel terikat yang merupakan variabel yang dipengaruhi data, karena adanya variabel bebas (Sugiyanto, 2004). Variabel Dependen pada penelitian ini adalah harga saham 5 perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Harga saham adalah harga terakhir yang dilaporkan saat sekuritas terjual di bursa. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan harga penutupan selama satu tahun (*closing price*) yaitu harga yang diminta oleh penjual dan pembeli di akhir perdagangan bursa di tahun tertentu. Adapun nilai *closing price* (harga penutupan) tahunan diambil dari data Indonesian Stock Exchange sebagai wadah pasar modal di Indonesia.

##### **2. Variabel Independen**

Variabel independen atau sering juga disebut sebagai variabel stimulus, predictor dan antecedent merupakan variabel bebas yang menjadi sebab timbul atau berubahnya variabel *dependen*. Dengan demikian, variabel *independen* adalah variabel yang mempengaruhi (Sugiyanto, 2004).

Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah:

###### **a. *Return on Asset* (ROA)**

yaitu rasio untuk mengukur profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva yang

digunakan. Dalam penelitian ini, ROA yang digunakan adalah nilai presentase triwulan dalam periode 2018 – 2020. Data ROA diambil melalui *website* Bursa Efek Indonesia dan *website* perusahaan.

b. *Price to Book Value* (PBV)

yaitu rasio untuk memperkirakan harga wajar saham. Nilai PBV digunakan oleh investor untuk meentukan harga wajar atau nilai buku dari suatu perusahaan. Biasanya PBV dapat dikatakan murah apabila nilainya  $< 1$ , dikatakan mahal apabila nilainya  $> 1$ . Akan tetapi nilai diatas 1 bukan berarti harga sahamnya terlampau mahal, bisa jadi laba perusahaan tersebut terus mengalami pertumbuhan sehingga investor percaya akan masa depan perusahaan tersebut Dalam penelitian ini, data PBV yang digunakan adalah data triwulan pada periode 2018 – 2020. Data PBV diambil melalui *website* Bursa Efek Indonesia dan *website* perusahaan.

c. *Earning Per Share* (EPS)

EPS adalah laba per lembar saham yang merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam mencapai keuntungan bagi para pemegang saham (Gitman, 2009). Meningkatnya nilai EPS menunjukkan semakin baik kinerja suatu perusahaan, sehingga harga saham perusahaan juga meningkat. Dalam penelitian ini, data EPS yang digunakan adalah nilai presentase triwulan dalam periode 2018-2020. Data EPS diambil melalui *website* Bursa Efek Indonesia dan *website* perusahaan.

d. *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER adalah rasio hutang modal merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur perbandingan tingkat hutang terhadap ekuitas perusahaan (Gitman, 2009). Hutang yang dimaksud disini adalah hutang jangka panjang dan jangka pendek. Meningkatnya nilai DER akan menguntungkan perusahaan, namun tingkat risiko yang ditanggung atas kegagalan perusahaan oleh bank semakin

besar. Dalam penelitian ini, data DER yang digunakan adalah nilai presentase triwulan dalam periode 2018-2020. Data DER diambil melalui *website* Bursa Efek Indonesia dan *website* perusahaan.

e. *Interest Coverage Ratio (ICR)*

Menurut Budiman (2019) ICR adalah total pendapatan operasional dibagi dengan total hutang dan biaya bunganya. Dengan kata lain, ICR ini adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dan bunga melalui pendapatan perusahaan. Rendahnya skor ICR disebabkan oleh pendapatan perusahaan yang berkurang atau disebabkan oleh kenaikan beban bunga. Semakin rendah skor ICR menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya pun rendah. Dalam penelitian ini, data ICR yang digunakan adalah nilai presentase triwulan dalam periode 2018 – 2020. Data PBV diambil melalui *website* Bursa Efek Indonesia dan *website* perusahaan.

**Tabel 3. 3 Pengukur Rasio Perusahaan**

Variabel	Nama	Simbol	Satuan
Dependen	Harga Saham ( PRICE)	y	ribuan
Independen	<i>Return On Asset</i> (ROA)	$X_1$	persen
	<i>Price to Book Value</i> (PBV)	$X_2$	x
	<i>Earnings Per Share</i> (EPS)	$X_3$	persen
	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	$X_4$	x
	<i>Interest Coverage Ratio</i> (ICR)	$X_5$	x

**E. Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis data panel. Analisis data panel adalah gabungan antara data time series dan cross section. Pada penelitian ini, menggunakan bantuan aplikasi Eviews dan Microsoft Excel. Ada beberapa tahapan dalam model data panel ini, yang pertama adalah menentukan model estimasi CEM, FEM,

REM. Untuk menentukan model estimasi yang tepat, maka diperlukan tahapan kedua yaitu menggunakan metode estimasi seperti uji Chow, uji Lagrange Multiplier dan uji Hausman. Setelah menemukan model estimasi yang tepat, tahapan ketiga yaitu melakukan uji asumsi klasik. Tahap selanjutnya adalah uji kelayakan model atau menentukan hipotesis seperti uji F, uji T, dan Koefisien Determinasi.

### **1. Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif adalah cara untuk mengumpulkan, menyusun, dan menyajikan data suatu penelitian. Hal tersebut bertujuan untuk mendeskripsikan suatu data sehingga data tersebut dapat ditarik suatu kesimpulan, dapat memberikan gambaran sebaran data, dan gambaran variable penelitian. Statistik deskriptif adalah metode-metode yang berkaitan dengan pengumpulan dan penyajian suatu data sehingga memberikan informasi yang berguna (Walpole, 1995). Statistik deskriptif dapat dilakukan dalam beberapa bentuk seperti grafik, tabel, diagram, mean, median, modus, standar deviasi, dll.

### **2. Analisis Regresi Data Panel**

Analisis regresi data panel adalah suatu analisis regresi pada bentuk data panel yang kemudian akan membentuk sebuah model regresi data panel. Fungsi model regresi data panel adalah untuk menguji dan mengetahui sebab akibat dari hubungan antara variabel bebas dan tidak bebas. Menurut Basuki dalam tulisannya “analisis regresi dalam penelitian ekonomi dan bisnis” menyebutkan, Ada tiga pendekatan untuk dapat menaksir model regresi data panel, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Karena peneliti ingin menguji karakteristik antar variabel bebas, maka diambil pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM).

### 3. *Common Effect Model (CEM)*

Model *common effect* model adalah model paling sederhana dalam regresi data panel karena menggunakan kuadrat terkecil. Sehingga model ini biasa juga disebut *pooled least square*. Pendekatan ini dikatakan sederhana juga karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section* (Basuki dan Parwoto, 2017). Adapun persamaan dari *common effect model* adalah sebagai berikut:

$$y_{it} = \beta_0 + \sum_{k=1}^j \beta_k x_{kit} + e_{it}$$

Keterangan:

- $y_{it}$  : objek ke – i untuk variabel tak bebas pada waktu t
- $x_{kit}$  : objek ke – i untuk variabel bebas k pada waktu t (k=1,2,...,j )
- $\beta_{0i}$  : koefisien intersep objek ke-i
- $\beta_k$  : koefisien regresi / slope
- $e_{it}$  : residual objek ke – i,  $e_{it} \sim N(0, \sigma^2)$
- $i$  : Objek/individu
- $t$  : periode waktu ( $t = 1, 2 \dots, T$ )

### 4. *Fixed Effect Model (FEM)*

Model ini beranggapan bahwa perbedaan karakteristik antar individu dapat diketahui melalui koefisien intersepanya. Koefisien regresi untuk variabel bebas dianggap sama pada setiap individu sepanjang periode observasinya. Bentuk model FEM adalah sebagai berikut (Gujarati, 2009)

$$y_{it} = \beta_{0it} + \sum_{k=1}^j \beta_k x_{kit} + e_{it}$$

Keterangan:

- $y_{it}$  : objek ke – i untuk variabel tak bebas pada waktu t
- $x_{kit}$  : objek ke-i untuk variabel bebas k pada waktu t (k=1,2,...,j )

- $\beta_{0i}$  : koefisien intersep objek ke- $i$
- $\beta_k$  : koefisien regresi / slope
- $e_{it}$  : residual objek ke –  $i$ ,  $e_{it} \sim N(0, \sigma^2)$
- $i$  : Objek/individu
- $t$  : periode waktu ( $t = 1, 2 \dots, T$ )

Menurut (Srihardianti dkk., 2016) dalam penelitian yang berjudul “Metode Regresi Data Panel Untuk Peramalan konsumsi Energi Di Indonesia”, terdapat 4 metode untuk dapat mengestimasi model *fixed effect*, yaitu jika bersifat homoskedastik dan tidak ada *cross-sectional correlation* maka digunakan metode *Ordinary Last Square* (OLS), jika bersifat heteroskedastik dan tidak ada *cross-sectional correlation* maka digunakan metode *Weighted Least Square* (WLS), jika bersifat heteroskedastik dan ada *cross sectional correlation* maka digunakan metode *Seemingly Uncorrelated Regression* (SUR), jika untuk mengelompokkan data masing-masing individu menggunakan variabel dummy atau biasa disebut metode *Least Square Dummy Variable* (LSDV).

## 5. Random Effect Model (REM)

*Random Effect Model* merupakan salah satu pendekatan regresi data panel untuk menghitung perbedaan nilai antara individu dengan waktu. Dalam model ini, parameter antar individu dan waktu dimasukkan ke dalam error model. Pendekatan ini berbeda dengan *fixed effect model*, karena model ini akan mengurangi derajat kebebasan (Amin s, 2022). Persamaan model *random effect model* adalah sebagai berikut:

$$y_{it} = \beta_0 + \sum_{k=1}^j \beta_k x_{kit} + e_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

- $y_{it}$  : objek ke –  $i$  untuk variabel tak bebas pada waktu  $t$
- $x_{kit}$  : objek ke- $i$  untuk variabel bebas  $k$  pada waktu  $t$  ( $k=1, 2 \dots, j$ )

- $\beta_{0i}$  : koefisien intersep objek ke- $i$
- $\beta_k$  : koefisien regresi / slope
- $e_{it}$  : residual objek ke  $- i, e_{it} \sim N(0, \sigma^2)$
- $i$  : Objek/individu
- $t$  : periode waktu ( $t = 1, 2 \dots, T$ )
- $\varepsilon_{it}$  : error untuk individu ke- $i$  untuk periode ke- $t$

## 6. Least Square Dummy Variable (LSDV)

Untuk memperhitungkan individualitas masing-masing variabel dependen adalah dengan membiarkan interceptnya tetap berbeda tetapi selopnya masih sama. Untuk menjelaskan perbedaan intercept diperlukan metode LSDV. LSDV adalah metode kuadrat terkecil dengan mengikutkan variabel *dummy* sebagai variabel bebasnya. Rumus FEM dengan metode LSDV biasanya yaitu (Gujarati, 2009)

$$y_{it} = \beta_{0i}D_{it} + \sum_{k=1}^j \beta_k x_{kit} + e_{it}$$

## F. Uji Model Regresi

### 1. Uji Chow

Uji *chow* adalah uji yang digunakan untuk menentukan pendekatan regresi yang tepat antara *common effect model* (CEM) dengan *fixed effect model* (FEM). Jika nilai probabilitas *cross section* < nilai signifikan (0,05) maka yang dipilih adalah *fixed effect model*. Begitupun sebaliknya, jika nilai probabilitas *cross section* > nilai signifikan (0,05) maka yang dipilih adalah *common effect model*.

### 2. Uji Hausmann

Uji Hausmann adalah uji yang dilakukan untuk menentukan pendekatan regresi yang tepat antara *fixed effect model* (FEM) dengan *random effect model* (REM). Jika nilai probabilitas *cross section* > nilai signifikan (0,05) maka model regresi yang tepat adalah *random effect model*. Begitupun sebaliknya, jika nilai probabilitas *cross section* < nilai

signikan (0,05) maka model *fixed effect model* dinilai lebih tepat untuk digunakan.

