

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Obyek Penelitian

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Artinya, BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk ke dalam ISSI.

Konstituen ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal review DES. Oleh sebab itu, setiap periode seleksi, selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen ISSI. Metode perhitungan ISSI mengikuti metode perhitungan indeks saham BEI lainnya, yaitu rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar dengan menggunakan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan ISSI.¹

Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya yang masuk ke dalam seleksi saham Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode penelitian 2018. Sampel dalam penelitian ini adalah sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya yang masuk ke dalam seleksi saham Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2018 sebanyak 6 perusahaan. Adapun profil tentang 6 perusahaan dalam penelitian ini adalah:

1. Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI)

Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) didirikan tanggal 1 Juni 1974 dan memulai usaha secara komersial pada tahun 1960. Kantor pusat ADHI berkedudukan di Jl. Raya Pasar Minggu KM.18, Jakarta 12510– Indonesia.

Nama Adhi Karya untuk pertama kalinya tercantum dalam SK Menteri Pekerjaan Umum dan Tenaga Kerja tanggal 11 Maret 1960. Kemudian berdasarkan PP No. 65 tahun 1961 Adhi Karya ditetapkan menjadi Perusahaan Negara Adhi Karya. Pada tahun itu juga, berdasarkan PP yang sama Perusahaan Bangunan bekas milik Belanda yang telah dinasionalisasikan, yaitu *Associate NV*, dilebur ke dalam Adhi Karya. Telp: (62-21) 797-5312 (Hunting), Fax: (62-21) 797-5311.

¹“Jakarta Islamic Index,” IDX, 19 Agustus 2019 <https://idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>.

Pemegang saham pengendali Adhi Karya (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 51%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, Ruang lingkup bidang usaha ADHI meliputi: Konstruksi, Konsultasi manajemen dan rekayasa industri (*Engineering Procurement and Construction/EPC*), Perdagangan umum, jasa pengadaan barang, industri pabrikasi, jasa dalam bidang teknologi informasi, real estat dan agro industri.

Saat ini kegiatan utama ADHI dalam bidang konstruksi, *engineering, Procurement and Construction* (EPC), perkeretaapian, pariwisata, perdagangan, properti, real estate dan investasi infrastruktur.

Pada tanggal 8 Maret 2004, ADHI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum kepada masyarakat atas 441.320.000 saham biasa dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dan harga penawaran Rp 150,- per saham. Dari jumlah saham yang ditawarkan dalam penawaran umum kepada masyarakat tersebut sebesar 10% atau sebanyak 44.132.000 saham biasa atas nama baru dijabarkan secara khusus kepada manajemen (*Employee Management Buy Out/EMBO*) dan karyawan Perusahaan melalui program penjatahan saham untuk pegawai Perusahaan (*Employee Stock Allocation/ESA*). Kemudian pada tanggal 18 Maret 2004 seluruh saham ADHI telah tercatat pada Bursa Efek Jakarta (sekarang menjadi Bursa Efek Indonesia).²

2. Nusa Raya Cipta Tbk (NRCA)

Nusa Raya Cipta Tbk (NRCA) didirikan tanggal 17 September 1975 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1975. Kantor pusat NRCA beralamat di Gedung Graha Cipta, Jalan D.I. Panjaitan No. 40, Jakarta 13350 dan memiliki cabang di Surabaya, Denpasar, Medan, Semarang serta Balikpapan. Telp : (62-21) 819-3582, 819-3526, 819-3508, 819-9257 (Hunting), Fax : (62-21) 819-3544.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Nusa Raya Cipta Tbk, antara lain: Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA) (induk usaha) (60,16%) dan Saratoga Investama Sedaya Tbk (SRTG) (6,97%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan NRCA adalah berusaha dalam bidang pembangunan, perindustrian perdagangan, jasa, perbengkelan dan pengangkutan. Kegiatan usaha NRCA terutama berusaha dalam bidang infrastruktur dan jasa konstruksi untuk pemborongan bangunan sipil konstruksi

²“Sejarah dan Profil singkat, ”Britama.com, 19 Agustus 2019 <https://britama.com/index.php/2012/05/sejarah-dan-profil-singkat-adhi/>

beton bertulang, baja dan kayu, pembangunan jalan, jalan tol dan jembatan, pelabuhan, irigasi dan lain-lain, baik untuk pemerintah maupun swasta, termasuk pula merencanakan dan mengawasi atau memberikan nasehat-nasehat dalam pembangunan tersebut.

Saat ini, sebagian besar proyek NRCA adalah pekerjaan bangunan komersial, bangunan industrial, dan pekerjaan infrastruktur, khususnya infrastruktur jalan (jalan tol dan kawasan industri)

Pada tanggal 18 Juni 2013, NRCA memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham NRCA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 306.087.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp 850,- per saham dan disertai dengan Waran Seri I yang diberikan secara cuma-cuma sebagai insentif sebanyak 102.029.000 dengan harga pelaksanaan sebesar Rp 1.050,- per saham. Setiap pemegang saham Waran berhak membeli satu saham perusahaan selama masa pelaksanaan yaitu mulai tanggal 30 Desember 2013 sampai dengan 27 Juni 2016. Saham dan waran tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 27 Juni 2013.³

3. Pembangunan Perumahan Tbk (PTPP)

Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk atau dikenal dengan nama PP (Persero) Tbk ([PTPP](#)) didirikan 26 Agustus 1953 dengan nama NV Pembangunan Perumahan, yang merupakan hasil peleburan suatu Perusahaan Bangunan bekas milik Bank Industri Negara ke dalam Bank Pembangunan Indonesia, dan selanjutnya dilebur ke dalam P.N.Pembangunan Perumahan, suatu Perusahaan Negara yang didirikan tanggal 29 Maret 1961. Kantor pusat PTPP beralamat di Jl. Letjend. TB Simatupang No. 57, Pasar Rebo – Jakarta Timur 13760 – Indonesia. Telp: (62-21) 840-3883 (Hunting), Fax: (62-21) 840-3890.

