

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian dari penelitian ini adalah perusahaan tambang yang tercatat pada Indonesia Sharia Stock Index periode 2019 – 2021. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan tujuan untuk mengetahui sampel yang dipilih layak atau tidaknya pada suatu penelitian dengan melakukan sebuah pertimbangan terlebih dahulu.³⁰⁸ Berdasarkan hasil *screening* pada klasifikasi yang telah dilakukan tersebut terdapat 13 perusahaan tambang yang digunakan sebagai sampel penelitian dengan menerbitkan laporan keuangan selama tahun 2019 – 2021, maka jumlah observasi penelitian yaitu 39 pengamatan. Berikut kriteria pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian, diantaranya adalah:³⁰⁹

- a. Perusahaan Tambang yang tercatat pada Indonesia Sharia Stock Index periode 2019 – 2021.
- b. Perusahaan Tambang yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap pada periode 2019 – 2021 di website resmi perusahaan.
- c. Perusahaan Tambang yang menetap di Indonesia Sharia Stock Index pada tahun 2019 – 2021.
- d. Perusahaan Tambang di Indonesia Sharia Stock Index yang membagikan dividen pada tahun 2019 – 2021.

Berikut 13 perusahaan tambang yang digunakan sebagai sampel penelitian:

a. PT Aneka Tambang Tbk. (ANTM)

ANTAM didirikan sebagai perusahaan milik negara pada tahun 1968 setelah bergabung dengan beberapa perusahaan pertambangan nasional yang memproduksi bahan baku yang sama. Untuk membantu membiayai proyek ekspansi feronikel, ANTAM menawarkan 35% sahamnya kepada publik pada tahun 1997 dan mencatatkannya di Bursa

³⁰⁸ Sugiyono. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D, (Bandung: Alfabeta, 2009), 133.

³⁰⁹ Syahib Natarsyah, “Analisis pengaruh beberapa faktor fundamental dan resiko sistematis terhadap harga saham (Kasus industri barang konsumsi yang go public di pasar modal indonesia),” Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol 15, No. 3, (Tahun 2018): 57.

Efek Indonesia. Pada tahun 1999 ANTAM mencatatkan sahamnya di Australia dengan status perusahaan bebas asing dan pada tahun 2002 status tersebut ditingkatkan menjadi ASX listing dengan persyaratan yang lebih ketat.

Tujuan perusahaan saat ini difokuskan pada peningkatan nilai pemegang saham. Strategi perusahaan adalah fokus pada bahan baku inti yaitu nikel, emas dan bauksit melalui produksi untuk meningkatkan penjualan dan menurunkan biaya per unit. ANTAM bermaksud untuk melanjutkan pertumbuhan melalui proyek ekspansi yang telah terbukti seperti aliansi strategis, peningkatan kualitas cadangan dan nilai tambah melalui pengembangan bisnis ANTAM juga menjaga kekuatan keuangan perusahaan.

1) Visi Perusahaan ANTM

Menjadi perusahaan global terkemuka di tahun 2030 dengan mendiversifikasi dan mengintegrasikan sumber daya berbasis perusahaan.

2) Misi Perusahaan ANTM

- a) Menghasilkan produk berkualitas yang memaksimalkan nilai melalui praktik terbaik industri dan operasi yang unggul.
- b) Optimalisasi sumber daya dengan mengutamakan kelestarian, keselamatan kerja dan keserasian lingkungan.
- c) Memaksimalkan nilai pemegang saham dan pemangku kepentingan.
- d) Meningkatkan keterampilan dan kesejahteraan karyawan serta kemandirian finansial masyarakat di sekitar wilayah operasi.³¹⁰

b. PT Adaro Energy Tbk. (ADRO)

PT Adaro Energy Tbk dimulai saat terjadi guncangan minyak global tahun 1970. Hal itu menyebabkan pemerintah mengubah kebijakan yang fokus pada minyak dan gas juga mencakup batu bara bahan bakar dalam negeri. Pada September 1990, pembangunan jalan transportasi dimulai. Program pemasaran yang ditargetkan dan dikembangkan pada 1990 melalui pasar potensial. Dari beberapa pengiriman yang meningkat lalu dilanjut dan diteruskan ke beberapa

³¹⁰ PT Aneka Tambang Tbk., Annual Report 2020: Navigating the Challenges Fo Business Sustainability (PT Aneka Tambang Tbk., 2020), 193 – 197.

pelanggan potensial dengan mulai bekerja secara komersial sejak 22 Oktober 1992.

Adaro adalah perusahaan energi yang terintegrasi secara luas di Indonesia. Adaro bertujuan untuk menciptakan nilai yang berkelanjutan dari batubara Indonesia dan menyediakan energi yang dapat diandalkan untuk pembangunan Indonesia. Adaro memiliki model bisnis terintegrasi, yang dikenal sebagai *Pit-to-Power*, dengan tiga bisnis pertumbuhan utama yaitu pertambangan batubara, jasa pertambangan logistik, dan listrik.

1) Visi Perusahaan ADRO

Bergabung dengan grup perusahaan pertambangan dan energi di Indonesia.

2) Misi Perusahaan ADRO

- a) Kepuasan konsumen.
- b) Mengembangkan karyawan.
- c) Menjalinkan kemitraan yang baik dengan pemasok.
- d) Mendukung pembangunan masyarakat dan negara.
- e) Mengutamakan keselamatan dan kelestarian lingkungan.
- f) Memaksimalkan nilai pemegang saham.³¹¹

c. **PT Baramulti Suksesarana Tbk. (BSSR)**

PT Baramulti Susseksarana Tbk (Perusahaan) didirikan pada tahun 1990 dan memulai bisnis perdagangan batubara. Selain perjalanan bisnis, perseroan terus meningkatkan kapasitas dan mengembangkan infrastruktur tambang baik di anak perusahaan maupun lokasi tambang. Pada tahun 2011, Perseroan memulai produksi batubara sendiri di wilayah Izin Usaha Pertambangan Operasi Produksi Batubara (IUP OP) yaitu Loa Janan, Kutai Kartanegara, Kalimantan Timur.

Pada tahun 2012, perusahaan mengadakan kemitraan strategis dengan *The Power Company Limited*, perusahaan pembangkit listrik terintegrasi terbesar di India. Kemitraan ini dilaksanakan untuk mendukung pengembangan infrastruktur pertambangan batubara perseroan seperti penambahan alat bongkar muat *conveyor* dan *floating crane* serta pemasangan crusher baru. Pada tahun yang sama,

³¹¹ PT Adaro Energy (Persero) Tbk., Annual Report 2020: Innovation and Revitalization Toward Sustainable Performance (PT Adaro Energy (Persero) Tbk., 2020), 56 – 59.

perseroan melakukan penawaran umum perdana sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan simbol saham BSSR. Obyek perusahaan adalah usaha pertambangan batubara, perdagangan batubara, transportasi dan industri.

1) Visi Perusahaan BSSR

Menjadi perusahaan energi terintegrasi terkemuka di Indonesia, yang mampu terus menciptakan nilai bagi seluruh pemangku kepentingan.

2) Misi Perusahaan BSSR

- a) Memimpin perusahaan sesuai dengan prinsip tata kelola perusahaan yang baik.
- b) Mengembangkan budaya perbaikan terus-menerus.
- c) Dapat menawarkan nilai tambah kepada seluruh pemangku kepentingan (Value Added Interest).
- d) Memiliki struktur biaya yang kompetitif (Competitive Cost).³¹²

d. PT Bayan Resources Tbk. (BYAN)

Bayan Resources Tbk (BYAN) didirikan 07 Oktober 2004 dan memulai operasi komersialnya di tahun 2004. Ruang lingkup kegiatan BYAN adalah bergerak di bidang aktivitas perusahaan holding, perdagangan besar, jasa pertambangan dan penggalian, dan pengangkutan dan pergudangan. Bisnis utama Bayan adalah perdagangan dan perdagangan jasa, khususnya perdagangan batubara, baik di dalam maupun di luar negeri.

1) Visi Perusahaan BYAN

Menjadi perusahaan pertambangan batubara terkemuka yang berkomitmen untuk menyediakan produk berkualitas, layanan berkualitas, dan pertumbuhan berkelanjutan jangka panjang dengan meminimalkan dampak lingkungan.