### 3. Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* adalah uji yang digunakan untuk menentukan model regresi yang tepat antara *random effect model* (REM) dengan *common effect model* (CEM). Hipotesis awal uji LM adalah CEM merupakan model terbaik, sedangkan hipotesis alternatifnya adalah REM model terbaik.

## G. Uji Asumsi Klasik

Menurut (Ghozali, 2018) asumsi klasik merupakan persyaratan terpenting dalam regresi linier berganda. Untuk mencapai model regresi data panel yang baik, maka harus mencapai persyaratan *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). *BLUE* merupakan pendapat yang dikembangkan oleh Gauss dan Markov. *BLUE* artinya ada keterikatan yang sempurna, linier, dan pasti diantara beberapa variabel atau semua variabel yang menjelaskan regresi. Yang dimaksud best adalah apabila garis garis yang dihasilkan untuk permalan data menghasilkan garis *error* yang terkecil. Sedangkan *unbiased* adalah apabila nilai harapan rata-rata estimator b sama dengan b. Oleh karena itu, agar model menghasilkan hasil yang tepat perlu dilakukan beberapa uji, diantaranya uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

### 1. Uji Normalitas

Tahap pertama dalam asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji normalitas digunakan untuk menguji suatu model regresi yang digunakan terdistribusi normal atau tidak. Pada aplikasi Eviews, uji ini menggunakan uji *Jarque-Berra*. Uji ini ditemukan oleh Carlos Jarque dan Anil K. Bera. Cara kerja ini dengan membandingkan skewness dan kurtosis pada data terdistribusi normal atau tidak. Rumus uji Jarque-Berra adalah sebagai berikut:

$$JB = N \left[ \frac{S^2}{6} + \frac{(K - 3)^2}{24} \right]$$

$N$  : Banyak data

$K$  : banyak variabel bebas

$S$  : *skewness*

$K$  : *kurtosis*

Dengan hipotesis data sebagai berikut:

$H_0$  : residual terdistribusi normal

$H_1$  : residual tidak terdistribusi normal

Kriteria data yang berdistribusi normal atau tidak diantaranya:

- a. Apabila hasil dari uji *Jarque-Berra* menunjukkan hasil  $\leq \chi^2$  tabel dan probability  $\geq 0,05$  (5%) maka artinya data terdistribusi dengan normal.
- b. Apabila hasil dari uji *Jarque-Berra* menunjukkan hasil  $\geq \chi^2$  tabel dan probability  $\leq 0,05$  (5%) maka artinya data tidak terdistribusi dengan normal.

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan korelasi yang kuat antar dua atau lebih variabel bebas. Hubungan korelasi ini diuji menggunakan Uji VIF dengan rumus sebagai berikut:

$$VIF = \frac{1}{1 - R_k^2}$$

$R_k^2$  : koefisien determinasi dari variabel  $x_k$  yang diregresikan terhadap

Variabel bebas lainnya

Apabila nilai  $VIF < 10$  maka model regresi dapat dikatakan tidak ada masalah multikolinearitas (Gujarati, 2009).

### 3. Uji Autokorelasi

Uji ini digunakan untuk menguji apakah ada hubungan antara variabel bebas yang satu dengan yang lainnya berdasarkan urutan waktu. Uji ini pada dasarnya untuk mengecek apakah terjadi autokorelasi atau tidak pada model regresi. Pengujian ini menggunakan test *Durbin-Watson*. Hipotesis *Durbin-Watson* yaitu:

$H_0$  : jika hasil *probability*  $\geq 0,05$  (5%) maka tidak terdapat autokorelasi.

$H_1$  : jika hasil *probability*  $\leq 0,05$  (5%) maka terdapat autokorelasi pada model regresi. Rumus autokorelasi adalah sebagai berikut:

$$d = \frac{\sum_{t=2}^n (e_t - e_{t-1})^2}{\sum_{t=1}^n e_t^2}$$

### 4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah ada penyimpangan heteroskedastisitas atau tidak dalam model regresi. Heteroskedastisitas terjadi ketika adanya kesamaan varian residual pada suatu pengamatan. Jika terjadi heteroskedastisitas, maka akan menyebabkan model regresi linier tidak efisien dan akurat. Uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Gleiser*, uji ini dilakukan dengan meregresikan nilai tetap residual dengan variabel bebasnya (Gujarati, 2009).

## H. Uji Kelayakan Model

Uji ini digunakan untuk mengukur ketepatan model regresi dalam nilai aktual apakah signifikan atau tidak. Secara statistik, uji ini memiliki 3 macam, diantaranya, uji F, uji T, dan koefisien determinasi.

### 1. Uji F (Simultan)

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi antara faktor fundamental dengan faktor teknikal terhadap harga saham secara menyeluruh. Pada umumnya metode uji f menggunakan nilai signifikansi 0,01 (1%), 0,05 (5%), 0,10 (10%). Menurut Gujarati (2001)

nilai yang sering digunakan adalah 5%. Dalam uji f apabila f hitung lebih besar dari f tabel maka kesimpulannya variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Begitupun sebaliknya, apabila f hitung lebih kecil dari f tabel, maka variabel bebas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Rumus Uji F adalah sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2 / (n - 1)}{(1 - R^2) / (n - k)}$$

Keterangan :

$R^2$  : Koefisien Determinasi

$n$  : Jumlah data

$k$  : Jumlah variabel independen

ketentuan dari uji F yaitu:

1. Jika nilai  $F < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, artinya semua variabel bebas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat
2. Jika nilai  $F > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, artinya semua variabel bebas tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

## 2. Uji T (Parsial)

Uji T digunakan untuk menguji signifikansi antara faktor fundamental dengan faktor teknikal terhadap harga saham secara sebagian. Pada umumnya, nilai signifikansi yang sering digunakan adalah 0,05 (5%). Ketentuan dari uji t adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas  $<$  dari tingkat signifikansi (0,05) maka variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat secara parsial.
2. Jika nilai probabilitas  $>$  dari tingkat signifikansi (0,05) maka variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat secara parsial.

### 3. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi adalah alat untuk mengukur kekuatan semua variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Jika nilai  $R^2$  mendekati angka 1 maka bisa dikatakan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya sangat signifikan. Menurut (Ghozali, 2018) kekurangan penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel bebas yang dimasukkan ke model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka  $R^2$  pasti akan meningkat tidak peduli apakah variabel tambahan tersebut berpengaruh atau tidak. Rumus untuk menghitung koefisien determinasi (Gujarati, 2009) adalah:

$$R^2 = \frac{JKR}{JKT}$$

## **BAB IV**

### **ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Hasil Analisis**

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan infrastruktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Industri infrastruktur di Indonesia mengalami perkembangan yang sangat pesat di era presiden Joko Widodo yang dinamakan Proyek strategis Nasional (PSN). Hal ini ditujukan untuk memperluas dan mengembangkan infrastruktur dalam negeri dalam upaya pemerataan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat. Beberapa sektor utama dalam program ini yaitu, Transportasi, bedungan, pariwisata, energi, dan masih banyak lagi. Tentunya hal tersebut akan berdampak pada perkembangan perusahaan infrastruktur juga. Pada tahun 2018 ada 32 proyek PSN yang telah diselesaikan dengan nilai proyek sebesar 207,4 triliun, sedangkan pada 2019 ada 30 proyek PSN yang selesai dengan nilai proyek sebesar 165 triliun (Maesaroh, 2021). Capaian ini mencatatkan rekor terbesar dalam sejarah investasi di Indonesia. Pada 2021, Indonesia menjadi negara kedua di Asean yang memiliki FDI (*Foreign Direct Investment*) terbesar dibawah Singapura (Sarnita, 2022). Dari banyaknya perusahaan infrastruktur yang listing di Bursa Efek Indonesia, diambil 6 perusahaan yang sesuai dengan kriteria yang telah dilakukan. Berdasarkan hasil pengolahan data, maka didapatkan hasil sebagai berikut:

#### **1. Analisis Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif adalah metode-metode yang berkaitan dengan pengumpulan dan penyajian suatu data sehingga memberikan informasi yang berguna (Walpole, 1995). Metode ini biasanya digunakan untuk memperlihatkan nilai *mean* (rata-rata), *median* (nilai tengah), *maximum* (tertinggi), *minimum* (terendah), dan *standard deviation* (standar deviasi). Hasil uji statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 4. 1 Hasil Statistik Deskriptif**

	Harga (Y)	ROA (X1)	PBV (X2)	EPS (X3)	DER (X4)	ICR (X5)
Mean	2553.097	0.006083	1.603611	31.99861	1.564028	4.01166
Median	2185.000	0.004750	1.240000	36.37000	1.500000	2.31000
Maximum	5975.000	0.028400	4.450000	141.950	3.39000	38.1900
Minimum	458.0000	-0.05470	0.31000	-294.920	0.42000	-7.4400
Std. Deviasi	1353.349	0.011414	1.072356	57.1064	0.81458	5.62669

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews 12

Berdasarkan tabel deskriptif 4.1 menunjukkan bahwa jumlah sampel yang diteliti sebanyak 72 sampel data yang berasal dari 6 perusahaan infrastruktur dengan tahun penelitian periode 2018-2020. Dari 6 perusahaan itu memperlihatkan nilai Y (Harga Saham) paling besar yaitu 5975 dan nilai terkecil 458. Nilai rata-rata sebesar 2553.097 dan standar deviasinya sebesar 1353.349. Variabel ROA mempunyai nilai rata-rata sebesar 0.006082 dan standar deviasinya sebesar 0.011413. Nilai tertinggi sebesar 0.028400 dan nilai terendah sebesar -0.054700. Variabel X2 (PBV) memiliki nilai terendah 0.310000 dan nilai tertinggi 4.450000. Nilai rata-rata sebesar 1.603611. Nilai standar deviasinya sebesar 1.072356.

Variabel X3 (EPS) memiliki nilai rata-rata sebesar 31.99861. Memiliki nilai terendah sebesar -294.9200 dan nilai tertinggi sebesar 141.9500. Nilai standar deviasinya sebesar 57.10640. Variabel X4 (DER) memiliki nilai terendah sebesar 0.420000 dan nilai tertinggi sebesar 3.390000. Nilai rata-rata sebesar 1.564028 dan standar deviasi sebesar 0.814580. Variabel X5 (ICR) memiliki nilai rata-rata sebesar 4.011667 dan standar deviasi sebesar 5.626691. Nilai terendah sebesar -7.440000 dan nilai tertinggi sebesar 38.190000.

## 2. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel adalah gabungan dari data runtut waktu *time series* dan data silang *cross-section*. Dalam analisis regresi data panel terdapat tiga macam pendekatan yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Masing-masing pendekatan tersebut perlu diuji untuk menentukan model mana yang tepat untuk digunakan.

### a. *Common Effect Model* (CEM)

Model *common effect model* adalah model paling sederhana dalam regresi data panel karena menggunakan kuadrat terkecil. Sehingga model ini biasa juga disebut *pooled least square*. Pendekatan ini dikatakan sederhana juga karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section* (Basuki dan Parwoto, 2017). *Common effect model* biasanya digunakan dalam analisis data panel ketika ada perbedaan yang signifikan antara individu atau kelompok yang diamati. Dalam hal ini, model ini memungkinkan untuk mengontrol efek individu atau kelompok yang bersifat tetap, sehingga fokus analisis dapat lebih tertuju pada hubungan antara variabel-variabel independen dan dependen.

Dalam konteks ekonometri dan analisis data panel, *common effect model* adalah salah satu pendekatan penting untuk memodelkan data yang melibatkan pengamatan pada beberapa unit (misalnya, perusahaan, negara, atau individu) selama beberapa periode waktu. Model ini dapat membantu mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi variabel dependen sambil mengendalikan efek individu atau kelompok yang bersifat tetap.