Pemegang saham pengendali PP (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 51,00% di saham Seri B.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, maksud dan tujuan PTPP adalah turut serta melakukan usaha di bidang industri konstruksi, industri pabrikasi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, Engineering Procurement dan Construction (EPC) perdagangan, pengelolaan kawasan, layanan jasa peningkatan kemampuan di bidang konstruksi, teknologi informasi, kepariwisataan, perhotelan, jasa engineering dan perencanaan, pengembang untuk menghasilkan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat. Kegiatan usaha yang saat ini dilakukan

³“Sejarah dan Profil Singkat,” Britama.com, 19 Agustus 2019, <https://britama.com/index.php/2013/08/sejarah-dan-profil-singkat-nrca/>

adalah Jasa Konstruksi, *Realty* (Pengembang), Properti dan Investasi di bidang Infrastruktur dan Energi.

PTPP memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu PP Properti Tbk ([PPRO](#)).

Pada tanggal 29 Januari 2010, PTPP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PTPP (IPO) seri B kepada masyarakat sebanyak 1.038.976.500 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp560,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 Februari 2010.⁴

4. Total Bangun Persada (Persero) Tbk (TOTL)

Total Bangun Persada Tbk ([TOTL](#)) didirikan dengan nama PT Tjahja Rimba Kentjana tanggal 4 September 1970 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1970. Kantor pusat TOTL berlokasi di Jl. Letjen S. Parman Kav. 106, Tomang, Jakarta Barat 11440 – Indonesia. Telp: (62-21) 566-6999 (Hunting), Fax: (62-21) 566-3069.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Total Bangun Persada Tbk, antara lain: PT Total Inti Persada (pengendali) (56,50%) dan Ir. Djadjang Tanuwidjaja, MSc. (8,02%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TOTL adalah dalam bidang konstruksi dan kegiatan lain yang berkaitan dengan bidang usaha konstruksi. TOTL melaksanakan bisnis jasa konstruksi dengan berfokus pada layanan kontraktor utama (*Main Contractor*) dan layanan rancang dan bangun (*Design and Build*). Selain itu, TOTL juga mengerjakan proyek-proyek *Joint Operation* untuk proyek-proyek yang besar dan proyek-proyek yang berskala internasional.

Pada tanggal 18 Mei 2006, TOTL memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham atas 300.000.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dan harga penawaran Rp 345,- per saham. Sejak tanggal 25 Juli 2006, TOTL mencatatkan saham hasil penawaran tersebut pada Bursa Efek Indonesia.⁵

⁴“Sejarah dan Profil Singkat”, Britama.com, 19 Agustus 2019, <https://britama.com/index.php/2012/10/sejarah-dan-profil-singkat-ptpp/>

⁵“Sejarah dan Profil Singkat”, Britama.com, 19 Agustus 2019, <https://britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-totl/>

5. Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA)

Wijaya Karya (Persero) Tbk ([WIKA](#)) didirikan tanggal 29 Maret 1961 dengan nama Perusahaan Negara/PN "Widjaja Karja" dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1961. Kantor pusat WIKA beralamat di Jl. D.I Panjaitan Kav.9, Jakarta Timur 13340 dengan lokasi kegiatan utama di seluruh Indonesia dan luar negeri.

Berdasarkan Peraturan Pemerintah No.64, perusahaan bangunan bekas milik Belanda yang bernama *Naamloze Vennootschap Technische Handel Maatschappij en Bouwbedrijf Vis en Co.* yang telah dikenakan nasionalisasi, dilebur ke dalam PN Widjaja Karja. Kemudian tanggal 22 Juli 1971, PN. Widjaja Karja dinyatakan bubar dan dialihkan bentuknya menjadi Perusahaan Perseroan (PERSERO). Selanjutnya pada tanggal 20 Desember 1972 Perusahaan ini dinamakan PT Wijaya Karya. Telp: (62-21) 819-2808, 850-8640, 850-8650 (Hunting), Fax: (62-21) 819-1235, 819-9678.

Pemegang saham pengendali Wijaya Karya (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 65,05% di saham Seri B.

WIKA memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu Wijaya Karya Beton Tbk (WIKA Beton) ([WTON](#))

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, maksud dan tujuan WIKA adalah berusaha dalam bidang industri konstruksi, industri pabrikasi, industri konversi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, energi terbarukan dan energi konversi, perdagangan, *engineering procurement, construction*, pengelolaan kawasan, layanan peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi jasa engineering dan perencanaan.

Pada tanggal 11 Oktober 2007, WIKA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham WIKA (IPO) kepada masyarakat atas 1.846.154.000 lembar saham seri B baru, dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dan harga penawaran Rp 420,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 29 Oktober 2007.⁶

6. Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR)

Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) didirikan tanggal 01 Maret 1978 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1978. Kantor pusat JSMR beralamat di Plaza Tol Taman Mini Indonesia

⁶“Sejarah dan Profil Singkat,” Britama.com, 19 Agustus 2019 <https://britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-wika/>

Indah, Jakarta 13550 – Indonesia. Telp: (62-21) 841-3526, 841-3630 (Hunting), Fax: (62-21) 840-1533, 841-3540.

Pemegang saham pengendali Jasa Marga (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 70,00%.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan JSMR adalah turut serta melaksanakan dan menunjang kebijaksanaan dan program Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya pembangunan dibidang pengusahaan jalan tol dengan sarana penunjangnya dengan menerapkan prinsip-prinsip perusahaan terbatas. Saat ini, Jasa Marga mengoperasikan 11 ruas jalan tol yang dikelola oleh 9 Kantor Cabang dan 14 anak usaha.