2) Misi Perusahaan BYAN

- a) Mengoptimalkan nilai pemegang saham dengan mencapai keunggulan di seluruh operasi kami.
- b) Maksimalkan kompetensi karyawan dengan menerapkan praktik bisnis terbaik.
- c) Menegaskan tanggung jawab sosial perusahaan dengan menekankan peningkatan kesejahteraan

³¹² PT Baramulti Susseksarana (Persero) Tbk., Annual Report 2020: Company's Vision and Mission (PT Baramulti Susseksarana (Persero) Tbk., 2020), 34.

karyawan, standar kesehatan dan keselamatan yang tinggi, kebijakan lingkungan yang berkelanjutan dan pengembangan masyarakat yang bertanggung jawab.³¹³

e. PT Elnusa Tbk. (ELSA)

PT Elnusa Tbk (“Perseroan”) didirikan dengan nama PT Elektronika Nusantara berdasarkan Akta Notaris No. 18 tanggal 25 Januari 1969 dari Tan Thong Kie, S.H. Ruang lingkup kegiatan ELSA adalah jasa, air dan sanitasi, perdagangan, pertambangan, pembangunan dan industri. Bisnis utama ELSA adalah di sektor jasa minyak dan gas dan berinvestasi pada kepentingan anak perusahaan dan usaha patungan yang beroperasi di berbagai industri layanan pendukung minyak dan gas, distribusi tenaga listrik dan layanan logistik.

1) Visi Perusahaan ELSA

Perusahaan jasa energi terkemuka yang memberikan solusi total.

2) Misi Perusahaan ELSA

a) Meningkatkan kelangsungan bisnis yang berkelanjutan dan menguntungkan dalam industri energi dalam negeri dan internasional untuk memenuhi harapan pemegang saham.

b) Memenuhi dan menjaga kepuasan pelanggan dengan memberikan solution total melalui sinergi, *operational excellence*, HSSE, dan prinsip – prinsip GCG.

c) Meningkatkan kesejahteraan dan kesempatan untuk berkembang bagi karyawan.

d) Membangun hubungan yang harmonis dan saling menguntungkan dengan pemerintah, masyarakat dan mitra.³¹⁴

f. PT Golden Energy Mines Tbk. (GEMS)

Perusahaan didirikan pada tanggal 13 Maret 1997 sebagai PT Bumi Kencana Eka Sakti yang kemudian berganti nama menjadi PT Golden Energy Mines Tbk pada tanggal 16

³¹³ PT Bayan Resources (Persero) Tbk., Annual Report 2020: Innovative and Bold (PT Bayan Resources (Persero) Tbk., 2020), 24.

³¹⁴ PT Elnusa (Persero) Tbk., Annual Report 2020: Company's Vision and Mission (PT Elnusa (Persero) Tbk., 2020), 34.

November 2010. Bidang usaha GEMS adalah pertambangan dengan penyertaan pada anak perusahaan dan batubara dan bisnis lainnya. Pada tanggal 13 Juli 2012, perusahaan GEMS mendirikan *Coal Resources Pte Ltd* di Singapura untuk berbisnis di bidang perdagangan batu bara. Pada tanggal 12 Oktober 2012, perusahaan ini resmi menempati kantor pusat baru di Sinar Mas Land Plaza, Jakarta Pusat.

1) Visi Perusahaan GEMS

Menjadi perusahaan pertambangan terkemuka di Indonesia dengan menciptakan nilai bagi pelanggan dan pemangku kepentingan.

2) Misi Perusahaan GEMS

- a) Membangun budaya perusahaan yang berorientasi pada orang.
- b) Fokus pada keunggulan operasional.
- c) Membangun pertumbuhan berkelanjutan melalui standar keselamatan pekerja yang tinggi, mengembangkan program masyarakat yang baik dan pengelolaan lingkungan yang kuat.³¹⁵

g. **PT Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG)**

Didirikan pada tahun 1987, PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) adalah perusahaan energi Indonesia yang bisnisnya terintegrasi meliputi pertambangan, pemurnian dan logistik. PT Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG) menjalankan bisnis utamanya di bidang pertambangan batubara dan distribusi batubara. ITMG juga aktif dalam operasi pendukung, yaitu dalam pengoperasian terminal batubara, selain pengoperasian pelabuhan kargo dan pembangkit listrik, juga di pertambangan ITMG tetap fokus pada produktivitas dan strategi efisiensi biaya, serta mencapai hasil yang optimal dari rantai nilai batubara serta transformasi dan diversifikasi bisnis.

1) Visi Perusahaan ITMG

Menjadi perusahaan energi Indonesia dengan inovasi, teknologi, inklusi, dan keberlanjutan sebagai intinya.

2) Misi Perusahaan ITMG

- a) Menjadi bagian dari pembangunan energi bangsa.

³¹⁵ PT Golden Energy Mines (Persero) Tbk., Annual Report 2020: Related Information (PT Golden Energy Mines (Persero) Tbk., 2020), 90.

- b) Nilai berkelanjutan bagi pemangku kepentingan melalui pengembangan portofolio bisnis yang memenuhi kebutuhan energi masa depan.
- c) Mengembangkan nilai-nilai perusahaan dan keterampilan organisasi untuk mendorong perubahan bisnis dan menciptakan keunggulan kompetitif.
- d) Menjadi perusahaan yang andal dan terkemuka yang menggunakan metode berkelanjutan dalam menangani aspek lingkungan, sosial dan manajemen.³¹⁶

h. PT Mitrabara Adiperdana Tbk. (MBAP)

PT Mitrabara Adiperdana Tbk didirikan pada tanggal 28 Oktober 1992 sebagai bagian dari Baramulti Group. Bisnis MBAP adalah pertambangan batubara, perdagangan dan industri. Perusahaan berfokus pada pertambangan batubara dan terus berkembang menjadi salah satu perusahaan terbaik di bidang energy.

1) Visi Perusahaan MBAP

Masyarakat yang berwenang di wilayah operasi Perusahaan yang mandiri, sejahtera dan berdaya saing tinggi.

2) Misi Perusahaan MBAP

- a) Untuk memperkuat komunitas lokal mengikuti kearifan lokal.
- b) Pelaksanaan program tanggung jawab sosial berdasarkan kebutuhan masyarakat.
- c) Menerapkan pengelolaan tanggung jawab sosial perusahaan yang berkelanjutan dan memberdayakan.³¹⁷

i. PT Samindo Resources Tbk. (MYOH)

PT Samindo Resources Tbk (MYOH) didirikan pada tanggal 15 Maret 2000 sebagai PT Myohdotcom Indonesia dan mulai beroperasi pada Mei 2000. Bisnis MYOH meliputi investasi, pertambangan batubara dan jasa pertambangan sejak tahun 2012. Saat ini bisnis utama Samindo adalah perusahaan investasi. Kemudian anak perusahaannya Samindo menjalankan bisnis jasa pemindahan tanah penutup,

³¹⁶ PT Indo Tambangraya Megah (Persero) Tbk., Annual Report 2020: Commitments And Contingent Liabilities (PT Indo Tambangraya Megah (Persero) Tbk., 2020), 115.

³¹⁷ PT Mitrabara Adiperdana (Persero) Tbk., Annual Report 2020: Company in Brief (PT Mitrabara Adiperdana (Persero) Tbk., 2020), 51 – 52.

jasa produksi batu bara, jasa transportasi batu bara dan jasa pengeboran batu bara.

1) Visi Perusahaan MYOH

Menjadi perusahaan induk dengan solusi penambangan berkualitas tinggi dan komprehensif berbasis pengembangan sumber daya.

2) Misi Perusahaan MYOH

a) Membangun operasi penambangan yang unggul dan sistem manajemennya.

b) Dapatkan layanan penambangan yang kompetitif dan inventaris berkelanjutan.³¹⁸

j. PT Pelita Samudera Shipping Tbk. (PSSI)

Didirikan pada tahun 2007, PSS menyediakan solusi logistik dan transportasi laut untuk perusahaan pertambangan batubara di Indonesia. Sebagai bagian dari IMC Group, yang menawarkan solusi kelautan dan industri terintegrasi untuk berbagai kebutuhan logistik dan transportasi laut untuk kargo kering dan cair di Asia, memulai dengan armada baru (kapal tunda 25 unit dan tongkang 27 unit). Bisnis PSSI adalah jasa angkutan laut. Saat ini, bisnis utama PSSI adalah angkutan laut barang mineral dan batubara dan pengapalan/pengangkutan barang antar pelabuhan laut, penyewaan kapal dengan jenis kapal yang berbeda antar laut.

1) Visi Perusahaan PSSI

Secara teratur melebihi harapan.