**Tabel 4. 2 Hasil Regresi *Common Effect Model***

<b>Variable</b>	<b>Coefficient</b>	<b>Probabilitas</b>
C	-419.7155	0.0431
<b>Adjusted R-Squared</b>		0.0431

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews 12

Berdasarkan hasil regresi *common effect model* (CEM) menunjukkan bahwa terdapat nilai konstanta (C) sebesar -419.7155 dengan probabilitas sebesar 0.0431. Persamaan nilai Adjusted R-squared sebesar 0.837113 sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai harga (Y) dipengaruhi oleh ROA, PBV, EPS, DER, ICR sebesar 83% dan sisanya sebesar 17% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian ini.

**b. *Fixed Effect Model* (FEM)**

Model ini beranggapan bahwa perbedaan karakteristik antar individu dapat diketahui melalui koefisien intersepnya. Koefisien regresi untuk variabel bebas dianggap sama pada setiap individu sepanjang periode observasinya. Model ini biasanya juga disebut *Least Square Dummy Variable* (LSDV).

**Tabel 4. 3 Hasil Regresi *Fixed Effect Model***

<b>Variable</b>	<b>Coefficient</b>	<b>Probabilitas</b>
C	796.7220	0.0071
<b>Adjusted R-Squared</b>		0.956259

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews 12

Berdasarkan hasil regresi *fixed effect model* (FEM) menunjukkan bahwa terdapat nilai konstanta (C) sebesar 796.7220 dengan probabilitas sebesar 0.0071. Persamaan nilai Adjusted R-squared sebesar 0.956259 sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai

harga (Y) dipengaruhi oleh ROA, PBV, EPS, DER, ICR sebesar 95% dan sisanya sebesar 5% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian ini.

**c. *Random Effect Model (REM)***

*Random Effect Model* merupakan salah satu pendekatan regresi data panel untuk menghitung perbedaan nilai antara individu dengan waktu. Dalam model ini, parameter antar individu dan waktu dimasukkan ke dalam error model. Pendekatan ini berbeda dengan fixed effect model, karena model ini akan mengurangi derajat kebebasan. Pendekatan yang digunakan dalam model ini adalah *Generalized Least Square (GLS)*.

**Tabel 4. 4 Hasil Regresi *Random Effect Model***

<b>Variable</b>	<b>Coefficient</b>	<b>Probabilitas</b>
C	-419.7155	0.0002
<b>Adjusted R-Squared</b>		0.837113

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews 12

Berdasarkan hasil regresi *random effect model (FEM)* menunjukkan bahwa terdapat nilai konstanta sebesar -419.7155 dengan probabilitas sebesar 0.0002 Persamaan nilai Adjusted R-squared sebesar 0.837113 sehingga dapat disimpulkan bahwa variasi nilai harga (Y) dipengaruhi oleh ROA, PBV, EPS, DER, ICR sebesar 83% dan sisanya sebesar 17% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian ini.

**3. Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel**

Berdasarkan ketiga hasil uji model regresi diatas, maka perlu dipilih model mana yang paling tepat. Untuk menentukan model yang tepat diperlukan beberapa uji yaitu, uji *chow*, uji *hausman*, uji *lagrange multiplier* sebagai berikut:

**a. Uji Chow**

Uji *chow* adalah uji yang digunakan untuk menentukan pendekatan yang tepat diantara dua pendekatan yaitu *Fixed Effect Model* (FEM) dengan *Common Effect Model* (CEM). Hipotesis pada uji *chow* adalah sebagai berikut:

$H_0$  = Model *Common Effect*

$H_a$  = Model *Fixed Effect*

Menurut (Bawono & Shina, 2018) Dalam uji ini terdapat dua syarat dalam pengambilan keputusan antara lain:

1. Jika nilai probabilitas cross-section  $F <$  nilai signifikan 0,05 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, itu artinya model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Sehingga harus dilanjutkan dengan uji Hausman.
2. Jika nilai probabilitas cross-section  $F >$  nilai signifikan 0,05 maka  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak, itu artinya model yang terpilih adalah *Common Effect Model* (CEM). Boleh dilanjutkan uji regresi data panel selanjutnya yaitu uji asumsi klasik.

**Tabel 4. 5 Hasil Uji Chow**

<b>Effect test</b>	<b>Probabilitas</b>
Cross-section F	0.0000
Cross-section Chi-square	0.0000

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews 12

Dari tabel 4.5 menunjukkan bahwa terdapat nilai probabilitas *Cross-section F* sebesar  $0.0000 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM) (Bawono & Shina, 2018).

**b. Uji Hausman**

Uji *hausman* adalah uji yang digunakan untuk menentukan pendekatan yang tepat diantara dua pendekatan yaitu *Fixed Effect Model* (FEM) dengan *Random Effect Model* (REM). Hipotesis pada uji *chow* adalah sebagai berikut:

$H_0$  = Model *Random Effect*

$H_a$  = Model *Fixed Effect*

Menurut (Bawono & Shina, 2018) Dalam uji ini, terdapat dua syarat dalam pengambilan keputusan antara lain:

1. Jika nilai probabilitas *cross-section random* > nilai signifikan 0,5 maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak , itu artinya model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM). Sehingga harus dilanjutkan dengan uji *lagrange multiplier*.
2. Jika nilai probabilitas *cross-section random* < nilai signifikan 0,5 maka  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima, itu artinya model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Maka diperbolehkan untuk melanjutkan ke uji regresi data panel selanjutnya yaitu uji asumsi klasik.

**Tabel 4. 6 Hasil Uji Hausman**

Test Summary	Probabilitas
Cross-section random	0.0000

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews 12

Dari tabel 4.6 menunjukkan bahwa terdapat nilai probabilitas cross section random sebesar  $0.0000 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM) (Bawono & Shina, 2018).

Dikarenakan dalam dua pengujian terdapat satu model yang paling menonjol, oleh karena itu model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah model *Fixed Effect Model* (FEM).

#### 4. Uji Asumsi Klasik

Setelah mendapat model yang tepat yaitu *Fixed Effect Model* (FEM), langkah selanjutnya adalah pengujian uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

##### a. Uji Normalitas

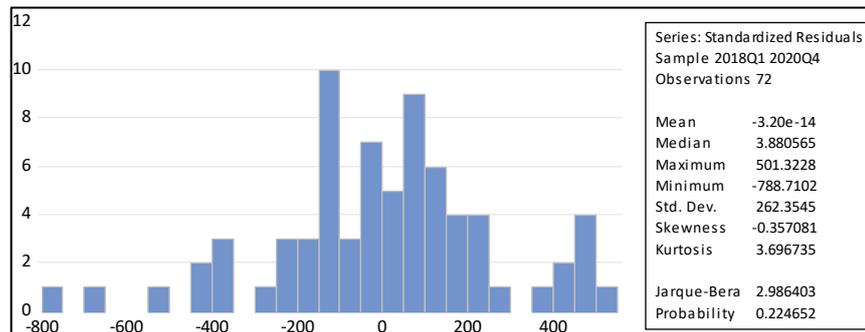
Uji normalitas bertujuan untuk menguji sebuah variabel residual dalam regresi, apakah variabel residual tersebut terdistribusi dengan normal atau tidak. Karena sudah seharusnya model regresi memiliki residual yang terdistribusi normal. Untuk menguji data tersebut digunakanlah uji *Jarque-Berra*. Hipotesis dalam uji ini antara lain:

$H_0$  = data berdistribusi normal

$H_a$  = data tidak berdistribusi normal

Ada beberapa syarat dasar dalam uji ini antara lain:

1. Jika nilai probabilitas memiliki nilai signifikansi  $< \alpha$  (0,05) maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima maka data tidak terdistribusi normal.
2. Jika nilai probabilitas memiliki nilai signifikansi  $> \alpha$  (0,05) maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak artinya data terdistribusi secara normal.



**Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas Jarque-Berra**

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews 12

Dari gambar 4.1 dapat dilihat bahwa hasil uji normalitas *Jarque-Berra* menunjukkan nilai probabilitas  $0.224652 > \alpha (0,05)$  maka  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi dengan normal (Bawono & Shina, 2018).

#### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam data regresi terdapat suatu hubungan antar variabel bebas atau tidak. Karena model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi antar variabel bebasnya. Dampak adanya multikolinearitas yaitu, koefisien regresi tidak menjadi unik hal itu akan mengakibatkan OLS menjadi tidak efisien, Nilai standar error menjadi besar sehingga hasil OLS menjadi tidak efisien, data menjadi tidak dapat dipercaya. Hipotesis pada uji multikolinearitas antara lain:

$H_0$  = tidak terjadi masalah multikolinearitas

$H_a$  = terjadi masalah multikolinearitas

Menurut (Napitupulu dkk., 2021) ada beberapa syarat dasar dalam pengambilan keputusan antara lain:

1. Jika nilai korelasi antar variabel bebas  $< 0,85$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak maka dapat disimpulkan tidak terjadi masalah multikolinearitas.

2. Jika nilai korelasi antar variabel bebas  $> 0,85$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima maka dapat disimpulkan terjadi masalah multikolinearitas.

**Tabel 4. 7 Hasil Uji Multikolinearitas**

(X)	ROA (X1)	PBV (X2)	EPS (X3)	DER (X4)	ICR (X5)
ROA (X1)	1.000000	0.535385	0.824447	-0.351367	0.629384
PBV (X2)	0.535385	1.000000	0.157502	-0.181447	0.405430
EPS (X3)	0.824447	0.157502	1.000000	-0.174647	0.458605
DER (X4)	-0.351367	-0.181447	-0.174647	1.000000	0.414985
ICR (X5)	0.629384	0.405430	0.458605	-0.414985	1.000000

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews 12

Dari tabel 4.7 dapat dilihat bahwa hasil uji multikolinearitas menunjukkan korelasi antar variabel bebas (ROA, PBV, EPS, DER, ICR)  $< 0,85$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Sehingga dapat disimpulkan data tidak terjadi masalah multikolinearitas (Bawono & Shina, 2018).

### c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terdapat hubungan timbal balik antar variabel residual pada suatu periode dengan periode sebelumnya. Jika terjadi korelasi, maka dapat dikatakan terjadi masalah autokorelasi dalam model regresi. Dampak dari autokorelasi yaitu, pengujian individual (uji t) menjadi tidak valid. Statistik t hitung akan mengecil karena standar eror yang membesar, standar eror yang membesar akan mengakibatkan data menjadi tidak dapat dipercaya. Untuk mendeteksi uji autokorelasi dapat menggunakan uji *Durbin-Watson*. Menurut (Napitupulu dkk., 2021), jika nilai *Durbin-Watson* berada diantara -2 dan +2 maka dapat dikatakan model regresi tidak terjadi autokorelasi.

**Tabel 4. 8 Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson**

<b>Durbin-Watson stat</b>	<b>1.252623</b>
---------------------------	-----------------

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews 12

Dari tabel 4.8 dapat dilihat bahwa hasil uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson menunjukkan nilai sebesar 1.252623 yang berada diantara -2 dan +2 ( $-2 < 1.270236 < +2$ ). Sehingga dapat disimpulkan data model regresi tidak terjadi masalah autokorelasi (Bawono & Shina, 2018).

**d. Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain mengalami kondisi yang tidak sama atau tidak. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap itu dinamakan homoskedastisitas dan apabila tidak sama disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas. Dampak dari autokorelasi yaitu, pengujian individual (uji t) menjadi tidak valid. Statistik t hitung akan mengecil karena standar eror yang membesar, standar eror yang membesar akan mengakibatkan data menjadi tidak dapat dipercaya. Untuk mengujinya menggunakan uji *Gleiser* dengan meregresikan nilai absolute residual pada variabel bebasnya.