Ruas Jalan Tol yang dioperasikan Jasa Marga, antara lain: pada tanggal 01 Nopember 2007, JSMR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham JSMR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 2.040.000.000 saham Seri B dengan nilai nominal Rp 500,- per saham dengan harga penawaran Rp 1.700,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Nopember 2007.

Pada JSMR terdapat saham Seri A yang mempunyai hak istimewa tertentu sebagai tambahan atas hak yang diperoleh Pemegang Saham Seri B. Hak istimewa tersebut mencakup hak khusus untuk mencalonkan anggota direksi dan komisaris dan untuk memberikan persetujuan atas peningkatan modal, perubahan anggaran dasar, penggabungan, peleburan, dan pengambilalihan, pembubaran dan likuidasi, pengangkatan dan pemberhentian anggota direksi dan komisaris.⁷

B. Deskripsi Variabel Penelitian

Bagian ini menjelaskan tentang deskripsi variabel penelitian yang meliputi variabel independen *earning per share*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, *BI rate* dan variabel dependen harga saham syariah perusahaan sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya tahun 2018.

⁷“Sejarah dan Profil Singkat,” Britama.com, 19 Agustus 2019 <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-jsmr/>

1. Harga saham Syariah

Tabel 4.1 Deskriptif Harga Saham Syariah

Deskriptif Harga Saham Syariah	
Mean	3.139763
Median	3.200029
Maximum	3.755875
Minimum	2.561101
Sum	226.0629
Observations	72

Harga saham syariah pada 6 sampel sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya tahun 2018 memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 3.139763, harga terendah sebesar 2.561101, harga tertinggi sebesar 3.755875 dan standar deviasi sebesar 4.632,069. sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya dengan harga saham syariah terendah adalah PT Nusa Raya Cipta Tbk, sedangkan yang memiliki harga saham tertinggi adalah PT Jasa Marga (persero).

2. *Earning per Share* (EPS)

EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham⁸

Tabel 4.2 Deskriptif EPS

Deskriptif EPS	
Mean	2.044888
Median	2.004321
Maximum	2.469822
Minimum	1.633468
Sum	147.2319
Observations	72

Sumber: Data Sekunder yang telah Diolah

Tabel diatas menunjukkan terdapat 72 observasi dalam penelitian *earning per share* (EPS). Dengan rata-rata EPS sebesar 2.044888. EPS tertinggi adalah sebesar 2.469822 yang terjadi pada akhir tahun. Sedangkan EPS terendah sebesar 1.633468 terjadi pada akhir tahun. Industri sub sektor kontrukksi bangunan dan jalan tol dengan EPS terendah adalah Nusa Raya Cipta (NRCA) Tbk, sedangkan Industri sub sektor kontrukksi bangunan dan jalan tol dengan EPS tertinggi adalah jasa marga Tbk.

⁸ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, (Salemba Empat: Jakarta, 2001), 139.

3. *Return on Equity (ROE)*

Hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.⁹

Tabel 4.3 Deskriptif ROE

Deskriptif ROE	
Mean	1.017150
Median	0.979153
Maximum	1.424228
Minimum	0.652246
Sum	73.23479
Observations	72

Return on Equity (ROE) pada 6 sampel sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya tahun 2018 memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 1.017150, ROE terendah sebesar 0.652246, ROE tertinggi sebesar 1.424228. Sub sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya dengan ROE terendah adalah PT Adhi Karya Tbk, sedangkan yang memiliki ROE tertinggi adalah PT Total Bangun Persada (Persero) Tbk

4. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan.¹⁰

Tabel 4.4 Deskriptif DER

Deskriptif DER	
Mean	0.338277
Median	0.340444
Maximum	0.561101
Minimum	-0.070581
Sum	24.35595
Observations	72

⁹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Rajawali Pers: Jakarta, 2017), 204.

¹⁰ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, 158.

Debt to Equity Ratio (DER) pada 6 sampel sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya tahun 2018 memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0.338277, DER terendah sebesar 0.070581, DER tertinggi sebesar 0.561101. sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya dengan DER terendah adalah PT Nusa Raya Cipta Tbk, sedangkan yang memiliki DER tertinggi adalah PT Adhi Karya (Persero) Tbk

5. *BI Rate*

BI rate merupakan suku bunga yang mencerminkan kebijakan moneter dalam merespon prospek pencapaian sasaran inflasi ke depan melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang (SBI dan PUAB).¹¹

Tabel 4.5 Deskriptif *BI Rate*

Deskriptif <i>BI rate</i>	
Mean	0.703881
Median	0.720159
Maximum	0.778151
Minimum	0.628389
Sum	50.67941
Observations	72

BI rate pada tahun 2018 memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0.703881, *BI rate* terendah sebesar 0.628389, *BI rate* tertinggi sebesar 0.778151. *BI rate* terendah terjadi di bulan Januari, Februari, Maret, April tahun 2018, *BI rate* tertinggi terjadi pada bulan November dan Desember 2018.

C. Teknik Pemilihan Model

Untuk mengetahui model manakah yang paling baik digunakan dalam penelitian ini, maka perlu untuk dilakukan pengujian untuk memilih antara model *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*. Pemilihan model terbaik dapat dilakukan dengan pengujian sebagai berikut:

1. Uji *Chow*

Uji *chow-test* dilakukan untuk menguji signifikansi Metode Efek Tetap dengan tujuan untuk mengetahui apakah Metode Efek Tetap (MET) lebih baik daripada *Ordinary Least Square* (OLS). Pengujian ini dilakukan dengan uji statistik F atau chikuadrat.¹²

¹¹Meidiana Mulya Ningsih dan Ikaputera Waspada, "Pengaruh *BI Rate* dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada *Indeks Properti*, *Real Estate*, dan *Building Construction*, di BEI Periode (2013-2017)," *Jurnal Manajerial* 3, No. 5 (2017), 250.