2) Misi Perusahaan PSSI

Menawarkan solusi logistik yang terintegrasi dan inovatif.³¹⁹

k. PT Bukit Asam Tbk. (PTBA)

Ketika perusahaan baru dibentuk pada tahun 1876, perusahaan ini memiliki tambang batu bara di Obilin, Sumatera Barat. Pada tahun 1919 perusahaan memperluas ke tambang terbuka di Air Laya, Tanjung Enim, Sumatera Selatan. Setelah kemerdekaan, Air Laya dinasionalisasi menjadi Perusahaan Negara (PN) dan berganti nama menjadi PN Tambang Arang Bukit Asam (PN TABA) pada tahun

³¹⁸ PT Samindo Resources (Persero) Tbk., Annual Report 2020: Company in Brief (PT Samindo Resources (Persero) Tbk., 2020), 68

³¹⁹ PT Pelita Samudera Shipping (Persero) Tbk., Annual Report 2020: Commitments And Contingencies (PT Pelita Samudera Shipping (Persero) Tbk., 2020), 73.

1950. Selain itu, PN TABA menjadi perseroan terbatas pada tahun 1981 dan namanya diubah menjadi PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero). Tanggal 2 Maret 1981 merupakan tanggal resmi berdirinya PTBA.

Kegiatan usaha PTBA dan anak perusahaan (grup) bergerak di bidang industri pertambangan batubara dan kegiatan terkait, meliputi eksplorasi umum, penelitian, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pengolahan, pengangkutan dan perdagangan, pengelolaan fasilitas dermaga batubara khusus untuk kebutuhan sendiri dan pihak ketiga untuk keperluan sendiri atau keperluan orang lain, pengoperasian pembangkit listrik tenaga uap dan pemberian jasa konsultasi serta perekayasaan di bidang pertambangan batubara hasil olahannya, pembangunan perkebunan dan pelayanan kesehatan.

1) Visi Perusahaan PTBA

Mendapatkan staf untuk mengambil alih perusahaan sebagai salah satu keunggulan kompetitif perusahaan.

2) Misi Perusahaan PTBA

Menyediakan sumber daya manusia dan sistem manajemen terbaik untuk mendukung pengembangan bisnis.³²⁰

1. PT Petrosea Tbk. (PTRO)

Didirikan sebagai PT Petrosea International Indonesia, berdasarkan *Memorandum of Incorporation* No. 75 tanggal 21 Februari 1972. Nama diubah menjadi PT Petrosea dalam Dokumen No. 74 tanggal 15 Maret 1990. PT Petrosea Tbk ("Petrosea" atau "Perusahaan") adalah satu-satunya perusahaan nasional terkemuka yang menyediakan jasa pertambangan yang komprehensif termasuk solusi jasa pendukung industri batubara, minyak dan gas di Indonesia. PTRO memiliki keunggulan dalam menyediakan jasa penambangan terintegrasi mulai dari jasa penambangan hingga ke pelabuhan serta menyediakan seluruh jasa penambangan.

³²⁰ PT Bukit Asam Tbk., Annual Report 2020: Improve Productivity to Reinforcing Competitiveness (PT Bukit Asam Tbk., 2020), 64-66.

- 1) Visi Perusahaan PTRO
Menjadi salah satu perusahaan terkemuka di Asia Tenggara yang menyediakan jasa pertambangan, minyak dan gas serta infrastruktur.
- 2) Misi Perusahaan PTRO
Memberikan solusi inovatif di sektor Pertambangan, Migas dan Infrastruktur untuk menciptakan kepuasan bagi seluruh pelanggan dan pemangku kepentingan.³²¹

m. PT Tembaga Mulia Semanan Tbk. (TMBS)

PT Copper Mulia Semanan Tbk (TBMS) didirikan pada tanggal 3 Februari 1977 dan memulai produksi komersial batang dan kawat tembaga pada bulan Desember 1979 dan batang aluminium pada bulan April 2001. Ruang lingkup TBMS melaksanakan kegiatan industri yaitu pendirian. Pabrik industri kawat tembaga, batangan tembaga, produk tembaga, paduan tembaga dan semua hasil produksi untuk pasokan dalam dan luar negeri. Bisnis utama Copper Mulia Semanan Tbk adalah pembuatan batang, kawat tembaga, produk batang dan kawat aluminium.

- 1) Visi Perusahaan TBMS
Perusahaan berkontribusi terhadap pembangunan dan pertumbuhan di Indonesia.
- 2) Misi Perusahaan TBMS
 - a) Dapat diandalkan oleh pelanggan, pemegang saham, karyawan dan masyarakat melalui produk yang berkualitas tinggi.
 - b) Memiliki sumber daya yang cakap dan kreatif.
 - c) Bertanggung jawab atas lingkungan, keselamatan kerja dan kesehatan.³²²

2. Analisis Data

a. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ialah jenis statistik yang dipakai untuk menganalisis tanpa mempertimbangkan trend atau generalisasi yang lebih luas. Misalnya dengan menggambarkan atau menampilkan data yang sudah dikumpulkan. Analisis statistik deskriptif adalah analisis

³²¹ PT Petrosea (Persero) Tbk., Annual Report 2020: Commitments, Contingencies And Significant Contracts (PT Petrosea (Persero) Tbk., 2020), 120.

³²² PT Copper Mulia Semanan (Persero) Tbk., Annual Report 2020: Vision, Mision & Corporate Value (PT Copper Mulia Semanan (Persero) Tbk., 2020), 17.

yang memberikan gambaran umum atau deskripsi data *mean* (rata-rata), *standar deviasi*, *variance*, *maximum*, *minimum*, *sum*, *sum sq. dev.*, *kurtosis*, *skewness*, *jarque-bera*, dan *probability*.³²³

Gambar 4.1
Hasil Uji Deskriptif

	LOGX1	LOGX2	LOGX3	LOGY
Mean	-2.177095	-4.206325	0.025963	2.366087
Median	-2.120264	-5.809143	-1.049822	1.147402
Maximum	3.423937	6.394203	12.61131	6.799056
Minimum	-4.605170	-6.214608	-2.525729	0.130151
Std. Dev.	1.394251	3.320942	3.623688	2.303354
Skewness	1.356220	1.942793	2.955374	0.855855
Kurtosis	8.139117	5.894050	10.26802	2.150891
Jarque-Bera	54.87276	38.14411	142.6118	5.932775
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.051489
Sum	-84.90670	-164.0467	1.012552	92.27739
Sum Sq. Dev.	73.86957	419.0889	498.9824	201.6067
Observations	39	39	39	39

Sumber : *Output Eviews 12*

Gambar di atas merupakan uji deskriptif dengan menunjukkan observasi yang digunakan dalam penelitian ini terdapat 39 observasi atau 13 perusahaan (39 observasi/3 tahun), jumlah observasi adalah jumlah total uji coba sampel perusahaan. Penjelasan hasil analisis statistik masing-masing variabel disajikan sebagai berikut:

1) ROI

Hasil statistik deskriptif nilai *return on investment* (ROI) atau X1 menunjukkan nilai *mean* sebesar -2.177095, nilai *median* sebesar -2.120264, nilai *maximum* sebesar 3.423937, nilai *minimum* sebesar -4.605170, nilai *standart deviasi* sebesar 1.394251, nilai *skewness* sebesar 1.356220, nilai *kurtosis* sebesar 8.139117, nilai *jarque-bera* sebesar 54.87276, nilai *probability* sebesar 0.000000, nilai *sum* sebesar -84.90670, dan yang terakhir nilai *sum sq. dev.* sebesar 73.86957.

³²³ Ghozali, Imam. Dwi Ratmono. Analisis Multivariat dan Ekonometrika, Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10. (Semarang: Badan Penerbit. 2017), 195.

2) PBV

Hasil statistik deskriptif nilai *price book value* (PBV) atau X2 menunjukkan nilai *mean* sebesar -4.206325, nilai *median* sebesar -5.809143, nilai *maximum* sebesar 6.394203, nilai *minimum* sebesar -6.214608, nilai *standart deviasi* sebesar 3.320942, nilai *skewness* sebesar 1.942793, nilai *kurtosis* sebesar 5.894050, nilai *jarque-bera* sebesar 38.14411, nilai *probability* sebesar 0.000000, nilai *sum* sebesar -164.0467, dan yang terakhir nilai *sum sq. dev.* sebesar 419.0889.

3) DPR

Hasil statistik deskriptif nilai *dividen payout ratio* (DPR) atau X3 menunjukkan nilai *mean* sebesar 0.025963, nilai *median* sebesar -1.049822, nilai *maximum* sebesar 12.61131, nilai *minimum* sebesar -2.525729, nilai *standart deviasi* sebesar 3.623688, nilai *skewness* sebesar 2.955374, nilai *kurtosis* sebesar 10.26802, nilai *jarque-bera* sebesar 142.6118, nilai *probability* sebesar 0.000000, nilai *sum* sebesar 1.012552, dan yang terakhir nilai *sum sq. dev.* sebesar 498.9824.