Menurut (Bawono & Shina, 2018), ada beberapa syarat dalam pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas ini, antara lain:

1. Jika nilai probabilitas  $> 0,05$  maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.
2. Jika nilai probabilitas  $< 0,05$  maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

**Tabel 4. 9 Hasil Uji Gleiser Absolute Residual**

<b>Variable</b>	<b>Probabilitas</b>
C	0.1313
ROA (X1)	0.1538
PBV (X2)	0.7297
EPS (X3)	0.0645
DER (X4)	0.5078
ICR (X5)	0.0512

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews 12

Berdasarkan tabel 4.9 dapat dilihat bahwa hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji gleiser menunjukkan nilai probabilitas variabel ROA (X1), PBV (X2), EPS (X3), DER (X4), ICR (X5) > 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi ini. sehingga dapat dikatakan data pada penelitian ini lolos uji heteroskedastisitas (Bawono & Shina, 2018).

#### **5. Persamaan Regresi Data Panel**

Berdasarkan metode estimasi regresi data panel antara Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), Random Effect Model (REM). Serta pemilihan model regresi pada uji chow, uji hausman, maka terpilihlah model Fixed Effect Model (FEM). Persamaan model FEM dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 4. 10 Model Regresi Data Panel**

<b>Variable</b>	<b>Coefficient</b>
C	796.7220
ROA (X1)	8827.450
PBV (X2)	1308.844
EPS (X3)	-0.865244
DER (X4)	-249.2616
ICR (X5)	5.3185921

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews 12

$$\text{HARGA} = 796.7220 + 8827.450\text{ROA} + 1308.844\text{PBV} - 0.865244\text{EPS} - 249.2616\text{DER} + 5.318592\text{ICR}$$

1. Nilai konstanta sebesar 796.7220 artinya tanpa adanya variabel ROA (X1), PBV (X2), EPS (X3), DER (X4), ICR (X5) maka variabel Harga (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 796.7220%
2. Nilai koefisien beta variabel ROA (X1) sebesar 8827.450, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X1 mengalami peningkatan sebesar 1%, maka variabel Harga (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 8827.450%. Begitupun sebaliknya jika nilai variabel lain konstan dan variabel X1 mengalami penurunan sebesar 1%, maka variabel Harga (Y) akan mengalami penurunan sebesar 8827.450%.
3. Nilai koefisien beta variabel PBV (X2) sebesar 1308.844, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X2 mengalami peningkatan sebesar 1%, maka variabel Harga (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 1308.844%. Begitupun sebaliknya jika nilai variabel lain konstan dan variabel X2 mengalami penurunan sebesar 1%, maka variabel Harga (Y) akan mengalami penurunan sebesar 1308.844%.
4. Nilai koefisien beta variabel EPS (X3) sebesar -0.865244 jika nilai variabel lain konstan dan variabel X3 mengalami peningkatan sebesar 1%, maka variabel Harga (Y) akan mengalami penurunan sebesar 86,52%. Begitupun sebaliknya jika nilai variabel lain konstan dan variabel X3 mengalami penurunan sebesar 1%, maka variabel Harga (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 86,52%.
5. Nilai koefisien beta variabel DER (X4) sebesar -249.2616 jika nilai variabel lain konstan dan variabel X4 mengalami peningkatan sebesar 1%, maka variabel Harga (Y) akan mengalami penurunan sebesar -249.2616%. Begitupun sebaliknya jika nilai variabel lain konstan dan variabel X4 mengalami penurunan sebesar 1%, maka variabel Harga (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 249.2616%.
6. Nilai koefisien beta variabel DER (X4) sebesar -249.2616 jika nilai variabel lain konstan dan variabel X4 mengalami peningkatan sebesar 1%, maka variabel Harga (Y) akan mengalami penurunan sebesar 1%, maka variabel Harga (Y) akan mengalami penurunan

sebesar -249.2616%. Begitupun sebaliknya jika nilai variabel lain konstan dan variabel X4 mengalami penurunan sebesar 1%, maka variabel Harga (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 249.2616%.

7. Nilai koefisien beta variabel ICR (X5) sebesar 5.3185921, jika nilai variabel lain konstan dan variabel X5 mengalami peningkatan sebesar 1%, maka variabel Harga (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 5.32%. Begitupun sebaliknya jika nilai variabel lain konstan dan variabel X5 mengalami penurunan sebesar 1%, maka variabel Harga (Y) akan mengalami penurunan sebesar 5.32%.

## 6. Uji Hipotesis

Setelah melakukan uji asumsi klasik, langkah selanjutnya adalah perlu dilakukan uji hipotesis. Uji ini digunakan untuk mengukur ketepatan model regresi dalam nilai aktual apakah signifikan atau tidak. Secara statistik, uji ini memiliki 3 macam, diantaranya, uji F, uji T, dan koefisien determinasi. Dalam penelitian ini Model yang terpilih adalah menggunakan model *Fixed Effect Model* (FEM).

### a. Uji T (Parsial)

Uji T digunakan untuk menguji signifikansi antara faktor fundamental dengan faktor teknikal terhadap harga saham secara sebagian. Pada umumnya, nilai signifikansi yang sering digunakan adalah 0,05 (5%). Hipotesis dalam uji T adalah sebagai berikut:

$H_0$  = variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

$H_a$  = variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat.

Ketentuan dari uji t adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai t hitung variabel bebas > nilai t tabel dan nilai probabilitas < dari tingkat signifikansi (0,05) maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima artinya variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat secara parsial.

2. Jika nilai  $t$  hitung variabel bebas  $<$  nilai  $t$  tabel dan nilai probabilitas  $>$  dari tingkat signifikansi (0,05) maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak artinya variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat secara parsial.

**Tabel 4. 11 Uji T *Fixed Effect Model***

<b>Variable</b>	<b>t-Statistic</b>	<b>Probabilitas</b>
X1_ROA	0.624041	0.5349
X2_PBV	13.59869	0.0000
X3_EPS	0.366396	0.7153
X4_DER	2.080534	0.0417
X5_ICR	0.649202	0.5186

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews 12

Dari tabel 4.12 dapat dilihat pengaruh variabel bebas ROA (X1), PBV (X2), EPS (X3), DER (X4), ICR (X5) terhadap variabel terikat Harga (Y) secara parsial sebagai berikut:

1. Nilai  $t$  hitung variabel ROA (X1) sebesar 0.624041  $<$  nilai  $t$  tabel yang nilainya sebesar 1,994437, dan nilai probabilitas sebesar 0.5349  $>$  nilai  $\alpha$  sebesar 0.05. oleh sebab itu maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang artinya variabel ROA tidak berpengaruh terhadap Harga Saham (Y).
2. Nilai  $t$  hitung variabel PBV (X2) sebesar 13.59869  $>$  nilai  $t$  tabel yang nilainya sebesar 1,994437, dan nilai probabilitas sebesar 0.0000  $<$  nilai  $\alpha$  sebesar 0.05. oleh sebab itu maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang artinya variabel PBV berpengaruh terhadap Harga Saham (Y).
3. Nilai  $t$  hitung variabel EPS (X3) sebesar 0.366396  $<$  nilai  $t$  tabel yang nilainya sebesar 1,994437, dan nilai signikansi sebesar 0.7153  $>$  nilai  $\alpha$  sebesar 0.05. oleh sebab itu maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang artinya variabel EPS tidak berpengaruh terhadap Harga Saham (Y).
4. Nilai  $t$  hitung variabel DER (X4) sebesar 2.080534  $>$  nilai  $t$  tabel yang nilainya sebesar 1,994437, dan nilai signikansi sebesar

$0.0417 < \text{nilai } \alpha \text{ sebesar } 0.05$ . oleh sebab itu maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang artinya variabel DER berpengaruh terhadap Harga Saham (Y).

5. Nilai t hitung variabel ICR (X5) sebesar  $0.649202 < \text{nilai } t \text{ tabel}$  yang nilainya sebesar 1,994437, dan nilai signikansi sebesar  $0.5186 > \text{nilai } \alpha \text{ sebesar } 0.05$ . oleh sebab itu maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang artinya variabel ICR tidak berpengaruh terhadap Harga Saham (Y).

#### **b. Uji F (Simultan)**

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi antara faktor fundamental dengan faktor teknikal terhadap harga saham secara menyeluruh. Pada umumnya metode uji f menggunakan nilai signifikansi 0,01 (1%), 0,05 (5%), 0,10 (10%). Menurut (Gujarati, 2009) nilai yang sering digunakan adalah 5%. Hipotesis dalam uji F yaitu:

$H_0$  = variabel bebas secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

$H_a$  = variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap variabel variabel terikat.

Menurut (Napitupulu dkk., 2021) Ada beberapa syarat dalam pengambilan keputusan uji F antara lain:

1. Jika nilai F hitung  $> F \text{ tabel}$  dan nilai probabilitas F hitung  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima sehingga dapat disimpulkan variabel bebas secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel terikat
2. Jika nilai F hitung  $< F \text{ tabel}$  dan nilai probabilitas F hitung  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak sehingga dapat disimpulkan variabel bebas secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

**Tabel 4. 12 Uji Simultan (Uji F)**

F-statistic	156.2201
Prob(F-statistic)	0.000000
Adjusted R-squared	0.956259

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews 12

Dari tabel 4.12 dapat dilihat bahwa hasil uji F menunjukkan nilai F hitung sebesar  $156.2201 > F$  tabel dengan nilai sebesar 2.353809. Nilai probabilitas F hitung sebesar  $0.000000 < \alpha$  sebesar 0.05 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima sehingga dapat disimpulkan variabel bebas (ROA, PBV, EPS, DER, ICR) berpengaruh secara simultan terhadap variabel terikat (Harga).

**c. Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi adalah alat untuk mengukur kekuatan semua variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Jika nilai *Adjusted R-squared* mendekati angka 1 maka bisa dikatakan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya sangat signifikan. Menurut (Ghozali, 2018) kekurangan penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel bebas yang dimasukkan ke model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka *Adjusted R-squared* pasti akan meningkat tidak peduli apakah variabel tambahan tersebut berpengaruh atau tidak.

**Tabel 4. 13 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

R – squared	0.962420
Adjusted R-squared	0.956259
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews 12

Dari tabel 4.13 dapat dilihat bahwa hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai Adjusted R-squared menunjukkan angka sebesar 0.956259 atau 95,62%. Yang artinya sebesar 95,62%

nilai Harga (Y) dipengaruhi secara simultan oleh variabel bebas (ROA, PBV, EPS, DER, ICR). Sedangkan 5% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian ini.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa faktor variabel bebas sangat berpengaruh terhadap variabel terikatnya, dimana pengaruhnya sebesar 95,62% yang berarti bahwa perusahaan harus memaksimalkan variabel bebas tersebut untuk menaikkan Harga saham perusahaan.

## **B. Pembahasan**

### **1. Pengaruh *Return On Asset* terhadap Harga Saham Syariah Sektor Infrastruktur**

Berdasarkan hasil penelitian dan pengolahan data yang telah dilakukan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah sektor infrastruktur. Artinya bahwa setiap kenaikan atau penurunan *Return On Asset* tidak akan berimbas terhadap harga saham syariah sektor infrastruktur. Hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh (F. M. Efendi & Ngatno, 2018) dan (Kurniawaningsih, 2017). Perusahaan memiliki total aset yang besar namun tidak sebanding dengan laba bersihnya, sehingga banyak dari total aset yang kurang dimaksimalkan untuk memperoleh laba bersih. Akibatnya para investor tidak terlalu melihat ROA sebagai tolak ukur mereka dalam membeli saham infratraktur. Penggunaan aktiva yang kurang maksimal akan mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan dalam melakukan transaksi penjualan sehingga perolehan laba akan menurun.