¹²Gian Dwi Rahman dan Khairunnisa, "Pengaruh Tobin's, Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur

Tabel 4.6 Uji Chow

Redundant Fixed Effect Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Tests	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	30.423840	(5.62)	0.0000
Cross-section Chi-square	89.236690	5	0.0000

Sumber: Data Sekunder yang telah Diolah

Hipotesis yang digunakan:

H_0 = Model mengikuti *Pool/Common Effect*

H_1 = Model mengikuti *Fixed Effect*¹³

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan ditunjukkan pada tabel, dapat disimpulkan bahwa hasil dari uji *chow* menunjukkan *p-value cross-section Chi-Square* sebesar $0.0000 < 0,05$ dan nilai *p value F test* sebesar $0.0000 < 0,05$ dengan taraf sigfikansi sebesar 5% menyatakan bahwa dalam penelitian ini model *fixed effect* lebih baik daripada *pooled least square model (common effect)*. Dengan demikian perlu dilakukan pengujian lanjut yang dilakukan untuk membandingkan metode yang terbaik antara model *fixed effect* dan model *random effect* dengan menggunakan uji *hausman*.

2. Uji *Hausman*

Untuk membandingkan antara model *fixed effect* dengan *random effect*, maka pengujian perlu dilakukan dengan menggunakan uji *hausman*. hasil dari uji *hausman* dalam penelitian ini adalah:

Tabel 4.7 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	133.546578	4	0.0000

Sumber: Data Sekunder yang telah Diolah

Hipotesis yang digunakan adalah:

H_0 = Model Mengikuti *Random Effect*

H_1 = Model mengikuti *Fixed Effect*

yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014),” *E-Proceeding of Management* 3, no. 1, (2016): 4.

¹³Dini Yuniarti dan Erdah Litriani, “Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham di Sektor Industri Barang Konsumsi pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2012-2016,” *I-Finance* 1, no. 1, (2017): 47.

Ketentuan:

Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak yang berarti memilih model *Fixed Effect*.

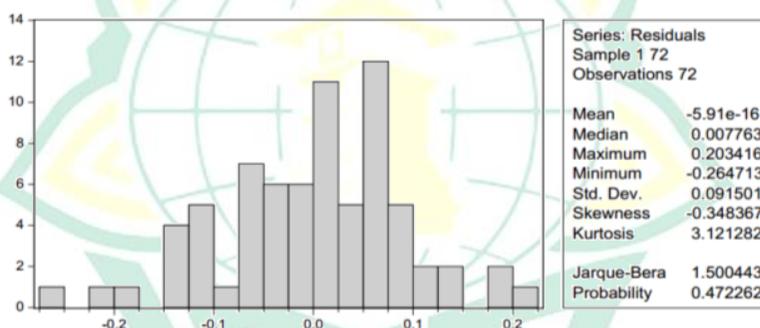
Hasil dari uji hausman menunjukkan nilai *prob. Cross section random* sebesar 0.0000 atau lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini model terbaik yang dapat digunakan adalah model *Fixed Effect*.

D. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak.¹⁴

Gambar 4.8 Uji Normalitas



Sumber: Data Sekunder yang telah Diolah

Dari uji normalitas seperti pada grafik di atas dapat disimpulkan bahwa persebaran data dalam penelitian ini berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas sebesar $0.472262 > \alpha (0.05)$, di mana data yang berdistribusi normal adalah data yang nilai probabilitasnya lebih besar dari nilai signifikansi 0.05.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).¹⁵

¹⁴Masrukhin, *Metodologi Penelitian Kuantitatif*, (Kudus: Mibarda Publishing dan Media Ilmu Press, 2015), 106.

¹⁵Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19* (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011), 105.

Tabel 4.9 Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors			
Date: 09/10/19 Time: 22:12			
Sample: 1 72			
Included observations: 72			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.030293	245.8359	NA
EPS	0.003509	120.8490	1.759619
ROE	0.003128	27.37878	1.118679
DER	0.006242	7.695836	1.899361
BIRATE	0.034703	140.5299	1.000994

Dari uji multikolinieritas diatas data dari penelitian ini menunjukkan bahwa pada kolom centered VIF dengan nilai VIF dari keempat variabel (EPS,ROE,DER dan *BI rate*) tidak ada yang lebih besar dari 10 maka dapat dikatakan bahwa dalam penelitian ini, tidak terjadi multikolinieritas.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menganalisis apakah variansi galat bersifat tetap /konstan (homoskedastis) atau berubah-ubah (heteroskedastis).¹⁶

Tabel 4.10 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	0.993813	Prob.F(14,57)	0.4717
Obs*R-squared	14.12658	Prob. Chi-Square (14)	0.4403
Scaled explained SS	12.97448	Prob. Chi-Square(14)	0.5285

Sumber: Data Sekunder yang telah Diolah

Dari uji heteroskedastisitas di atas menunjukkan nilai probabilitas F sebesar $0.4717 > \alpha (0.05)$, dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas dengan kata lain asumsi homoskedastisitas terpenuhi.

4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi antara anggota seri observasi yang disusun menurut urutan waktu (seperti data *time series*) atau urutan tempat/ruang (data *cross section*) atau korelasi yang timbul pada dirinya sendiri. Adanya autokorelasi dapat mengakibatkan penaksir mempunyai varians tidak minimum.¹⁷

¹⁶Dedi Rosadi, *Analisis Ekonometrika & Runtun Waktu Terapan dengan R* (Yogyakarta: Andi Offset, 2011), 72.