4) Harga Saham

Hasil statistik deskriptif nilai harga saham atau Y menunjukkan nilai *mean* sebesar 2.366087, nilai *median* sebesar 1.147402, nilai *maximum* sebesar 6.799056, nilai *minimum* sebesar 0.130151, nilai *standart deviasi* sebesar 2.303354, nilai *skewness* sebesar 0.855855, nilai *kurtosis* sebesar 2.150891, nilai *jarque-bera* sebesar 5.932775, nilai *probability* sebesar 0.051489, nilai *sum* sebesar 92.27739, dan yang terakhir nilai *sum sq. dev.* sebesar 201.6067.

b. Uji Model Estimasi Regresi Data Panel

1) *Common Effect Model*

Common effect model (CEM) adalah metode yang baik digunakan untuk memperkirakan data panel dengan menggabungkan semua pengamatan di setiap variabel.³²⁴

Dari semua objek *cross-sectional* sama, dengan kata lain metode ini mengasumsikan tidak ada perbedaan pada

³²⁴ Sugiyono. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D, (Bandung : Alfabeta, 2009), 28

keduanya dalam periode waktu yang berbeda (time-invariant).³²⁵

Gambar 4.2 Hasil Uji Common Effect Model

Dependent Variable: LOGY
Method: Panel Least Squares
Date: 03/17/23 Time: 14:07
Sample: 2019 2021
Periods included: 3
Cross-sections included: 13
Total panel (balanced) observations: 39

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.303000	0.873373	1.491917	0.1447
LOGX1	-0.176302	0.261259	-0.674816	0.5042
LOGX2	-0.160416	0.111656	-1.436707	0.1597
LOGX3	0.173259	0.100733	1.719996	0.0943
R-squared	0.152508	Mean dependent var		2.366087
Adjusted R-squared	0.079866	S.D. dependent var		2.303354
S.E. of regression	2.209460	Akaike info criterion		4.520288
Sum squared resid	170.8600	Schwarz criterion		4.690910
Log likelihood	-84.14562	Hannan-Quinn criter.		4.581506
F-statistic	2.099448	Durbin-Watson stat		0.681668
Prob(F-statistic)	0.117995			

Sumber : *Output Eviews 12*

2) *Fixed Effect Model*

Fixed effect model (FEM) mengasumsikan hal tersebut bahwa ada perbedaan di bagian antar variabel, tetapi koefisien (kemiringan) variabel independen tetap sama di seluruh individu atau dari waktu ke waktu. Dalam model tetap efeknya memiliki opsi satu arah yaitu efek tetap dengan mengambil bidikan lain di atas setiap *cross section* atau dapat dibuat oleh efek waktu.³²⁶

³²⁵ Gujarati, dan Porter, Basic Econometric 5thEdition. (New York: Mc Graw – Hill, 2009), 70.

³²⁶ Gujarati, dan Porter, Basic Econometric 5thEdition. (New York: Mc Graw – Hill, 2009), 74.

Gambar 4.3

Hasil Uji Fixed Effect Model

Dependent Variable: LOGY
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/17/23 Time: 14:09
 Sample: 2019 2021
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 13
 Total panel (balanced) observations: 39

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.323009	1.077188	2.156550	0.0417
LOGX1	0.472326	0.236903	1.993752	0.0582
LOGX2	-0.250373	0.189973	-1.317941	0.2005
LOGX3	0.702011	0.414048	1.695484	0.1035

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.832127	Mean dependent var	2.366087
Adjusted R-squared	0.722645	S.D. dependent var	2.303354
S.E. of regression	1.213050	Akaike info criterion	3.516598
Sum squared resid	33.84427	Schwarz criterion	4.199085
Log likelihood	-52.57366	Hannan-Quinn criter.	3.761468
F-statistic	7.600570	Durbin-Watson stat	2.195368
Prob(F-statistic)	0.000010		

Sumber : *Output Eviews 12*

3) *Random Effect Model*

Random effect model (REM) atau *error component model (ECM)* mencerminkan pengetahuan yang terbatas dalam mengetahui model sebenarnya.³²⁷

³²⁷ Gujarati, dan Porter, Basic Econometric 5thEdition. (New York: Mc Graw – Hill, 2009), 75.

Gambar 4.4 Hasil Uji Random Effect Model

Dependent Variable: LOGY
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 03/17/23 Time: 14:19
 Sample: 2019 2021
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 13
 Total panel (balanced) observations: 39
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.099873	0.984408	2.133134	0.0400
LOGX1	0.290292	0.213559	1.359304	0.1827
LOGX2	-0.212155	0.133684	-1.586988	0.1215
LOGX3	0.223841	0.151994	1.472698	0.1498
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1.933278	0.7175
Idiosyncratic random			1.213050	0.2825
Weighted Statistics				
R-squared	0.188943	Mean dependent var	0.805894	
Adjusted R-squared	0.119424	S.D. dependent var	1.334513	
S.E. of regression	1.252294	Sum squared resid	54.88844	
F-statistic	2.717852	Durbin-Watson stat	1.398009	
Prob(F-statistic)	0.059352			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.049741	Mean dependent var	2.366087	
Sum squared resid	191.5786	Durbin-Watson stat	0.400538	

Sumber : *Output Views 12*

c. Uji Regresi Data Panel

1) Uji Chow

Uji chow digunakan untuk seleksi model regresi data panel, memilih model mana yang lebih baik *common effect* (CEM) dengan *fixed effect* (FEM). Statistik uji chow menggunakan probabilitas *cross-section F* dan *cross-section chi-square*.

Gambar 4.5
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

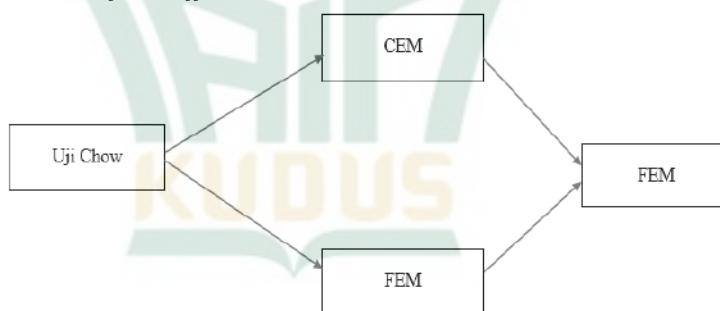
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.759467	(12,23)	0.0000
Cross-section Chi-square	63.143918	12	0.0000

Sumber : *Output Eviews 12*

Dilihat dari gambar diatas uji chow memiliki kedua nilai probabilitas *cross-section F* dan *cross-section chi-square* atau P value 0,00 atau $< 0,05$, maka dalam penelitian ini H_0 ditolak dan H_1 diterima dan model yang digunakan *fixed effect*. Mengacu pada hipotesis berikut digunakan untuk memilih model terbaik. Jika nilai P value $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima dan model yang digunakan *fixed effect*, sebaliknya jika nilai P value $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak dan model yang digunakan *common effect*.³²⁸

H_0 : *common effect model*

H_1 : *fixed effect model*



2) Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk seleksi model regresi data panel, memilih model mana yang lebih baik antara *fixed effect model (FEM)* dengan *random effect model*

³²⁸ Sugiyono. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D, (Bandung : Alfabeta, 2009), 67.

(REM). Statistik uji hausman menggunakan probabilitas *chi-sq. statistic* dan *chi-sq. d.f.*³²⁹

Gambar 4.6
Hasil Uji Hausman

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	5.301273	3	0.1510

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
LOGX1	0.472326	0.290292	0.010516	0.0759
LOGX2	-0.250373	-0.212155	0.018218	0.7771
LOGX3	0.702011	0.223841	0.148333	0.2144

Sumber : *Output Eviews 12*

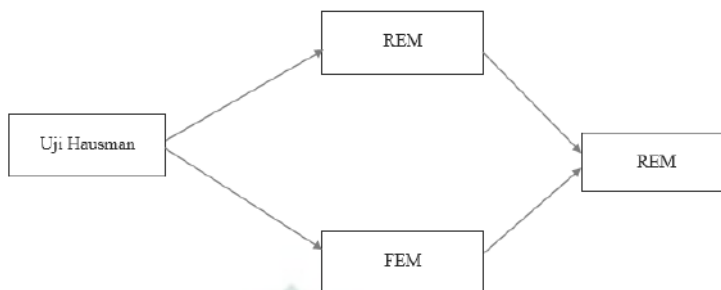
Dilihat dari gambar diatas uji hausman memiliki kedua nilai probabilitas *chi-sq. statistic* dan *chi-sq. d.f.* atau P value 0,15 atau $> 0,05$, maka dalam penelitian ini H0 diterima dan H1 ditolak dan model yang digunakan *random effect*. Mengacu pada hipotesis berikut digunakan untuk memilih model terbaik. Jika nilai P value $< 0,05$ maka H0 ditolak dan H1 diterima dan model yang digunakan *fixed effect*, sebaliknya jika nilai P value $> 0,05$ maka H0 diterima dan H1 ditolak dan model yang digunakan *random effect*.³³⁰

H0: *random effect model*

H1: *fixed effect model*

³²⁹ Ghazali, Imam. Dwi Ratmono. Analisis Multivariat dan Ekonometrika., Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10. (Semarang: Badan Penerbit. 2017), 67.