### **2. Pengaruh *Price to Book Value* terhadap Harga Saham Syariah Sektor Infrastruktur**

Berdasarkan hasil penelitian dan pengolahan data yang telah dilakukan bahwa variabel *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah sektor infrastruktur. Artinya

bahwa setiap kenaikan variabel *Price to Book Value* (PBV) maka harga saham infrastruktur juga akan naik begitupun sebaliknya jika *Price to Book Value* (PBV) mengalami penurunan maka harga saham syariah sektor infrastruktur juga akan turun. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pandaya dkk., 2020), (Salsabila & Dewi, 2022), (Wijaya dkk., 2021). Dengan menganalisis Price-to-Book Value (PBV), kita dapat menilai sejauh mana pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio PBV suatu perusahaan, semakin besar kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan tersebut. Oleh karena itu, rasio PBV yang tinggi dapat mengindikasikan peningkatan harga saham perusahaan, karena investor bersedia membayar lebih tinggi dari nilai buku akuntansi perusahaan. Dengan demikian, PBV yang tinggi dapat menguntungkan pemegang saham.

### **3. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham Syariah Sektor Infrastruktur**

Berdasarkan hasil penelitian dan pengolahan data yang telah dilakukan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah sektor infrastruktur. Artinya bahwa setiap kenaikan atau penurunan *Earning Per Share* tidak akan berimbas terhadap harga saham syariah sektor infrastruktur. Hal ini sama seperti penelitian yang dilakukan oleh (Sanjaya & Yulianty, 2018), (Elizabeth, 2023). Meskipun *Earning Per Share* pada perusahaan infrastruktur meningkat, tapi pada kenyataannya tidak dapat menaikkan harga saham perusahaan, itu disebabkan karena perusahaan tidak membagikan keuntungan dalam bentuk *dividen* kepada para investor. Selain mengharapkan return berupa *capital gain*, tentunya para investor juga ingin mendapatkan return dari *dividen*. Dengan rutin memberikan *dividen*, itu menandakan bahwa *Earning Per Share* yang dihasilkan oleh perusahaan adalah EPS yang nyata. Karena dengan perusahaan membayar *dividen*, itu bersifat pasti dan itulah yang disenangi oleh investor.

#### **4. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham Syariah Sektor Infrastruktur**

Berdasarkan hasil penelitian dan pengolahan data yang telah dilakukan bahwa variabel *Debt to equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham syariah sektor infrastruktur. Artinya bahwa ketika terjadi kenaikan dari variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) maka harga saham infrastruktur akan mengalami penurunan, sebaliknya jika variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami penurunan maka harga saham infrastruktur akan mengalami kenaikan. Hal ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh (Angga Wiguna, 2018), (A. D. Efendi, 2022)

Penggunaan utang yang besar pada saham infrastruktur justru membuat penurunan pada harga saham. Hal itu dikarenakan para investor beranggapan bahwa perusahaan infrastruktur memiliki hutang yang banyak tetapi tidak diimbangi dengan manajemen perusahaan yang baik sehingga hutang yang besar justru mengakibatkan bunga yang besar. Bunga yang besar akan mengakibatkan tergerusnya laba bersih operasional. Selain itu, hutang besar pada perusahaan infrastruktur juga akan membahayakan perusahaan karena kalau sewaktu-waktu perusahaan dalam posisi usaha yang tidak menguntungkan, maka hutang justru akan menjadi senjata bagi perusahaan itu sendiri.

#### **5. Pengaruh *Interest Coverage Ratio* terhadap Harga Saham Syariah Sektor Infrastruktur**

Berdasarkan hasil penelitian dan pengolahan data yang telah dilakukan bahwa variabel *Interest Coverage Ratio* (ICR) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah sektor infrastruktur. Artinya bahwa setiap kenaikan atau penurunan *Interest Coverage Ratio* tidak akan berimbas terhadap harga saham syariah sektor infrastruktur. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Payamta & Indri, 2018). Hal ini mungkin disebabkan oleh

investor tidak melihat rasio ini sebagai acuan mereka dalam berinvestasi. Rasio ICR merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga melalui pendapatan operasionalnya. Meskipun perusahaan infrastruktur memiliki utang berbunga yang tinggi namun kegiatan operasional mereka masih terus berjalan, sehingga investor menilai rasio *Interest Coverage Ratio* bukan merupakan rasio yang dijadikan acuan dalam berinvestasi.

Saham dalam perspektif ekonomi islam adalah bukti dari suatu kepemilikan perusahaan (*syirkah'ammah/* umum) yang jenis usaha, produk, jasa yang diberikan serta akad dan cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip – prinsip dalam syariah islam. Prinsip – prinsip tersebut berupa :

1. Riba : saham syariah tidak boleh menghasilkan atau berkaitan dengan riba hal ini tentunya tercantum dalam Qur'an Surat Al – Rum : ayat 39 yang artinya “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan. Peliharalah dirimu dari api neraka, yang disediakan untuk orang-orang yang kafir”.
2. Spekulasi : saham syariah tidak boleh diperdagangkan hanya untuk tujuan memperoleh keuntungan dari perubahan harga saham tanpa memperhatikan nilai – nilai fundamental perusahaan.
3. Bisnis yang tidak halal : saham syariah tidak boleh berkaitan dengan bisnis yang tidak diperbolehkan dalam islam atau melalukan deskriminasi contohnya judi, produk – produk haram. Hal ini telah tercantum dalam Qur'an Surat Al – Baqarah : ayat 275 yang artinya “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu”.

4. Pembagian keuntungan yang adil : saham syariah harus membagikan keuntungan yang adil kepada semua pemegang saham, tidak hanya kepada pemegang saham mayoritas.
5. Transparan : perusahaan yang menerbitkan saham syariah harus menyediakan informasi yang cukup dan terbuka mengenai keuangan dan operasional perusahaan. Berlaku jujur dan terbuka dalam melakukan sebuah transaksi sudah diatur dalam Qur'an Surat Al – Maidah : ayat 8 yang artinya “Hai orang-orang yang beriman hendaklah kamu jadi orang-orang yang selalu menegakkan (kebenaran) karena Allah, menjadi saksi dengan adil. Dan janganlah sekali-kali kebencianmu terhadap suatu kaum, membuatmu berlaku tidak adil”.

Dalam ekonomi islam investasi saham pada umumnya menggunakan akad *Mudharabah* yang artinya menyerahkan modal kepada orang yang berniaga sehingga ia mendapatkan presentase keuntungan. Selain *mudharabah* juga terdapat akad *musyarakah* yang merupakan bukti kepemilikan saham yang berbeda antara para investor sehingga *dividen*/ bagi hasil yang ditentukan berdasarkan porsi kepemilikan. Selain itu ada akad *wakalah* yang berarti perwakilan, akad *wakalah* tercermin ketika berinvestasi melalui manajer investasi. Dasar hukum dari investasi adalah *ijma* menurut para ulama yang memperbolehkan penanaman modal.

Investasi yang artinya menunda pemanfaatan harta yang kita miliki pada saat ini, atau berarti menyimpan, mengelola dan mengembangkannya merupakan hal yang dianjurkan oleh islam dan diperbolehkan dalam islam, hal ini tentunya telah dijelaskan dalam Al – Qur'an Surat Yusuf : ayat 46 – 50. Ayat tersebut menjelaskan untuk tidak menggunakan seluruh harta yang kita miliki setelah mendapatkannya, kita tidak menggunakan harta yang kita miliki untuk hal – hal yang tidak bermanfaat, karena akan menjadikan kita sebagai orang yang boros. Sedangkan Allah SWT tidak menyukai

orang – orang yang berlaku boros. Dalam islam investasi bisa dikatakan sah apabila telah memenuhi syarat – syarat berikut :

1. Pelaku atau para pihak yang dimaksud adalah investor dan pengelola modal yang harus dalam keadaan baligh (*mumayyiz* / dapat membedakan baik dan buruk), *Al – Aqid* (penjual dan pembeli), merdeka dan berakal.
2. Akad (perjanjian), dilakukan antar pihak yang memiliki modal (*shahibul mal*) dan pihak yang mengelola modal (*mudharib*). Akad dilakukan oleh pihak dengan sadar dan tidak dalam paksaan.
3. Objek transaksi, meliputi pertama, modal yang harus berupa alat tukar (uang, emas atau perak) dengan nilai yang jelas. Kedua, usaha pokok dalam penanaman modal atau perniagaan yang tidak boleh bekerjasama dalam menjual barang – barang haram. Terakhir, keuntungan bisnis dengan pembagian yang harus memenuhi syarat yang sudah ditentukan oleh kedua belah pihak dengan ketentuan menurut hukum islam.

## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari pengolahan data di bab sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah sektor infrastruktur. Artinya bahwa setiap kenaikan atau penurunan *Return On Asset* tidak akan berimbas terhadap harga saham syariah sektor infrastruktur. Hal tersebut berdasarkan hasil nilai  $t$  hitung variabel ROA (X1) sebesar  $0.624041 < \text{nilai } t \text{ tabel}$  yang nilainya sebesar  $1,994437$ , dan nilai signikansi sebesar  $0.5349 > \text{nilai } \alpha$  sebesar  $0.05$ . oleh sebab itu maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Meskipun perusahaan memiliki aset yang signifikan, keuntungan bersih yang dihasilkan tidak sebanding dengan jumlah aset yang dimiliki. Aset yang dimiliki oleh perusahaan tidak dioptimalkan sepenuhnya. Akibatnya, para investor kurang cenderung menggunakan *Return on Assets* (ROA) sebagai tolak ukur utama ketika mereka berinvestasi pada saham infrastruktur. Penggunaan aset yang kurang efisien dapat berdampak negatif pada operasional perusahaan, terutama dalam transaksi penjualan, dan berpotensi mengakibatkan penurunan pendapatan bersih.
2. Variabel *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah sektor infrastruktur. Artinya bahwa setiap kenaikan variabel *Price to Book Value* (PBV) maka harga saham infrastruktur juga akan naik begitupun sebaliknya jika *Price to Book Value* (PBV) mengalami penurunan maka harga saham syariah sektor infrastruktur juga akan turun. Hal tersebut dapat dilihat dari hasil nilai  $t$  hitung variabel PBV (X2) sebesar  $13.59869 > \text{nilai } t \text{ tabel}$  yang nilainya sebesar  $1,994437$ , dan nilai signikansi sebesar  $0.0000 < \text{nilai } \alpha$  sebesar  $0.05$ . oleh sebab itu maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Dengan menganalisis *Price-to-Book Value* (PBV), kita dapat mengevaluasi sejauh mana pasar

menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio PBV suatu perusahaan, semakin besar keyakinan pasar terhadap prospek perusahaan tersebut. Oleh karena itu, rasio PBV yang tinggi bisa mengindikasikan bahwa harga saham perusahaan akan meningkat kedepannya. Dengan demikian, PBV yang tinggi dapat menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham.