¹⁷R. Gunawan Sudarmanto, *Analisis Regresi Linear Ganda dengan SPSS* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2005), 142-143.

Tabel 4.11 Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat	2.071355
--------------------	----------

Sumber: Data Sekunder yang telah Diolah

Berdasarkan uji yang dilaksanakan dengan bantuan software Eviews 9.5 Dari tabel di atas diketahui Durbin-Watson stat sebesar 2.071355, di mana dalam penelitian ini $k= 4$, $n= 72$ dengan nilai dU sebesar 1.7366 dan nilai dL sebesar 1.5029. sehingga nilai $4-dU= 2.2634$ dan nilai $4-dL= 2.4971$. Nilai tersebut pada kriteria $dU < d < 4-dU$ maka dapat disimpulkan tidak terjadi masalah autokorelasi.

E. Analisis Data

Dalam penelitian ini analisis data yang digunakan adalah regresi data panel, uji t parsial, uji F simultan, dan uji koefisien determinasi. Adapun analisis data tersebut adalah sebagai berikut:

1. Model Analisis Regresi Data Panel

Tabel 4.12 Analisis Regresi Data Panel

Dependent Variable: Harga Saham Syariah				
Method: Panel Least Squares				
Date: 09/13/19 Time: 23:54				
Sample: 2018M01 2018M12				
Periods Included: 12				
Cross-sections included: 6				
Total panel (balanced) observations: 72				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.961797	0.235824	16.79980	0.0000
EPS	0.038843	0.228843	0.169736	0.8658
ROE	-0.146304	0.250832	-0.583273	0.5618
DER	-0.425558	0.237192	-1.794151	0.0777
BIRATE	-0.864768	0.105876	-8.167766	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.980978	Mean dependent var	3.139763	
Adjusted R-squared	0.978216	S.D. dependent var	0.356992	
S.E. of regression	0.052690	Akaike info criterion	-2.920547	
Sum squared resid	0.172125	Schwarz criterion	-2.604343	
Log likelihood	115.1397	Hannan-Quinn criter	-2.794665	
F-Statistic	355.2557	Durbin-Watson stat	1.166999	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data Sekunder yang telah Diolah

Berdasarkan analisis data panel dengan menggunakan model *fixed effect* yang sudah ditransform dalam bentuk logaritma dapat disajikan data yaitu:

$$\text{LOG (Harga Saham Syariah)} = 3.961797 + 0.038843\text{LOG}(\text{EPS}) - 0.146304\text{LOG}(\text{ROE}) - 0.425558\text{LOG}(\text{DER}) - 0.864768\text{LOG}(\text{BI rate})$$

Berdasarkan hasil pengujian nilai konstanta sebesar 3.961797, artinya apabila variabel EPS, ROE, DER dan *BI rate* tetap atau konstan, maka harga saham syariah sub sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya Nilai koefisien masing-masing variabel akan dijelaskan sebagai berikut:

a. Koefisien Regresi Variabel *Earning per Share* (EPS)

Koefisien regresi untuk variabel EPS (β_1) sebesar 0.038843, ini berarti bahwa jika EPS bertambah 1 persen perbulan, maka akan meningkatkan harga saham syariah (karena tandanya positif) sebesar 0.04%.

b. Koefisien Regresi Variabel *Return on Equity* (ROE)

Koefisien regresi untuk variabel *Return on Equity* (β_2) sebesar -0.146304, ini berarti bahwa jika ROE bertambah 1 persen perbulan, maka akan menurunkan harga saham syariah (karena tandanya negatif) sebesar 0.15%.

c. Koefisien Regresi Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER)

Koefisien regresi untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (β_3) sebesar - 0.425558, ini berarti bahwa jika *Debt to Equity Ratio* bertambah 1 persen perbulan, maka akan menurunkan harga saham syariah (karena tandanya negatif) sebesar 0,43%.

d. Koefisien Regresi Variabel *BI rate*

Koefisien regresi untuk variabel *BI rate* (β_4) sebesar - 0.864768, ini berarti bahwa jika *BI rate* bertambah 1 persen perbulan, maka akan menurunkan harga saham syariah (karena tandanya negatif) sebesar 0,86%.

Berdasarkan hasil analisis dari setiap koefisien diatas menunjukkan bahwa variabel *BI rate* dengan koefisien -0.864768 berpengaruh paling besar terhadap harga saham dibandingkan dengan *Earning per Share* dengan koefisien 0.038843, *Return on Equity* yang koefisiennya -0.146304, dan *Debt to Equity Ratio* yang koefisiennya -0.425558.

2. Uji Parsial (Uji t)

Dalam penelitian ditujukan untuk menguji empat hipotesis penelitian yaitu EPS, ROE, DER dan *BI rate* terhadap harga saham syariah harga saham sub sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya tahun 2018. Berikut ini adalah table uji t statistik dalam penelitian ini:

Tabel 4.13 Uji t Parsial

Variabel Independen	Uji Statistik t		T tabel $\alpha = 5\%$	Signifikansi
	t hitung	Probabilitas		
EPS	0.169736	0.8658	1.99601	Tidak Signifikan
ROE	-0.583273	0.5618	1.99601	Tidak Signifikan
DER	-1.794151	0.0777	1.99601	Tidak Signifikan
<i>BI rate</i>	-8.167766	0.0000	1.99601	Signifikan

Sumber: Data Sekunder yang telah Diolah

Berdasarkan dari uji t parsial menggunakan model *fixed effect* dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap harga saham syariah sub sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya di ISSI tahun 2018.