³³⁰ Kuncoro, Mudrajat, Metode kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2007), 79.



3) Uji Lagrange Multiplier

Uji koefisien *lagrange* digunakan untuk memilih model regresi data panel yaitu memilih model mana yang lebih baik di antara *common effect model* (CEM) dengan *random effect model* (REM). Uji statistik *lagrange multiplier* dapat dilihat dengan menggunakan probabilitas metode *breusch-pagan*.³³¹

Gambar 4.7

Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	12.61228 (0.0004)	1.060872 (0.3030)	13.67315 (0.0002)
Honda	3.551377 (0.0002)	-1.029986 (0.8485)	1.782892 (0.0373)
King-Wu	3.551377 (0.0002)	-1.029986 (0.8485)	0.388712 (0.3487)
Standardized Honda	4.371997 (0.0000)	-0.778567 (0.7819)	-0.797948 (0.7875)
Standardized King-Wu	4.371997 (0.0000)	-0.778567 (0.7819)	-1.710946 (0.9565)
Gourieroux, et al.	--	--	12.61228 (0.0006)

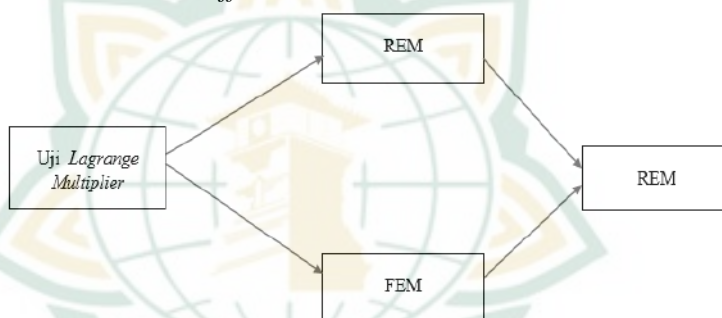
Sumber : *Output Eviews 12*

³³¹ Kuncoro, Mudrajat, Metode kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2007), 85.

Dilihat dari gambar diatas uji *lagrange multiplier* memiliki nilai probabilitas metode breusch-pagan atau P value 0,00 atau $< 0,05$, maka dalam penelitian ini H0 ditolak dan H1 diterima, dan model yang digunakan *random effect*. Mengacu pada hipotesis berikut digunakan untuk memilih model terbaik. Jika nilai P value $< 0,05$ maka H0 ditolak dan H1 diterima, dan model yang digunakan *random effect*. Sebaliknya Jika nilai P value $> 0,05$ maka H0 diterima dan H1 ditolak, dan model yang digunakan *common effect*.³³²

H0: *common effect model*

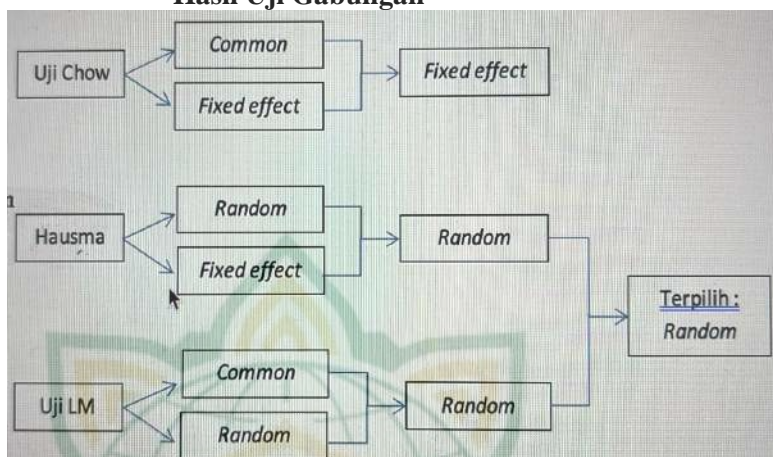
H1: *random effect model*



Dilihat dari hasil uji hausman dan uji *lagrange multiplier* untuk model yang terbaik dalam melakukan uji regresi data panel adalah model *random effect*.

³³² Ghozali, Imam. Dwi Ratmono. Analisis Multivariat dan Ekonometrika, Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10. (Semarang: Badan Penerbit. 2017), 42.

Gambar 4.8
Hasil Uji Gabungan



d. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat variabel dummy atau residual dalam model regresi distribusi normal. Seperti diketahui, uji-t dan uji-f memiliki nilai residual mengikuti distribusi normal. Uji normalitas dilakukan melalui uji *Histogram-Normality Test* dengan melihat nilai probabilitas. Hipotesis yang digunakan sebagai berikut.³³³

H0: Data berdistribusi secara normal nilai probabilitas > 0,05

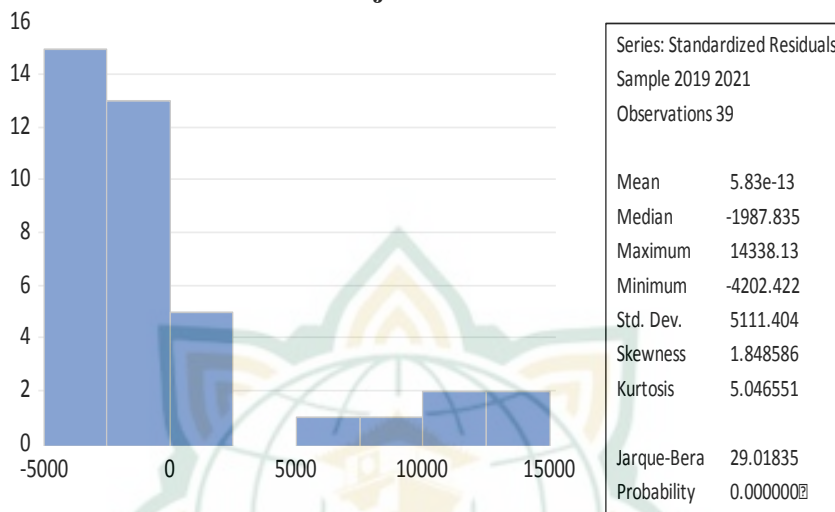
H1: Data tidak berdistribusi secara normal nilai probabilitas < 0,05

Jika nilai probabilitas < 0,05 (5%), maka disimpulkan bahwa asumsi residual berdistribusi tidak normal atau H0 ditolak, sedangkan jika nilai probabilitas > 0,05 (5%), dapat disimpulkan bahwa asumsi residual berdistribusi normal atau H0 diterima.³³⁴

³³³ Wahyudin dan Agus. Metodologi Penelitian. (Penelitian Bisnis dan Pendidikan), (Semarang: UNNES Press, 2015), 89.

³³⁴ Djaali, Metodologi Penelitian Kuantitatif Edisi Bunga Sari Fatmawati, (Jakarta: PT Bumi Aksara, 2020), 55.

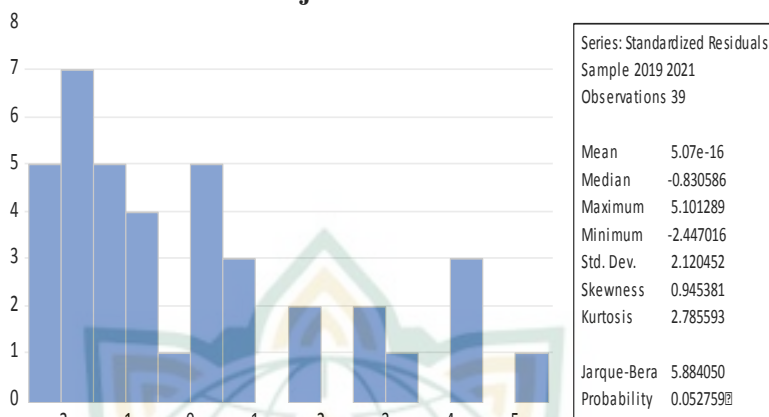
Gambar 4.9
Hasil Uji Normalitas



Sumber : *Output Eviews 12*

Dilihat dari gambar di atas uji normalitas dilakukan melalui uji *Histogram-Normality Test* dengan nilai probabilitas $0,000000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan dalam penelitian ini berdistribusi tidak normal atau H_0 ditolak. Untuk menormalkan data dalam penelitian ini menggunakan logaritma N dengan aplikasi eviews.