3. Variabel *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah sektor infrastruktur. Artinya bahwa setiap kenaikan atau penurunan *Earning Per Share* tidak akan berimbas terhadap harga saham syariah sektor infrastruktur. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai t hitung variabel EPS (X3) sebesar  $0.366396 < \text{nilai } t \text{ tabel}$  yang nilainya sebesar 1,994437, dan nilai signikansi sebesar  $0.7153 > \text{nilai } \alpha \text{ sebesar } 0.05$ . oleh sebab itu maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Meskipun laba per saham (*Earnings Per Share*) dari perusahaan infrastruktur mengalami peningkatan, kenaikan tersebut tidak mempengaruhi kenaikan harga saham perusahaan. Alasannya adalah perusahaan tidak membagikan keuntungan kepada investor dalam bentuk dividen. Selain mengharapkan pertumbuhan (*capital gain*), para investor juga mengharapkan dividen sebagai bentuk pengembalian investasi mereka. Dengan memberikan *dividen* secara teratur, perusahaan menunjukkan bahwa EPS yang dihasilkan adalah nyata dan dapat dipercaya. Pembayaran dividen memberikan kepastian kepada investor, yang merupakan aspek yang dihargai oleh mereka.
4. Variabel *Debt to equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham syariah sektor infrastruktur. Artinya bahwa ketika terjadi kenaikan dari variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) maka harga saham infrastruktur akan mengalami penurunan, sebaliknya jika variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami penurunan maka harga saham infrastruktur akan mengalami kenaikan. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai t hitung variabel DER (X4) sebesar  $2.080534 > \text{nilai } t \text{ tabel}$  yang nilainya sebesar 1,994437, dan nilai signikansi sebesar

$0.0417 < \text{nilai } \alpha \text{ sebesar } 0.05$ . oleh sebab itu maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Penggunaan utang yang signifikan dalam saham infrastruktur dapat mengakibatkan penurunan harga saham. Alasannya adalah bahwa investor mungkin menganggap perusahaan infrastruktur tidak memiliki manajemen yang efisien karena tingginya tingkat utang yang tidak seimbang. Utang yang besar dapat menghasilkan beban bunga yang besar, yang pada ujungnya dapat mengurangi laba bersih operasional. Selain itu, tingkat utang yang tinggi dalam perusahaan infrastruktur juga meningkatkan risiko, karena jika perusahaan berada dalam situasi bisnis yang tidak menguntungkan, utang tersebut dapat menjadi beban tambahan yang mengancam stabilitas perusahaan.

5. Variabel *Interest Coverage Ratio* (ICR) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah sektor infrastruktur. Artinya bahwa setiap kenaikan atau penurunan *Interest Coverage Ratio* tidak akan berimbas terhadap harga saham syariah sektor infrastruktur. Hal tersebut dapat dilihat pada nilai  $t$  hitung variabel ICR (X5) sebesar  $0.649202 < \text{nilai } t \text{ tabel yang nilainya sebesar } 1,994437$ , dan nilai signifikansi sebesar  $0.5186 > \text{nilai } \alpha \text{ sebesar } 0.05$ . oleh sebab itu maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Mungkin karena investor tidak menganggap rasio ini sebagai parameter utama dalam pengambilan keputusan investasi. Rasio ICR mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga dengan pendapatan operasionalnya. Meskipun perusahaan infrastruktur memiliki tingkat utang berbunga yang tinggi, operasional mereka tetap berjalan, sehingga investor mungkin tidak memandang rasio Interest Coverage Ratio sebagai faktor utama dalam proses pengambilan keputusan investasi.
6. Hasil uji  $F$  menunjukkan nilai  $F$  hitung sebesar  $156.2201 > F \text{ tabel dengan nilai sebesar } 2.353809$ . Nilai probabilitas  $F$  hitung sebesar  $0.000000 < \text{nilai } \alpha \text{ sebesar } 0.05$  sehingga dapat disimpulkan variabel bebas (ROA, PBV, EPS, DER, ICR) berpengaruh secara simultan terhadap variabel terikat (Harga). Hasil uji koefisien determinasi

menunjukkan nilai *Adjusted R-squared* menunjukkan angka sebesar 0.956259 atau 95,62%. Yang artinya sebesar 95,62% nilai Harga (Y) dipengaruhi secara simultan oleh variabel bebas (ROA, PBV, EPS, DER, ICR). Sedangkan 5% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian ini. Sehingga dapat disimpulkan bahwa faktor variabel bebas sangat berpengaruh terhadap variabel terikatnya, dimana pengaruhnya sebesar 95,62% yang berarti bahwa perusahaan harus memaksimalkan variabel bebas tersebut untuk menaikkan Harga saham perusahaan.

## **B. Saran**

1. Bagi investor dan calon investor yang ingin mengoptimalkan *return* dan mengurangi risiko kerugian dalam investasi saham pada perusahaan infrastruktur, bisa menggunakan informasi tentang rasio keuangan perusahaan, seperti ROA, PBV, EPS, DER, dan ICR sebagai dasar untuk membuat keputusan investasi. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa keempat rasio keuangan ini memiliki dampak signifikan sebesar 95,62% terhadap perubahan harga saham infrastruktur dan telah terbukti memiliki pengaruh yang penting pada harga saham perusahaan. Walaupun demikian, investor harus tetap mempertimbangkan faktor-faktor fundamental lainnya, seperti keadaan ekonomi nasional, stabilitas politik, dan manajemen perusahaan sebagai bagian dari proses pengambilan keputusan investasi mereka.
2. Selain faktor fundamental, investor juga harus memiliki keahlian pada metode lainnya karena tidak selalu perusahaan yang memiliki fundamental yang baik akan menghasilkan *return* yang baik pula. Terkadang saham yang memiliki fundamental yang baik justru harga sahamnya terus mengalami penurunan yang disebabkan oleh banyak faktor lainnya.
3. Untuk penelitian yang serupa di masa mendatang, diharapkan agar periode pengamatan diperpanjang dan variasi variabel independen diperluas. Hal ini bertujuan untuk mencakup lebih banyak faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham perusahaan. Peneliti selanjutnya

juga diharapkan untuk tidak terbatas pada faktor fundamental internal perusahaan saja, melainkan juga mempertimbangkan faktor fundamental eksternal seperti manajemen perusahaan, stabilitas politik, dan prioritas pemerintah dalam menentukan arah APBN.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abhinaya, F. (2021). *Analisis Pengaruh Return On Equity (Roe), Net Profit Margin (Npm) dan Earning Per Share (Eps) terhadap Harga Saham Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015 - 2019*.
- Alam, S. , M. M. R. , & K. M. A. (2016). Analysis on Factors that Affect Stock Prices: A Study on Listed Cement Companies at Dhaka Stock Exchange. *Journal of Finance and Accounting*, 7(18), 93–113.
- Angga Wiguna. (2018). *Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Harga Saham Syariah Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017* [Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah]. <https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/41830/1/ANGGA%20WIGUNA-FEB.pdf>
- Apriliawan, D., Tarno, & Yasin, H. (2013). Pemodelan Laju Inflasi di Provinsi Jawa Tengah menggunakan Regresi Data Panel. 2(4), 301–321. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/gaussian/article/view/3791/3676>
- Arhinful, R., & Radmehr, M. (2023). The Effect of Financial Leverage on Financial Performance: Evidence from Non-Financial Institution Listed on the Tokyo Stock Market. *Journal of Capital Markets Studies*.
- Asmara, C. G. (2021, November 19). Simak! Deretan Infrastruktur yang Dibangun Jokowi Sejak 2014. *cncindonesia.com*. <https://www.cncindonesia.com/news/20211118131037-4-292528/simak-deretan-infrastruktur-yang-dibangun-jokowi-sejak-2014>
- Astuty, P. (2017). The Influence of Fundamental Factors and Systematic Risk to Stock Prices on Companies Listed in the Indonesian Stock Exchange. *European Research Studies Journal*, 20(4A), 230–240.
- Ayuningtyas, D. (2019). *Gawat! Moody's Sebut Risiko Gagal Bayar Perusahaan RI Besar*.
- Bawono, A., & Shina, A. (2018). *Ekonometrika Terapan untuk Ekonomi dan Bisnis Islam Aplikasi dengan Eviews*. Lembaga Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat (LP2M) IAIN Salatiga.
- Brigham, E., & Houston, J. (2018). *Fundamental of Financial Management* (14 ed.). Salemba Empat.
- Budiman, R. (2019). *Rahasia Analisis Fundamental Saham*. PT. Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia.

- Bursa Efek Indonesia, 2023, terdapat di <https://www.idx.co.id/id>, diakses pada tanggal 24 September 2023, pukul 20:22 WIB.
- Cindy Mutia Annur. (2023). *Rekor Baru, Realisasi Investasi 2022 Tembus Rp1.200 Triliun*.
- Devi, N., & Artini, S. (2019). Pengaruh Roe, Der, Per, dan Nilai Tukar terhadap Return Saham . *E-Jurnal Manajemen*, 8, 4183–4212.
- Efendi, A. D. (2022). Dampak Return On Assets (ROA) dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham PT Telkom Indonesia Tbk Periode 2011-2020. *Jurnal DIALEKTIKA: Jurnal Ilmu Sosial*, 20(2), 119–125.
- Efendi, F. M., & Ngatno. (2018). Pengaruh Return On Assets (ROA) terhadap Harga Saham dengan Earning Per Share (EPS) sebagai Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis* , 7(1), 1–9.
- Elizabeth, S. M. (2023). Pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham Dimediasi oleh Return On Equity (ROE) pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2018-2021. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis Universitas Multi Data Palembang*, 12(2), 425–432.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. (2009). *Principles Of Managerial Finance* (14 ed.). Harlow, Essex Pearson Education Limited.
- Gujarati, D. (2009). *Dasar-Dasar Ekonometrika* (D. Barnadi & W. Hardani, Ed.; 3 ed.). Erlangga.
- Hadya, R., Nova Begawati, & Yusra, irdha. (2017). Analisis Efektivitas Pengendalian Biaya, Perputaran Modal Kerja, dan Rentabilitas Ekonomi Menggunakan Regresi Data Panel. *Jurnal Pundi*, 1(3), 153–166. <https://ojs.akbpstie.ac.id/index.php/jurnal-pundi/article/view/53/44>
- Hanifah. (2016). *Pengaruh Corporate Governance, Kondisi Financial Distress dan Proprietary Cost Terhadap Luas Pengungkapan Sukarela Laporan Tahunan Perusahaan*.
- Hasan, N. F., & Utsmani, M. M. (2017). Rekonstruksi Obligasi: Investasi dalam Perspektif Syariah. *jurnalfasya.iainkediri.ac.id*, 1–24. <https://jurnalfasya.iainkediri.ac.id/index.php/qawanin/article/download/5/1/26>

- Herawati, A., & Putra, A. S. (2018). The Influence of Fundamental Analysis on Stock Prices: The Case of Food and Beverage Industries. *European Research Studies*, 21(3), 316–326.
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Grasindo.
- I G.B. Ngurah Darma Mahasidh, & L.G. Kusuma Dew. (2022). Pengaruh Price to Book Value, Economic Value Added, dan Market Value Added terhadap Return Saham Investor pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 8(2), 383–392. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/BISMA-JM/article/view/39749/22888>
- Indriani, J. D. (2015). "Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Pakan Ternak yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003 – 2013)". *Jurnal Ekonomi STIE Haji Agus Salim Bukittinggi*, 18.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada Group.
- Kemenkeu.go.id. (2021). *Pemerintah Siapkan Anggaran Infrastruktur Rp417,8 Triliun Tahun 2021*.
- Kurniawaningsih, D. (2017). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity Dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 5(2).
- Laporan Keuangan, PT. Telkom Indonesia Tbk., terdapat di dalam [https://www.telkom.co.id/sites/about-telkom/id\\_ID/page/ir-laporan-keuangan-146](https://www.telkom.co.id/sites/about-telkom/id_ID/page/ir-laporan-keuangan-146), diakses pada tanggal 26 September 2023, Pukul 15:30 WIB.
- Laporan Keuangan, PT. Wijaya Karya Tbk., terdapat didalam <https://investor-id.wika.co.id/financials.html>, diakses pada tanggal 27 September 2023, Pukul 16:20 WIB.
- Laporan Keuangan, PT. PP Persero Tbk., terdapat di dalam <https://www.ptpp.co.id/id/investor/laporan-perusahaan/laporan-keuangan>, diakses pada tanggal 27 September 2023, Pukul 18:25 WIB.
- Laporan Keuangan, PT. XL Axiata Tbk., terdapat di dalam <https://www.xlaxiata.co.id/id/ruang-investor/laporan-per-kuartal>, diakses pada tanggal 27 September 2023, Pukul 21:00 WIB.
- Laporan Keuangan, PT. Jasa Marga Persero Tbk., terdapat di dalam <https://investor-id.jasamarga.com/financials.html>, diakses pada tanggal 28 September 2023, Pukul 10:00 WIB.