Diketahui t hitung variabel EPS 0.169736 t tabel 1.99601. Dengan probabilitas 0.8658. Dengan signifikansi $\alpha = 5\%$ (0,05). Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena t-hitung < t tabel.

- b. Pengaruh *Return on Equity* terhadap harga saham syariah sub sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya di ISSI tahun 2018.

Diketahui t hitung variabel ROE -0.583273, t tabel -1.99601. Dengan probabilitas 0.5618. Dengan signifikansi $\alpha = 5\%$ (0,05). Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena karena t-hitung < t tabel.

- c. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham syariah sub sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya di ISSI tahun 2018.

Diketahui t hitung variabel harga DER -1.794151, t tabel -1.99601. Dengan probabilitas 0.0777, signifikansi $\alpha = 5\%$ (0,05). Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena t-hitung < t tabel.

- d. Pengaruh *BI rate* terhadap harga saham syariah sub sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya di ISSI tahun 2018.

Diketahui t hitung variabel harga *BI rate* -8.16776, t tabel -1.99601. Dengan probabilitas 0.0000, signifikansi $\alpha = 5\%$ (0,05). Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel *BI rate*

berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$.

3. Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen.¹⁸

Tabel 4.14 Uji F Simultan

R-squared	0.980978
Adjusted R-squared	0.978216
S.E. of regression	0.052690
Sum squared resid	0.172125
Log likelihood	115.1397
F-statistic	355.2557
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data Sekunder yang telah Diolah

Dari uji F simultan yang menggunakan model *Fixed Effect* di atas, nilai F_{tabel} sebesar $3.13 < F_{\text{hitung}}$ sebesar 355.2557 dengan nilai probabilitas F sebesar $0.000000 < \alpha 0.05$ (5%). Dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini secara simultan variabel independen yaitu *Earning per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *BI rate* berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah sub sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya di ISSI tahun 2018.

4. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) merupakan ukuran untuk mengetahui kesesuaian atau ketepatan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dalam suatu persamaan regresi.¹⁹

Tabel 4.15 Uji Koefisien Determinasi R^2

R-squared	0.980978
Adjusted R-squared	0.978216

Sumber: Data Sekunder yang telah Diolah

Dari hasil pengujian yang menggunakan model *Fixed Effect*, pengaruh variabel *Earning per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *BI rate* terhadap harga saham syariah diperoleh nilai Adjusted- R-Squared sebesar 0.978216 yang berarti

¹⁸Octavia Setyani, "Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia," *Jurnal Ekonomi Islam* 8, no. 2 (2017): 226.

¹⁹ Suharyadi dan Purwanto S.K, *Statistika untuk Ekonomi Keuangan Modern, Edisi 2* (Jakarta: Salemba Empat, 2009), 217.

bahwa 98% harga saham perusahaan sub sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya di BEI tahun 2018 dipengaruhi variabel *Earning per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *BI rate*. Sedangkan 0.021784 atau 2% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti.

F. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap Harga Saham Syariah Perusahaan Sub Sektor Kontruksi Bangunan dan Sub Sektor Jalan Tol, Bandara, Pelabuhan dan Sejenisnya yang Terdaftar di ISSI Tahun 2018.

Hipotesis pertama yang diuji dalam penelitian “Diduga *Earning per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah perusahaan sub sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya yang terdaftar di ISSI tahun 2018.” Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earning per Share* (EPS) positif tidak signifikan terhadap harga saham syariah perusahaan sub sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya yang terdaftar di ISSI tahun 2018. Hal ini berdasarkan hasil perhitungan statistik dengan koefisien 0.038843 dan t hitung variabel EPS 0.169736, t. tabel 1.99601 dengan probabilitas 0.8658 signifikansi $\alpha = 5\%$ (0.05)

Hasil tersebut dapat dikatakan bahwa variabel *Earning per Share* (EPS) tidak signifikan karena koefisiennya 0.038843 (bertanda positif), tidak signifikan terhadap harga saham karena t-hitung < t tabel (0.169736 < 1.99601). Dan dari setiap kenaikan EPS bertambah 1 persen perbulan, maka akan meningkatkan harga saham sebesar 0.04 %. Hal ini berarti bahwa H_1 dalam penelitian ini ditolak atau tidak dapat diterima. Adanya pengaruh positif EPS terhadap harga saham, namun tidak signifikan.

Earning per Share (EPS) menggambarkan profitabilitas perusahaan yang secara langsung tergambar secara langsung pada setiap lembar saham. *Earning per Share* memiliki pengaruh yang positif. Semakin tinggi *Earning per Share* maka semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi dikarenakan makin besar laba yang didapatkan oleh pemegang saham serta kemungkinan peningkatan jumlah dividen.²⁰ Tetapi EPS tidak menjadi acuan utama investor dalam mengambil keputusan dalam membeli saham pada perusahaan sub

²⁰ G. E. Y. Ega, V. Ilat, S. Pangerapan, “Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015” *Jurnal Emba* 5, no. 1 (2017): 113.

sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan, dan sejenisnya.