Gambar 4.10
Hasil Uji Normalitas



Sumber : *Output Eviews 12*

Gambar di atas merupakan uji normalitas menggunakan logaritma N dengan aplikasi eviews yang dilakukan melalui uji *Histogram-Normality Test* dengan nilai probabilitas $0,052759 > 0,05$ maka dapat disimpulkan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau H_0 diterima.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah uji apakah model regresi menemukan korelasi antara variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak ada korelasi antara variabel independen. Uji multikolinearitas dapat dilihat dengan menganalisis matriks korelasi variabel independen. Hipotesis yang digunakan sebagai berikut:³³⁵

H_0 : Data tidak terjadi multikolinearitas korelasi $< 0,90$

H_1 : Data terjadi multikolinearitas korelasi $> 0,90$

Ketika ada korelasi antara variabel independen yang cukup tinggi ($>0,90$) merupakan indikasi adanya multikolinearitas H_0 ditolak. Kurangnya korelasi yang tinggi ($<0,90$) antara variabel independen berarti tidak ada multikolinearitas H_0 diterima.

³³⁵ Wahyudin dan Agus. Metodologi Penelitian. (Penelitian Bisnis dan Pendidikan), (Semarang: UNNES Press, 2015), 89.

Gambar 4.11
Hasil Uji Multikolinearitas

	LOGX1	LOGX2	LOGX3
LOGX1	1.000000	-0.178286	0.029831
LOGX2	-0.178286	1.000000	-0.189280
LOGX3	0.029831	-0.189280	1.000000

Sumber : *Output Eviews 12*

Dilihat dari gambar diatas uji multikolinearitas tidak ada kolerasi antara variabel independen karena tidak melebihi $<0,90$ atau H_0 diterima.

3) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah menguji apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu dalam model regresi linier pada siklus t kesalahan membingungkan pada siklus $t-1$ (sebelumnya). Untuk mengetahui apakah ada autokorelasi atau tidak membandingkan nilai *Durbin-Wats on stat* dengan nilai tabel *Durbin-Wats on stat* menggunakan tingkat signifikansi 0,05 (5%). Hipotesis yang digunakan sebagai berikut:³³⁶

H_0 : Data tidak terjadi autokolerasi nilai *Durbin-Wats on stat* $(DW) > 0,05$

H_1 : Data terjadi autokolerasi nilai *Durbin-Wats on stat* $(DW) < 0,05$

Jika nilai *Durbin-Wats on stat* $> 0,05$ (5%), maka disimpulkan bahwa tidak terjadi autokolerasi atau H_0 diterima, sedangkan jika nilai *Durbin-Wats on stat* $< 0,05$ (5%), dapat disimpulkan bahwa terjadi autokolerasi atau H_0 ditolak.

³³⁶ Wahyudin dan Agus. Metodologi Penelitian. (Penelitian Bisnis dan Pendidikan), (Semarang: UNNES Press, 2015), 84.

Gambar 4.12
Hasil Uji Autokorelasi

Dependent Variable: LOGY
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/17/23 Time: 15:13
 Sample: 2019 2021
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 13
 Total panel (balanced) observations: 39

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.303000	0.873373	1.491917	0.1447
LOGX1	-0.176302	0.261259	-0.674816	0.5042
LOGX2	-0.160416	0.111656	-1.436707	0.1597
LOGX3	0.173259	0.100733	1.719996	0.0943
R-squared	0.152508	Mean dependent var		2.366087
Adjusted R-squared	0.079866	S.D. dependent var		2.303354
S.E. of regression	2.209460	Akaike info criterion		4.520288
Sum squared resid	170.8600	Schwarz criterion		4.690910
Log likelihood	-84.14562	Hannan-Quinn criter.		4.581506
F-statistic	2.099448	Durbin-Watson stat		0.681668
Prob(F-statistic)	0.117995			

Sumber : *Output Eviews 12*

Dilihat dari gambar diatas uji autokolerasi nilai *Durbin-Wats on stat* 0.681668 > 0,05 (5%), dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokolerasi atau H0 diterima.

4) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bersifat terarah menguji apakah model regresi memiliki ketimpangan varian dibandingkan dengan model residual pengamatan ke pengamatan lainnya. Ditunjukkan pada nilai probabilitas *likelihod ratio*. Hipotesis yang digunakan sebagai berikut.³³⁷

H0: Data tidak menunjukkan adanya hesteroskedisitas probabilitas *likelihod ratio* > 0,05

³³⁷ Wahyudin dan Agus. Metodologi Penelitian. (Penelitian Bisnis dan Pendidikan), (Semarang: UNNES Press, 2015), 93.

H1: Data menunjukkan adanya hesteroskedisitas probabilitas *likelihod ratio* < 0,05

Jika nilainya probabilitas *likelihod ratio* > 0,05 maka tidak menunjukkan adanya hesteroskedisitas atau H0 diterima, sebaliknya jika nilai probabilitas *likelihod ratio* < 0,05 berarti menunjukkan adanya heteroskedastisitas atau H0 ditolak.

Gambar 4.13
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Panel Period Heteroskedasticity LR Test
Equation: UNTITLED
Specification: LOGY C LOGX1 LOGX2 LOGX3
Null hypothesis: Residuals are homoskedastic

	Value	df	Probability
Likelihood ratio	3.667912	13	0.9942

LR test summary:

	Value	df
Restricted LogL	-84.14562	35
Unrestricted LogL	-82.31166	35

Unrestricted Test Equation:
Dependent Variable: LOGY
Method: Panel EGLS (Period weights)
Date: 03/17/23 Time: 15:27
Sample: 2019 2021
Periods included: 3
Cross-sections included: 13
Total panel (balanced) observations: 39
Iterate weights to convergence
Convergence achieved after 8 weight iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.897473	0.753099	1.191707	0.2414
LOGX1	-0.363625	0.252705	-1.438934	0.1591
LOGX2	-0.134818	0.093266	-1.445519	0.1572
LOGX3	0.215878	0.090500	2.385392	0.0226

Weighted Statistics

R-squared	0.232859	Mean dependent var	2.495550
Adjusted R-squared	0.167104	S.D. dependent var	2.427618
S.E. of regression	2.236561	Akaike info criterion	4.426239
Sum squared resid	175.0771	Schwarz criterion	4.596861
Log likelihood	-82.31166	Hannan-Quinn criter.	4.487457
F-statistic	3.541312	Durbin-Watson stat	0.835388
Prob(F-statistic)	0.024352		

Unweighted Statistics

R-squared	0.131588	Mean dependent var	2.366087
Sum squared resid	175.0776	Durbin-Watson stat	0.838528

Sumber : *Output Eviews 12*

Dilihat dari gambar diatas uji heteroskedisitas memiliki nilai probabilitas *likelihod ratio* $0.9942 > 0,05$ atau H_0 diterima maka tidak menunjukkan adanya hesteroskedisitas.

e. Analisis Regresi Linier Berganda

Gambar 4.14

Hasil Uji Regresi Terpilih

Dependent Variable: LOGY

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 03/17/23 Time: 14:19

Sample: 2019 2021

Periods included: 3

Cross-sections included: 13

Total panel (balanced) observations: 39

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.099873	0.984408	2.133134	0.0400
LOGX1	0.290292	0.213559	1.359304	0.1827
LOGX2	-0.212155	0.133684	-1.586988	0.1215
LOGX3	0.223841	0.151994	1.472698	0.1498
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1.933278	0.7175
Idiosyncratic random			1.213050	0.2825
Weighted Statistics				
R-squared	0.188943	Mean dependent var	0.805894	
Adjusted R-squared	0.119424	S.D. dependent var	1.334513	
S.E. of regression	1.252294	Sum squared resid	54.88844	
F-statistic	2.717852	Durbin-Watson stat	1.398009	
Prob(F-statistic)	0.059352			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.049741	Mean dependent var	2.366087	
Sum squared resid	191.5786	Durbin-Watson stat	0.400538	

Sumber : Output Eviews 12

Analisis ini dipakai untuk memberikan bukti apakah masing-masing variabel independen mempunyai hubungan yang positif atau negatif dengan variabel

dependen dengan menggunakan hasil model terpilih yaitu *random effect* atau gambar 4.14. Berikut persamaan analisis regresi linier berganda:

$$Y = C + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$Y = 2.099873 + 0.290292X_1 - 0.212155X_2 + 0.223841X_3 + e$$

Dari persamaan regresi linear tersebut, maka dapat diartikan sebagai berikut:

- 1) Konstanta sebesar 2.099873 menyatakan bahwa, jika nilai variabel ROA (X1) dan ROE (X2) dianggap konstan atau nilainya nol (0), maka nilai harga saham (Y) sebesar 2.099873.
- 2) Koefisien regresi variabel ROI sebesar 0.290292 menyatakan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel ROI (X1), maka akan menaikkan harga saham (Y) sebesar 0.290292.
- 3) Koefisien regresi variabel PBV sebesar -0.212155 menyatakan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel PBV (X2), maka akan menurunkan harga saham (Y) sebesar -0.212155.
- 4) Koefisien regresi variabel DPR sebesar 0.223841 menyatakan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel DPR (X3), maka akan menaikkan harga saham (Y) sebesar 0.223841.

f. Uji Hipotesis

1) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) dimaksudkan untuk mengukur berapa kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel independen mempengaruhi variabel dependen.³³⁸ Statistik uji koefisien determinasi (R^2) menggunakan Adjusted R^2 untuk evaluasi.