- Laporan Keuangan, PT. Adhi Karya Tbk., terdapat di dalam <https://adhi.co.id/laporan-keuangan/>, diakses pada tanggal 28 September 2023, Pukul 11:00 WIB.
- Maesaroh. (2021, Desember 30). Sebanyak 24 Infrastruktur Strategis Selesai Tahun Ini, Cek Daftarnya . *Katadata.co.id*.
- moodys.com. (2019). *Risks from Leveraged Corporates Grow as Macroeconomic Conditions Worsen*.
- Napitupulu, R. B., Simanjuntak, T. P., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T. M., & Tobing, C. E. R. L. (2021). *Penelitian Bisnis Teknik dan Analisa data dengan SPSS, STATA, EVIEWS* (1 ed.). Madenatera.
- Pandaya, Pujihastuti Dwi Juliant, & Imam Suprpta. (2020). Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Return Saham. *JURNAL AKUNTANSI*, 9(2), 233–243. <http://ejournal.stiemj.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/156/196>
- Payamta, & Indri, A. (2018). Pengaruh Indikator Kinerja Keuangan Bank dan Risiko Sistemik terhadap Return Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Keuangan*, 3(2).
- Riyanti, A. N. (2018). *Analisis Regresi Data Panel pada Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Harga Saham di Jakarta Islamic Index (Jii)*. Universitas Islam Indonesia.
- Salsabila, S., & Dewi, M. R. (2022). Analisis Harga Saham pada Sektor Kesehatan Menggunakan Regresi Data Panel. *Jurnal Riset dan Aplikasi Matematika*, 06(02), 117–128. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/jram/article/view/18727>
- Sanjaya, S., & Yulianty, S. (2018). Pengaruh Earning per Share (Eps), Debt to Equity Rasio (Der), dan Return on Equity (Roe) terhadap Harga Saham. *Journal of Social and Economics Research*, 3(1), 1–13.
- Saputri, N., Ruchjana, B. N., & Hasbullah, E. S. (2020). Penerapan Model Regresi Data Panel pada Faktor Fundamental dan Teknikal Harga Saham Sektor Industri Real Estate. *KUBIK: Jurnal Publikasi Ilmiah Matematika*, 5(1), 10–19.
- Sarnita Sadya. (2022). *Investasi Asing ke Indonesia Terbesar Kedua di Asean pada 2021*.
- Setiyaning, D. W., & Mispianiti. (2022). Pengaruh Price Earning Ratio, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020). *Jurnal*

*Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 4(2), 265–281.  
file:///C:/Users/ASUS/Downloads/265-281+Wansani+&+Mispiananti.pdf

Silvia Fauzia. (2019). *Pengaruh Faktor Fundamental dan Teknikal terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Saham Syariah Jakarta Islamic Index Tahun 2015-2017)*.

Siregar, Q. R., & Farisi, S. (2018). Pengaruh Return on Assets dan Earning Per Share terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 1(1), 81–89. <https://jurnal.umsu.ac.id/index.php/MANEGGIO/article/view/2342/2276>

Srihardianti, M., Mustafid, & Prahutama, A. (2016). Metode Regresi Data Panel untuk Peramalan Konsumsi Energi di Indonesia. *Jurnal Gaussian*, 5(3), 475–485. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/gaussian/article/view/14703>

Sugiarto, E. C. (2019, Juni 13). Investasi dan Indonesia Maju. *setneg.go.id*.  
[https://www.setneg.go.id/baca/index/investasi\\_dan\\_indonesia\\_maju](https://www.setneg.go.id/baca/index/investasi_dan_indonesia_maju)

Sukamulja. (2019). *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi* (Fauzia, Ed.; 1 ed.). Andi.

Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (5 ed.). UPP AMP YKPN.

Tarmidi, D., Pramukty, R., & Taufik, A. (2020). Fundamental Analysis of Financial Ratios on Stock Prices. *Saudi Journal of Economics and Finance*, 176–180.

Wijaya, T., Maharani, Y., & Mulyani, H. T. S. (2021). Pengaruh Fundamental terhadap Harga saham Syariah Perusahaan Sektor Consumergoods di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Niaga Bisnis Elektronik*, 1(1). <http://e-jurnal.stie-ibek.ac.id/index.php/JINBE/article/view/160/162>

Wiyanti, D. (2013). Perspektif Hukum Islam terhadap Pasar Modal Syariah Sebagai Alternatif Investasi Bagi Investor. *Jurnal Hukum Ius Quia Iustum*, 20(02), 234–254.

## LAMPIRAN

### 1. Data Penelitian Keseluruhan

KODE	TAHUN	PRICE	ROA	PBV	EPS	DER	ICR
		Y	X1	X2	X3	X4	X5
_TLKM	1Q2018	3600	2.78%	3.68	56.88	0.72	16.04
_TLKM	2Q2018	3750	1.47%	4.45	29.4	1.05	8.2
_TLKM	3Q2018	3640	2.70%	3.98	55.86	0.93	10.7
_TLKM	4Q2018	3750	1.84%	3.76	38.36	0.76	10.59
_TLKM	1Q2019	3950	2.84%	3.72	62.83	0.74	12.08
_TLKM	2Q2019	4140	2.25%	4.37	49	0.99	9.66
_TLKM	3Q2019	4310	2.50%	4.29	54.32	0.85	9.62
_TLKM	4Q2019	3970	1.00%	3.95	22.25	0.89	8.76
_TLKM	1Q2020	3160	2.42%	2.94	59.17	0.91	9.82
_TLKM	2Q2020	3050	2.08%	3.15	51.76	1.23	9.39
_TLKM	3Q2020	2560	2.44%	2.49	57.44	0.98	9.42
_TLKM	4Q2020	3310	1.67%	3.2	41.64	1.04	9.87
_JSMR	1Q2018	4580	0.69%	2.13	80.32	2.16	2.85
_JSMR	2Q2018	4180	0.53%	1.94	63.74	2.14	1.95
_JSMR	3Q2018	4470	0.96%	2.01	99.98	1.85	1.96
_JSMR	4Q2018	4280	0.52%	1.84	59.43	1.96	3.64
_JSMR	1Q2019	5975	0.68%	2.48	80.58	1.88	2.69
_JSMR	2Q2019	5725	0.53%	2.35	65.44	1.89	1.81
_JSMR	3Q2019	5700	0.47%	2.28	60.97	1.91	2.33
_JSMR	4Q2019	5175	0.71%	2.01	97.11	2.29	1.52
_JSMR	1Q2020	2540	0.58%	0.95	81.01	2.83	1.97
_JSMR	2Q2020	4400	-0.47%	1.7	-66.44	3.09	0.41
_JSMR	3Q2020	3610	0.05%	1.39	7.15	3.18	1.21
_JSMR	4Q2020	4630	0.33%	1.76	47.32	3.39	1.02
_WIKA	1Q2018	1680	0.34%	1.18	19.09	0.44	1.88
_WIKA	2Q2018	1325	0.64%	0.92	38.58	0.6	3.37
_WIKA	3Q2018	1365	0.60%	0.92	38.26	0.63	3.13
_WIKA	4Q2018	1655	1.47%	1	96.97	0.49	5.39
_WIKA	1Q2019	2160	0.49%	1.28	31.87	0.58	2.21
_WIKA	2Q2019	2430	1.01%	1.42	67.45	0.81	2.03
_WIKA	3Q2019	1925	0.74%	1.09	51.46	0.92	3.68
_WIKA	4Q2019	1990	1.50%	1.08	103.96	0.42	38.19

_WIKA	1Q2020	835	0.16%	0.52	11.06	0.65	1.76
_WIKA	2Q2020	1200	0.25%	0.78	16.86	0.89	0.45
_WIKA	3Q2020	1095	-0.33%	0.73	-22.32	1.09	0.24
_WIKA	4Q2020	1985	0.20%	1.3	15.11	1.38	0.39
_PTPP	1Q2018	2610	0.37%	1.39	25.18	1.87	3.39
_PTPP	2Q2018	1995	0.73%	1.06	52.2	1.99	4.06
_PTPP	3Q2018	1525	0.81%	0.79	63.7	2.19	3.12
_PTPP	4Q2018	1805	1.19%	0.88	101.18	2.22	3.38
_PTPP	1Q2019	2080	0.33%	1	28.33	2.18	3.81
_PTPP	2Q2019	2210	0.35%	1.07	30.28	2.26	3.24
_PTPP	3Q2019	1705	0.33%	0.81	29.21	2.30	2.13
_PTPP	4Q2019	1585	0.65%	0.73	62.24	2.41	4.34
_PTPP	1Q2020	550	0.02%	0.31	2.15	2.86	0.9
_PTPP	2Q2020	870	0.00%	0.5	0.42	2.81	1.21
_PTPP	3Q2020	825	0.02%	0.47	1.68	2.79	1.47
_PTPP	4Q2020	1865	0.19%	1.09	16.51	2.82	2.81
_EXCL	1Q2018	2520	0.03%	1.24	1.44	1.64	0.73
_EXCL	2Q2018	2520	-0.17%	1.25	-9.09	1.62	0.82
_EXCL	3Q2018	2760	-0.11%	1.37	-5.9	1.79	0.8
_EXCL	4Q2018	1980	-5.47%	1.15	-294.92	2.14	-7.44
_EXCL	1Q2019	2700	0.10%	1.57	5.35	2.12	1.29
_EXCL	2Q2019	2980	0.39%	1.71	21.07	2.13	1.36
_EXCL	3Q2019	3440	0.35%	1.95	20.21	2.23	1.55
_EXCL	4Q2019	3150	0.34%	1.76	20.04	2.28	1.65
_EXCL	1Q2020	2000	2.13%	1.04	141.95	2.46	3.3
_EXCL	2Q2020	2770	0.32%	1.45	20.91	2.39	1.5
_EXCL	3Q2020	2030	0.48%	1.04	30.96	2.28	1.72
_EXCL	4Q2020	2730	-2.51%	1.53	-159.11	2.54	-2.38
_ADHI	1Q2018	1895	0.27%	1.24	20.58	0.78	2.58
_ADHI	2Q2018	1639	0.53%	1.07	39.15	0.78	3.27
_ADHI	3Q2018	1273	0.43%	0.81	34.49	0.78	3.04
_ADHI	4Q2018	1451	1.03%	0.9	86.67	0.79	3.75
_ADHI	1Q2019	1506	0.25%	0.92	21.21	0.79	1.86
_ADHI	2Q2019	1543	0.44%	0.94	39.17	0.80	2.4
_ADHI	3Q2019	1222	0.42%	0.73	38.25	0.80	2.29
_ADHI	4Q2019	1076	0.86%	0.61	87.78	0.81	14.94
_ADHI	1Q2020	490	0.04%	0.34	4.09	0.85	1.42
_ADHI	2Q2020	559	-0.01%	0.39	-0.92	0.85	1.27
_ADHI	3Q2020	458	0.01%	0.32	1.16	0.85	1.38

_ADHI	4Q2020	1406	0.02%	0.99	2.41	0.85	1.65
-------	--------	------	-------	------	------	------	------

## 2. Statistik Deskriptif

	Y_HARGA	X1_ROA	X2_PBV	X3_EPS	X4_DER	X5_ICR
Mean	2553.097	0.006083	1.603611	31.99861	1.564028	4.011667
Median	2185.000	0.004750	1.240000	36.37000	1.500000	2.310000
Maximum	5975.000	0.028400	4.450000	141.9500	3.390000	38.19000
Minimum	458.0000	-0.054700	0.310000	-294.9200	0.420000	-7.440000
Std. Dev.	1353.349	0.011414	1.072356	57.10640	0.814580	5.626691
Skewness	0.612511	-1.853559	1.256341	-3.009346	0.350862	3.412648
Kurtosis	2.649419	13.35942	3.650651	17.68875	1.824119	20.45750
Jarque-Bera	4.870753	363.1810	20.21077	755.9518	5.625337	1054.047
Probability	0.087565	0.000000	0.000041	0.000000	0.060045	0.000000
Sum	183823.0	0.438000	115.4600	2303.900	112.6100	288.8400
Sum Sq. Dev.	1.30E+08	0.009250	81.64626	231541.0	47.11133	2247.836
Observations	72	72	72	72	72	72