Karena EPS juga dinilai tidak konsisten untuk pengukuran profitabilitas karena memakai laba perusahaan pada *numerator* (yang dibagi) tetapi memakai jumlah saham pada pembagi (*denominator*) yang merupakan hasil keputusan pendanaan. Perusahaan bisa mengalami laba yang menurun tetapi kalau perusahaan tersebut mengurangi jumlah saham yang beredar (misalkan dengan melakukan pembelian saham kembali/*treasury stock*), EPS yang dihasilkan bisa tetap tinggi.²¹

Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yaitu hasil penelitian dari Yustina Wahyu Cahyaningrum dan Tiara Widya Antikasari yang berjudul “Pengaruh *Earning Per Share*, *Price to Book Value*, *Return on Asset*, dan *Return on Equity* terhadap Harga Saham Sektor Keuangan” dengan hasil penelitian yang mengatakan bahwa EPS berpengaruh signifikan positif terhadap pergerakan harga saham.²² Serta penelitian yang dilakukan oleh G. E. Y. Ega, V. Ilat dan S. Pangerapan yang berjudul “Pengaruh *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning per Share* (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2013-2015” dengan hasil penelitian *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap pergerakan indeks harga saham LQ45.²³

2. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap Harga Saham Syariah Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan dan Sub Sektor Jalan Tol, Bandara, Pelabuhan dan Sejenisnya yang Terdaftar di ISSI tahun 2018.

Hipotesis kedua digunakan untuk menguji kebenaran bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah perusahaan sub sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya yang terdaftar di ISSI tahun 2018.

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham syariah perusahaan sub sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol,

²¹ Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, 202.

²² Yustina Wahyu Cahyaningrum dan Tiara Widya Antikasari, “Pengaruh *Earning Per Share*, *Price to Book Value*, *Return on Asset*, dan *Return on Equity* terhadap Harga Saham Sektor Keuangan,” *Jurnal Economia* 13, No. 2 (2017), 197.

²³ G. E. Y. Ega, V. Ilat, S. Pangerapan, “Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015”, 113.

bandara, pelabuhan dan sejenisnya yang terdaftar di ISSI tahun 2018. Hal ini berdasarkan hasil perhitungan statistik dengan koefisien -0.146304 dan t hitung variabel *Return on Equity* (ROE) -0.583273 , t tabel -1.99601 (sisi kiri) dengan probabilitas 0.5618 signifikansi $\alpha = 5\%$ (0.05)

Hasil tersebut dapat dikatakan bahwa variabel *Return on Equity* (ROE) negatif terhadap harga saham syariah karena t -hitung $< t$ tabel ($-0.583273 < -1.99601$).

Dan setiap kenaikan *Return on Equity* (ROE) bertambah sebesar 1 persen perbulan maka menurunkan harga saham syariah sebesar 0.14%. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini, *Return on Equity* (ROE) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham syariah perusahaan sub sektor konstruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya yang terdaftar di ISSI tahun 2018. Hal ini berarti bahwa H_2 dalam penelitian ini ditolak. Hasil ini berarti bahwa investor tidak melihat ROE sebagai salah satu alasan untuk membeli saham sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Cholidia yang dikutip oleh Pande Widya Rahmadewi dan Nyoman Abundanti dalam jurnal yang berjudul “Pengaruh EPS, PER, CR, dan ROE terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia,” bahwa investor cenderung tidak menggunakan analisis fundamental dalam pengambilan keputusannya melainkan menggunakan kelompok referensi, pengalaman dan mengikuti pergerakan bandar (spekulasi) dalam berinvestasi, menunjukkan bahwa faktor psikologi dari investor mengambil peranan yang cukup penting dalam pengambilan keputusan investasi.²⁴ Hal ini terjadi karena ROE kurang mampu menunjukkan tingkat keuntungan yang menjadi daya tarik investor, ROE hanya menggambarkan besarnya pengembalian atas investasi yang dilakukan pemegang saham biasa namun tidak menggambarkan prospek perusahaan sehingga pasar tidak terlalu merespon dengan besar kecilnya ROE sebagai pertimbangan investasi yang akan dilakukan investor.

Hasil penelitian ini juga mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh yang dilakukan oleh Pande Widya Rahmadewi dan Nyoman Abundanti bahwa berdasarkan pengujian parsial variabel ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Ini

²⁴ Pande Widya Rahmadewi dan Nyoman Abundanti, “Pengaruh EPS, PER, CR, dan ROE terhadap Harga Saham di bursa Efek Indonesia,” *E-Jurnal Manajemen Unud* 7, No. 4, (2018): 2127.

berarti bahwa investor tidak melihat ROE sebagai salah satu alasan untuk membeli saham.²⁵

3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham Syariah Perusahaan Sub Sektor Kontruksi Bangunan dan Sub Sektor Jalan Tol, Bandara, Pelabuhan dan Sejenisnya yang Terdaftar di ISSI tahun 2018.

Hipotesis ketiga digunakan untuk menguji kebenaran bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah perusahaan sub sektor kontruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya yang terdaftar di ISSI tahun 2018.

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham syariah perusahaan sub sektor kontruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya yang terdaftar di ISSI tahun 2018. Hal ini berdasarkan hasil perhitungan statistik dengan koefisien -0.425558 dan t hitung variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) -1.794151, t tabel 1.99601 dengan probabilitas 0.0777 signifikansi $\alpha = 5\%$ (0.05)

Hasil tersebut dapat dikatakan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham syariah karena t-hitung < t tabel (-1.794151 < 1.99601).

Dan setiap kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) bertambah sebesar 1 persen perbulan maka menurunkan harga saham syariah sebesar 0.43%. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan sub sektor kontruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya yang terdaftar di ISSI tahun 2018. Hal ini berarti bahwa H_3 dalam penelitian ini ditolak. Hasil ini berarti bahwa investor tidak melihat DER sebagai salah satu alasan untuk membeli saham.

Ketika investor akan membeli saham, DER bukan merupakan pertimbangan utama dalam menentukan investasinya. Sebagian besar investor menginginkan laba jangka pendek berupa *capital gain* sehingga dalam mempertimbangkan pembelian saham tidak mempertimbangkan DER perusahaan, investor lebih memilih mengikuti trend yang terjadi di pasar. Selain itu DER bukan merupakan satu-satunya rasio solvabilitas yang digunakan oleh investor untuk menilai harga saham, masih ada beberapa rasio solvabilitas lainnya yang dapat digunakan investor untuk memprediksi harga saham.