Hasil uji regresi terpilih *random effect model* nilai Adjusted R^2 dari variabel independen X1, X2, dan X3 atau ROI, PBV, dan DPR sebesar 0.119424 atau 11,94% yang berarti kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen hanya 11,94%, jadi 88,06% dijelaskan oleh variabel lain diluar ROI, PBV, dan DPR.

³³⁸ Ghozali, Imam. Dwi Ratmono. Analisis Multivariat dan Ekonometrika, Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10. (Semarang: Badan Penerbit. 2017), 74.

2) Uji Statistik F

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel bersifat independen dan memiliki pengaruh pada variabel dependen dengan menggunakan perhitungan berikut:

$$Df 1 (K-1) = 4-1 = 3$$

$$Df 2 (n-1) = 39-3 = 36$$

$$F \text{ tabel} = 2,87$$

Dasar pengambilan keputusan menurut Ghozali adalah sebagai berikut:³³⁹

H0: Apabila nilai probabilitas signifikansi < 0.05 atau 5%, artinya bahwa variabel independen secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

H1: Apabila nilai probabilitas signifikansi > 0.05 atau 5%, artinya bahwa variabel independen secara simultan tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Keputusan menerima atau menolak H0 adalah sebagai berikut:

1. Apabila $f \text{ hitung} > f \text{ tabel}$, maka menerima H0 dan menolak H1.
2. Apabila $f \text{ hitung} < f \text{ tabel}$, maka menolak H0 dan menerima H1.

Dari perhitungan di atas F table memiliki nilai sebesar 2.87, F statistic dari X1, X2, dan X3 bernilai $2.717852 < \text{dari F table } 2.87$ maka X1, X2, dan X3 atau ROI, PBV, dan DPR tidak berpengaruh secara simultan terhadap harga saham atau H0 ditolak. Jika menggunakan hasil uji regresi terpilih *random effect model* gambar 4.14 probabilitas F statistic dari X1, X2, dan X3 yang bernilai $0.059352 > 0,05$ maka H0 ditolak, dapat disimpulkan variabel independen X1, X2, dan X3 atau ROI, PBV, dan DPR secara simultan tidak mempengaruhi variabel dependen atau harga saham. Mengacu pada hipotesis berikut uji-F jika nilai probabilitas taraf signifikansi $< 0,05$ maka dapat disimpulkan secara simultan variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Sebaliknya jika nilai

³³⁹ Ghozali, Imam. Dwi Ratmono. Analisis Multivariat dan Ekonometrika,. Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 8. (Semarang: Badan Penerbit. 2013), 88.

probabilitas taraf signifikansi $> 0,05$ dapat disimpulkan secara simultan variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen.

3) Uji Statistik T

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen secara individual saat menjelaskan variabel dependen menggunakan perhitungan berikut:

$$Df 1 (K-1) = 4-1 = 3$$

$$Df 2 (n-1) = 39-3 = 36$$

$$T \text{ tabel} = 1,688298$$

Dasar pengambilan keputusan menurut Ghozali adalah sebagai berikut:³⁴⁰

H0: Apabila nilai probabilitas signifikansi < 0.05 atau 5%, artinya bahwa variabel independen secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

H1: Apabila nilai probabilitas signifikansi > 0.05 atau 5%, artinya bahwa variabel independen secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Keputusan menerima atau menolak H0 adalah sebagai berikut:

1. Apabila $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka menerima H0 dan menolak H1.
2. Apabila $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, maka menolak H0 dan menerima H1.

Dari perhitungan di atas $t \text{ table}$ memiliki nilai sebesar 1,688298, $t \text{ hitung}$ dari X1 bernilai 1.359304 $<$ dari $t \text{ table}$ 1,688298 maka X1 atau ROI tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham atau H0 ditolak. Jika menggunakan hasil uji regresi terpilih *random effect model* gambar 4.14 probabilitas $t \text{ hitung}$ dari X1 yang bernilai 0.1827 $>$ 0,05 maka H0 ditolak, dapat disimpulkan variabel independen X1 atau ROI secara parsial tidak mempengaruhi variabel dependen atau harga saham. Mengacu pada hipotesis berikut uji-t jika nilai probabilitas taraf signifikansi $< 0,05$ maka

³⁴⁰ Ghozali, Imam. Dwi Ratmono. Analisis Multivariat dan Ekonometrika, Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 8. (Semarang: Badan Penerbit. 2013), 93.

dapat disimpulkan secara parsial variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Sebaliknya jika nilai probabilitas taraf signifikansi $> 0,05$ dapat disimpulkan secara parsial variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen.

Dari perhitungan di atas t table memiliki nilai sebesar 1,688298, t hitung dari X_2 bernilai $-1.586988 <$ dari t table 1,688298 maka X_2 atau PBV tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham atau H_0 ditolak. Jika menggunakan hasil uji regresi terpilih *random effect model* gambar 4.14 probabilitas t hitung dari X_2 yang bernilai $0.1215 > 0,05$ maka H_0 ditolak, dapat disimpulkan variabel independen X_2 atau PBV secara parsial tidak mempengaruhi variabel dependen atau harga saham. Mengacu pada hipotesis berikut uji- t jika nilai probabilitas taraf signifikansi $< 0,05$ maka dapat disimpulkan secara parsial variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Sebaliknya jika nilai probabilitas taraf signifikansi $> 0,05$ dapat disimpulkan secara parsial variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen.

Dari perhitungan di atas t table memiliki nilai sebesar 1,688298, t hitung dari X_3 bernilai $1.472698 <$ dari t table 1,688298, maka DPR tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham atau H_0 ditolak. Jika menggunakan hasil uji regresi terpilih *random effect model* gambar 4.14 probabilitas t hitung dari X_3 yang bernilai $0.1498 > 0,05$ maka H_0 ditolak, dapat disimpulkan variabel independen X_3 atau PBV secara parsial tidak mempengaruhi variabel dependen atau harga saham. Mengacu pada hipotesis berikut uji- t jika nilai probabilitas taraf signifikansi $< 0,05$ maka dapat disimpulkan secara parsial variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Sebaliknya jika nilai probabilitas taraf signifikansi $> 0,05$ dapat disimpulkan secara parsial variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen.

B. Pembahasan

1. Pembahasan Secara Stimultan (Uji F)

Dari perhitungan yang ada F table memiliki nilai sebesar 2.87, F hitung dari X1, X2, dan X3 bernilai $2.717852 <$ dari F table 2.87 maka X1, X2, dan X3 atau ROI, PBV, dan DPR tidak berpengaruh secara stimultan terhadap harga saham atau H0 ditolak. Jika menggunakan hasil uji regresi terpilih *random effect model* gambar 4.14 probabilitas F hitung dari X1, X2, dan X3 yang bernilai $0.059352 >$ 0,05 maka H0 diterima, dapat disimpulkan variabel independen X1, X2, dan X3 atau ROI, PBV, dan DPR secara stimultan tidak mempengaruhi variabel dependen atau harga saham atau H0 ditolak. Mengacu pada hipotesis berikut uji-F jika nilai probabilitas taraf signifikansi $<$ 0,05 maka dapat disimpulkan secara stimultan variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Sebaliknya jika nilai probabilitas taraf signifikansi $>$ 0,05 dapat disimpulkan secara stimultan variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen.

2. Pembahasan Secara Parsial (Uji T)

a. Pengaruh ROI Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar Di Indonesia Sharia Stock Indeks (ISSI)

Dari perhitungan di atas t table memiliki nilai sebesar 1,688298, t hitung dari X1 bernilai $1.359304 <$ dari t table 1,688298 maka X1 atau ROI tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham atau H0 ditolak. Jika menggunakan hasil uji regresi terpilih *random effect model* gambar 4.14 probabilitas t hitung dari X1 yang bernilai $0.1827 >$ 0,05 maka H0 ditolak dapat disimpulkan variabel independen X1 atau ROI secara parsial tidak mempengaruhi variabel dependen atau harga saham pada perusahaan tambang yang terdaftar di Indonesia Sharia Stock Indeks periode 2019 – 2021. Artinya, perusahaan yang mempunyai *Return On Investment* tinggi ataupun rendah belum tentu mempunyai harga saham yang tinggi maupun rendah.