## 3. Common Effect Model (CEM)

Dependent Variable: Y_HARGA				
Method: Panel Least Squares				
Date: 10/21/23 Time: 23:25				
Sample: 2018Q1 2020Q4				
Periods included: 12				
Cross-sections included: 6				
Total panel (balanced) observations: 72				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-419.7155	203.5130	-2.062352	0.0431
X1_ROA	-126689.9	16283.47	-7.780275	0.0000
X2_PBV	1523.772	90.60741	16.81730	0.0000
X3_EPS	22.40241	2.594463	8.634701	0.0000
X4_DER	394.0084	91.43151	4.309328	0.0001
X5_ICR	-8.254380	15.47940	-0.533249	0.5957
R-squared	0.848584	Mean dependent var	2553.097	
Adjusted R-squared	0.837113	S.D. dependent var	1353.349	
S.E. of regression	546.2010	Akaike info criterion	15.52351	
Sum squared resid	19690143	Schwarz criterion	15.71323	
Log likelihood	-552.8462	Hannan-Quinn criter.	15.59904	
F-statistic	73.97718	Durbin-Watson stat	1.744948	
Prob(F-statistic)	0.000000			

#### 4. Fixed Effect Model (FEM)

Dependent Variable: Y_HARGA				
Method: Panel Least Squares				
Date: 10/21/23 Time: 23:27				
Sample: 2018Q1 2020Q4				
Periods included: 12				
Cross-sections included: 6				
Total panel (balanced) observations: 72				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	796.7220	286.1935	2.783858	0.0071
X1_ROA	8827.450	14145.62	0.624041	0.5349
X2_PBV	1308.844	96.24780	13.59869	0.0000
X3_EPS	-0.865244	2.361499	-0.366396	0.7153
X4_DER	-249.2616	119.8066	-2.080534	0.0417
X5_ICR	5.318592	8.192509	0.649202	0.5186
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.962420	Mean dependent var	2553.097	
Adjusted R-squared	0.956259	S.D. dependent var	1353.349	
S.E. of regression	283.0432	Akaike info criterion	14.26884	
Sum squared resid	4886922.	Schwarz criterion	14.61666	
Log likelihood	-502.6782	Hannan-Quinn criter.	14.40731	
F-statistic	156.2201	Durbin-Watson stat	1.252623	
Prob(F-statistic)	0.000000			

### 5. Random Effect Model (REM)

Dependent Variable: Y_HARGA					
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)					
Date: 10/21/23 Time: 23:28					
Sample: 2018Q1 2020Q4					
Periods included: 12					
Cross-sections included: 6					
Total panel (balanced) observations: 72					
Swamy and Arora estimator of component variances					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
C	-419.7155	105.4612	-3.979811	0.0002	
X1_ROA	-126689.9	8438.150	-15.01394	0.0000	
X2_PBV	1523.772	46.95307	32.45308	0.0000	
X3_EPS	22.40241	1.344460	16.66276	0.0000	
X4_DER	394.0084	47.38013	8.315899	0.0000	
X5_ICR	-8.254380	8.021480	-1.029035	0.3072	
Effects Specification				S.D.	Rho
Cross-section random			9.78E-05	0.0000	
Idiosyncratic random			283.0432	1.0000	
Weighted Statistics					
R-squared	0.848584	Mean dependent var	2553.097		
Adjusted R-squared	0.837113	S.D. dependent var	1353.349		
S.E. of regression	546.2010	Sum squared resid	19690143		
F-statistic	73.97718	Durbin-Watson stat	1.744948		
Prob(F-statistic)	0.000000				
Unweighted Statistics					
R-squared	0.848584	Mean dependent var	2553.097		
Sum squared resid	19690143	Durbin-Watson stat	1.744948		

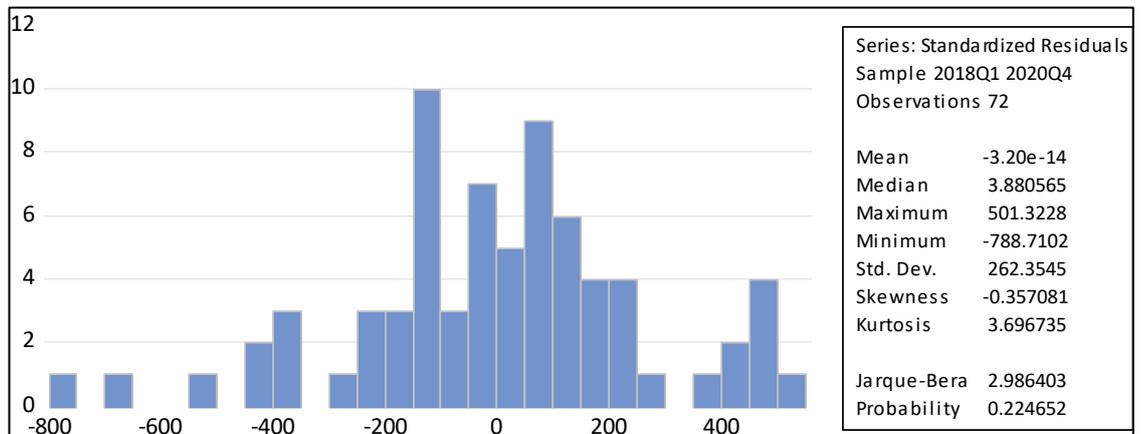
## 6. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: Untitled				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.	
Cross-section F	36.955631	(5,61)	0.0000	
Cross-section Chi-square	100.335994	5	0.0000	
Cross-section fixed effects test equation:				
Dependent Variable: Y_HARGA				
Method: Panel Least Squares				
Date: 10/21/23 Time: 23:30				
Sample: 2018Q1 2020Q4				
Periods included: 12				
Cross-sections included: 6				
Total panel (balanced) observations: 72				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-419.7155	203.5130	-2.062352	0.0431
X1_ROA	-126689.9	16283.47	-7.780275	0.0000
X2_PBV	1523.772	90.60741	16.81730	0.0000
X3_EPS	22.40241	2.594463	8.634701	0.0000
X4_DER	394.0084	91.43151	4.309328	0.0001
X5_ICR	-8.254380	15.47940	-0.533249	0.5957
R-squared	0.848584	Mean dependent var	2553.097	
Adjusted R-squared	0.837113	S.D. dependent var	1353.349	
S.E. of regression	546.2010	Akaike info criterion	15.52351	
Sum squared resid	19690143	Schwarz criterion	15.71323	
Log likelihood	-552.8462	Hannan-Quinn criter.	15.59904	
F-statistic	73.97718	Durbin-Watson stat	1.744948	
Prob(F-statistic)	0.000000			

## 7. Uji Hausmann

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: Untitled				
Test cross-section random effects				
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.	
Cross-section random	184.778157	5	0.0000	
Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1_ROA	8827.450...	-126689.8...	128896072...	0.0000
X2_PBV	1308.844...	1523.771670	7059.048856	0.0105
X3_EPS	-0.865244	22.402412	3.769105	0.0000
X4_DER	-249.261638	394.008388	12108.734...	0.0000
X5_ICR	5.318592	-8.254380	2.773057	0.0000

## 8. Uji Normalitas



## 9. Uji Multikolinearitas

	Y_HARGA	X1_ROA	X2_PBV	X3_EPS	X4_DER	X5_ICR
Y_HARGA	1.000000	0.252353	0.727283	0.197397	0.242654	0.117809
X1_ROA	0.252353	1.000000	0.535385	0.824447	-0.351367	0.629384
X2_PBV	0.727283	0.535385	1.000000	0.157502	-0.181447	0.405430
X3_EPS	0.197397	0.824447	0.157502	1.000000	-0.174647	0.458605
X4_DER	0.242654	-0.351367	-0.181447	-0.174647	1.000000	-0.414985
X5_ICR	0.117809	0.629384	0.405430	0.458605	-0.414985	1.000000

## 10. Uji Autokorelasi *Durbin Watson*

Mean dependent var	2553.097
S.D. dependent var	1353.349
Akaike info criterion	14.26884
Schwarz criterion	14.61666
Hannan-Quinn criter.	14.40731
Durbin-Watson stat	1.252623

## 11. Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID)				
Method: Panel Least Squares				
Date: 10/21/23 Time: 23:34				
Sample: 2018Q1 2020Q4				
Periods included: 12				
Cross-sections included: 6				
Total panel (balanced) observations: 72				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	186.0886	121.6753	1.529387	0.1313
X1_ROA	-8686.254	6014.018	-1.444335	0.1538
X2_PBV	-14.20212	40.91981	-0.347072	0.7297
X3_EPS	1.890627	1.003993	1.883108	0.0645
X4_DER	33.93590	50.93583	0.666248	0.5078
X5_ICR	-6.927797	3.483050	-1.989003	0.0512
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.582110	Mean dependent var	196.2547	
Adjusted R-squared	0.513603	S.D. dependent var	172.5442	
S.E. of regression	120.3360	Akaike info criterion	12.55822	
Sum squared resid	883326.1	Schwarz criterion	12.90604	
Log likelihood	-441.0958	Hannan-Quinn criter.	12.69669	
F-statistic	8.497142	Durbin-Watson stat	2.177745	
Prob(F-statistic)	0.000000			

## 12. Model Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y_HARGA				
Method: Panel Least Squares				
Date: 10/22/23 Time: 02:01				
Sample: 2018Q1 2020Q4				
Periods included: 12				
Cross-sections included: 6				
Total panel (balanced) observations: 72				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	796.7220	286.1935	2.783858	0.0071
X1_ROA	8827.450	14145.62	0.624041	0.5349
X2_PBV	1308.844	96.24780	13.59869	0.0000
X3_EPS	-0.865244	2.361499	-0.366396	0.7153
X4_DER	-249.2616	119.8066	-2.080534	0.0417
X5_ICR	5.318592	8.192509	0.649202	0.5186
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.962420	Mean dependent var	2553.097	
Adjusted R-squared	0.956259	S.D. dependent var	1353.349	
S.E. of regression	283.0432	Akaike info criterion	14.26884	
Sum squared resid	4886922.	Schwarz criterion	14.61666	
Log likelihood	-502.6782	Hannan-Quinn criter.	14.40731	
F-statistic	156.2201	Durbin-Watson stat	1.252623	
Prob(F-statistic)	0.000000			

## 13. Uji T

Dependent Variable: Y_HARGA				
Method: Panel Least Squares				
Date: 10/22/23 Time: 13:14				
Sample: 2018Q1 2020Q4				
Periods included: 12				
Cross-sections included: 6				
Total panel (balanced) observations: 72				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	796.7220	286.1935	2.783858	0.0071
X1_ROA	8827.450	14145.62	0.624041	0.5349
X2_PBV	1308.844	96.24780	13.59869	0.0000
X3_EPS	-0.865244	2.361499	-0.366396	0.7153
X4_DER	-249.2616	119.8066	-2.080534	0.0417
X5_ICR	5.318592	8.192509	0.649202	0.5186

#### 14. Uji F

R-squared	0.962420
Adjusted R-squared	0.956259
S.E. of regression	283.0432
Sum squared resid	4886922.
Log likelihood	-502.6782
F-statistic	156.2201
Prob(F-statistic)	0.000000

#### 15. Koefisien Determinasi

R-squared	0.962420
Adjusted R-squared	0.956259
S.E. of regression	283.0432
Sum squared resid	4886922.
Log likelihood	-502.6782
F-statistic	156.2201
Prob(F-statistic)	0.000000