²⁵ Pande Widya Rahmadewi dan Nyoman Abundanti, "Pengaruh EPS, PER, CR, dan ROE terhadap Harga Saham di bursa Efek Indonesia," 2127.

Selain itu DER bukan merupakan satu-satunya rasio solvabilitas yang digunakan oleh investor untuk menilai harga saham, masih ada beberapa rasio solvabilitas lainnya yang dapat digunakan investor untuk memprediksi harga saham.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Martina Rut Utami dan Arif Darmawan bahwa DER tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap indeks harga saham syariah.²⁶

4. Pengaruh *BI Rate* terhadap Harga Saham Syariah Perusahaan Sub Sektor Kontruksi Bangunan dan Sub Sektor Jalan Tol, Bandara, Pelabuhan dan Sejenisnya yang Terdaftar di ISSI tahun 2018.

Hipotesis keempat digunakan untuk menguji kebenaran bahwa *BI rate* berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah perusahaan sub sektor kontruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya yang terdaftar di ISSI tahun 2018.

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *BI rate* negatif dan signifikan terhadap harga saham syariah perusahaan sub sektor kontruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya yang terdaftar di ISSI tahun 2018. Hal ini berdasarkan hasil perhitungan statistik dengan koefisien -0.864768 dan t hitung variabel *BI rate* -8.167766 , t tabel 1.99601 dengan probabilitas 0.0000 signifikansi $\alpha = 5\%$ (0.05)

Hasil tersebut dapat dikatakan bahwa variabel *BI rate* negatif dan signifikan terhadap harga saham karena t -hitung $>$ t tabel ($-8.167766 > 1.99601$).

Dan setiap kenaikan *BI rate* bertambah sebesar 1 persen perbulan maka menurunkan harga saham syariah sebesar 0.9%. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam penelitian ini, *BI rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham syariah perusahaan sub sektor kontruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya yang terdaftar di ISSI tahun 2018. Hal ini berarti bahwa H_4 dalam penelitian ini diterima.

Suku bunga berpengaruh secara parsial terhadap harga saham syariah perusahaan sub sektor kontruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya yang terdaftar di ISSI tahun 2018. Hal ini berarti bahwa investor saham mencermati pergerakan tingkat suku bunga untuk membuat keputusan investasi. Suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan sub sektor kontruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan dan sejenisnya yang terdaftar di ISSI tahun 2018. hal ini sejalan dengan

²⁶ Martina Rut Utami dan Arif Darmawan, "Pengaruh DER, ROA, ROE, EPS dan MVA terhadap Harga Saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia", *Journal Of Applied Managerial Accounting* 2, No. 2, (2018): 215.

teori yang telah dikemukakan sebelumnya bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap IHSG. Jika suku bunga mengalami peningkatan, maka investor akan cenderung mengalihkan dananya dari investasi Kecenderungan investor untuk membeli Sertifikat Bank Indonesia akan berdampak negatif terhadap indeks harga saham gabungan di bursa. Hal ini didukung dengan adanya teori Tandelilin yang diikuti oleh Ardelia Rezeki Harsono dan Saparila Worokinasih yaitu sebagai berikut: Perubahan suku bunga akan memengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus* (Dengan hal-hal lainnya tetap sama). *Ceteris paribus* diartikan jika suku bunga meningkat, maka harga saham syariah akan turun, *ceteris paribus*, dan sebaliknya. Jika suku bunga naik, maka return investasi yang terkait dengan suku bunga juga naik. Kondisi seperti ini dapat menarik minat investor yang sebelumnya berinvestasi di saham untuk memindahkan dananya dari saham ke deposito dan tabungan. Jika sebagian besar investor melakukan tindakan yang sama yaitu banyak investor yang menjual saham, maka harga saham akan turun.²⁷

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Muhammad Fatih Munib karena hasil mengungkapkan bahwa suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham sektor perbankan. Penelitian ini mendukung Ardelia Rezeki Harsono dan Saparila Worokinasih dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan” karena hasil mengungkapkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.

5. Pengaruh *Earning per Share (EPS)*, *Return on Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *BI Rate* terhadap Harga Saham Syariah Perusahaan Sub Sektor Kontruksi Bangunan dan Sub Sektor Jalan Tol, Bandara, Pelabuhan dan Sejenisnya yang Terdaftar di ISSI tahun 2018.

Berdasarkan analisis menggunakan software Eviews 9.5, diperoleh nilai F hitung sebesar $355.2557 > F$ tabel sebesar 3.13 dengan probabilitas F sebesar $0,000000 < 0,05$. Nilai probabilitas F lebih kecil dari taraf signifikan yang telah ditentukan yaitu 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Variabel EPS, ROE, DER dan *BI Rate* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham syariah perusahaan sub sektor kontruksi bangunan dan sub sektor jalan tol, bandara,

²⁷ Ardelia Rezeki Harsono dan Saparila Worokinasih, “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan”, *Jurnal Administrasi Bisnis* 60, No. 2 (2018): 107.

pelabuan dan sejenisnya yang terdaftar di ISSI tahun 2018. Hal ini berarti bahwa H_5 dalam penelitian ini diterima.

Hasil analisis regresi data panel menunjukkan nilai koefisien determinasi yang disesuaikan (adjusted R^2) sebesar 0,978216, atau 97,82% yang berarti bahwa perubahan yang terjadi pada harga saham dapat dijelaskan oleh *Earning per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *BI rate*, sisanya sebesar 2,18% dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Bisa jadi seperti indikator analisis Teknikal yaitu *Moving Average* (MA)