Return On Investment (ROI) yang tinggi tidak berpotensi menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang terkait. Investor lebih memilih untuk memperhatikan faktor lain dalam keputusan investasinya, misalnya *Return On Equity* (ROE) yang menunjukkan terkait angka penjualan bersih (omzet perusahaan) dan *Earning Per*

Share (EPS) yang secara langsung memberikan gambaran profitabilitas perusahaan per lembar saham, seperti dalam penelitian yang dilakukan oleh Yuniar.³⁴¹ Tidak berpengaruhnya ROI terhadap harga saham mungkin disebabkan oleh kurang dimanfaatkannya pengembalian investasi kepada investor oleh perusahaan. Kurangnya pemanfaatan pengembalian investasi kepada investor ini yang kemudian bisa mempengaruhi operasi penjualan perusahaan sehingga mempengaruhi profit yang akan dihasilkan perusahaan. Oleh karena itu, meski nilai ROI meningkat, harga saham akan mengalami penurunan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahmad Dwi Artha dan Tri Yuniati, yang dalam penelitiannya dihasilkan kesimpulan bahwa “ROI berpengaruh terhadap harga saham”.³⁴² Akan tetapi, hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang diteliti Yuniar yang menunjukkan hasil bahwa “tidak ada pengaruh ROI dengan harga saham”.³⁴³

b. Pengaruh PBV Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar Di Indonesia Sharia Stock Indeks (ISSI)

Dari perhitungan di atas t table memiliki nilai sebesar 1,688298, t hitung dari X_2 bernilai $-1.586988 < t$ table 1,688298 maka X_2 atau PBV tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham atau H_0 ditolak. Jika menggunakan hasil uji regresi terpilih *random effect model* gambar 4.14 probabilitas t hitung dari X_2 yang bernilai $0.1215 > 0,05$ maka H_0 ditolak, dapat disimpulkan variabel

³⁴¹ Yuniar, "Pengaruh Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS) Dan Price Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Kosmetik Dan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index". Program Studi Ekonomi Syariah Universitas Islam Negeri Ar-Raniry Darussalam-Banda Aceh," Jurnal penelitian ekonomi makro. Vol.3 No. 3 (2018)

³⁴² Ahmad Dwi Artha, Tri Yuniati. "Pengaruh Return On Investment, Debt To Equity Ratio Dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Jurnal Riset Dan Manajemen, Vol. 11, No. 5, (Mei 2022)

³⁴³ Yuniar, "Pengaruh Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS) Dan Price Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Kosmetik Dan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index". Program Studi Ekonomi Syariah Universitas Islam Negeri Ar-Raniry Darussalam-Banda Aceh," Jurnal penelitian ekonomi makro. Vol.3 No. 3 (2018)

independen X2 atau PBV secara parsial tidak mempengaruhi variabel dependen atau harga saham pada perusahaan tambang yang terdaftar di Indonesia Sharia Stock Indeks periode 2019 – 2021. Artinya, perusahaan yang mempunyai *Price Book Value* (PBV) tinggi ataupun rendah belum tentu mempunyai harga saham yang tinggi maupun rendah.

Price Book Value (PBV) yang tinggi tidak berpotensi menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang terkait. Investor lebih memilih untuk memperhatikan faktor lain dalam keputusan investasinya, misalnya *Debt to Equity Ratio* (DER) yang memperlihatkan total ekuitas yang dapat menjamin pembayaran total hutang perusahaan dan *Current Ratio* (CR) seperti dalam penelitian yang dilakukan oleh Yohanes Jon Noverio.³⁴⁴ Berpengaruhnya PBV terhadap harga saham mungkin disebabkan oleh tidak dimanfaatkannya nilai buku oleh investor. Tidak dimanfaatkannya nilai buku ini yang kemudian bisa mempengaruhi operasi penjualan perusahaan sehingga mempengaruhi profit yang akan dihasilkan perusahaan sehingga menarik investor untuk berinvestasi. Oleh karena itu, meski nilai PBV meningkat, harga saham akan mengalami penurunan.

Hasil penelitian ini tidak sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Adhi Amirantho dan Elif Yuliatwati, yang dalam penelitiannya dihasilkan kesimpulan bahwa “PBV berpengaruh terhadap harga saham”.³⁴⁵ Akan tetapi, hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang diteliti Ahmad Dwi Artha dan Tri Yuniati yang menunjukkan hasil bahwa “tidak ada pengaruh PBV dengan harga saham”.³⁴⁶

³⁴⁴ Yohanes Jon Noverio. "Pengaruh Return On Investment, Current Ratio, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Dengan Deviden Payout Ratio Sebagai Variabel Mediasi (Studi empiris perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 periode 2015-2017)". Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta. Jurnal Manajemen dan Ekonomi Vol. 1 No. 4 (2019)

³⁴⁵ Adhi Asmirantho dan Elif Yuliatwati. "Pengaruh Dividen Per Share (DPS), Dividen Payout Ratio (DPR), Price To Book Value (PBV), Debt To Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM) Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Dalam Kemasan Yang Terdaftar Di BEI". JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi) Vol. 1, No.2 (2017)

³⁴⁶ Ahmad Dwi Artha, Tri Yuniati. "Pengaruh Return On Investment, Debt To Equity Ratio Dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan

c. Pengaruh DPR Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar Di Indonesia Sharia Stock Indeks (ISSI)

Dari perhitungan di atas t table memiliki nilai sebesar 1,688298, t hitung dari X_3 bernilai 1.472698 < dari t table 1,688298 maka DPR tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham atau H_0 ditolak. Jika menggunakan hasil uji regresi terpilih *random effect model* gambar 4.14 probabilitas t hitung dari X_3 yang bernilai 0.1498 > 0,05 maka H_0 ditolak, dapat disimpulkan variabel independen X_3 atau DPR secara parsial tidak mempengaruhi variabel dependen atau harga saham pada perusahaan tambang yang terdaftar di Indonesia Sharia Stock Indeks periode 2019 – 2021. Artinya, perusahaan yang mempunyai *Dividen Payout Ratio* (DPR) tinggi ataupun rendah belum tentu mempunyai harga saham yang tinggi maupun rendah.

Dividen Payout Ratio (DPR) yang tinggi tidak berpotensi menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang terkait. Investor lebih memilih untuk memperhatikan faktor lain dalam keputusan investasinya, misalnya *Debt to Equity Ratio* (DER) yang memperlihatkan total ekuitas yang dapat menjamin pembayaran total hutang perusahaan dan *Dividen Per Share* (DPS), seperti dalam penelitian yang dilakukan oleh Adhi Amirantho dan Elif Yuliawati.³⁴⁷ Tidak berpengaruhnya DPR terhadap harga saham mungkin disebabkan oleh kurang dimanfaatkannya pemberian dividen kepada investor oleh perusahaan. Kurangnya pemanfaatan pemberian dividen kepada investor ini yang kemudian bisa mempengaruhi operasi penjualan perusahaan sehingga mempengaruhi profit yang akan dihasilkan perusahaan. Oleh karena itu, meski nilai DPR meningkat, harga saham akan mengalami penurunan.

Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia".Jurnal Riset Dan Manajemen, Vol. 11, No. 5, (Mei 2022)

³⁴⁷ Adhi Asmirantho dan Elif Yuliawati. "Pengaruh Dividen Per Share (DPS), Dividen Payout Ratio (DPR), Price To Book Value (PBV), Debt To Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM) Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Dalam Kemasan Yang Terdaftar Di BEI".JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi) Vol. 1, No.2 (2017)

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Melysa Puji Rahayu dan Diah Amalia, yang dalam penelitiannya dihasilkan kesimpulan bahwa “DPR berpengaruh terhadap harga saham”.³⁴⁸ Akan tetapi, hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang diteliti Adhi Asmirantho dan Elif Yulawati yang menunjukkan hasil bahwa “tidak ada pengaruh DPR dengan harga saham”.³⁴⁹



³⁴⁸ Melysa Dan Diah, “Pengaruh Return On Assets, Return On Equity, Earning Per Share, Dividend Payout Ratio Terhadap Harga Saham,” *ACCOUNTHINK : Journal Of Accounting And Finance*, Vol. 7 No. 01, (2022)

³⁴⁹ Adhi Asmirantho dan Elif Yulawati. "Pengaruh Dividen Per Share (DPS), Dividen Payout Ratio (DPR), Price To Book Value (PBV), Debt To Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM) Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Dalam Kemasan Yang Terdaftar Di BEI". *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)* Vol. 1, No.2 (2017)