

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Objek Penelitian

Objek dari penelitian ini adalah perusahaan bidang *property and real estate* yang tercatat pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). ISSI atau Indeks Saham Syariah Indonesia adalah representasi dari seluruh saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tercatat dalam Daftar Efek Syariah (DES). Daftar Efek Syariah (DES) merupakan daftar surat berharga yang sejalan dengan prinsip syariah yang sudah ditentukan oleh Bapepam-LK atau Otoritas Jasa Keuangan (OJK). ISSI yang diterbitkan secara berkala digunakan dalam penelitian ini, lebih tepatnya yaitu ISSI yang diterbitkan pada bulan Mei akhir dan November. Mengacu pada karakteristik pengambilan sampel yang sudah ditetapkan, maka peneliti menggunakan *purposive sampling* sebagai metode dalam menentukan sampel, sehingga didapatkan sebanyak 14 perusahaan yang akan diteliti. Periode penelitian dilakukan mulai periode 2016 sampai 2020 dengan data sampel penelitian berjumlah 70 data. Berikut adalah uraian perusahaan sektor *property and real estate* dari setiap karakteristik yang telah ditentukan :

Tabel 4.1
Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	85
2.	Perusahaan sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang menyajikan laporan keuangan tahunan secara lengkap periode Desember 2016 sampai Desember 2020	(29)
3.	Perusahaan sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang memperoleh laba dari tahun 2016 sampai 2020	(35)
4.	Perusahaan sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang menerbitkan laporan keuangan tahunan tidak menggunakan mata uang rupiah dari tahun 2016 sampai 2020	0
5.	Perusahaan sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang suspend dari Bursa Efek Indonesia	(7)

No	Kriteria	Jumlah
	selama periode 2016 sampai 2020	
	Jumlah sampel penelitian (perusahaan yang konsisten)	14
	Periode penelitian (tahun)	5
	Jumlah data sampel penelitian	70

Sumber : Hasil olah penulis

Berikut uraian singkat beberapa profil perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini :

1. Ciputra Development Tbk. (CTRA)

Perusahaan ini berdiri pada tanggal 22 Oktober 1981 dengan PT. Citra Habitat Indonesia dan mulai beroperasi di tahun 1984. Berkantor pusat di Ciputra World 1 DBS Bank Tower Lantai 39, Jl. Prof. Dr. Satrio Kav. 3-5, Jakarta. Kegiatan usaha yang dijalankan diantaranya di sektor pengembangan dan pembangunan perumahan, kantor, apartemen, ruko, tempat wisata dan rekreasi, pusat perniagaan, serta menjalankan usaha di sektor perencanaan, pembuatan dan pemeliharaan prasarana perumahan.¹

2. Intiland Development Tbk. (DILD)

Berdiri pada tanggal 10 Juni 1983 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1987. Perusahaan ini berkantor pusat di Intiland Tower, Lantai Penthouse, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 32, Jakarta. Kegiatan usaha yang dijalankan bergerak di sektor pembangunan dan persewaan kantor, diantaranya pengembangan kawasan perumahan, hotel, kawasan industri dan bangunan tinggi berkonsep.²

3. Duta Pertiwi Tbk. (DUTI)

Perusahaan ini berdiri pada tanggal 29 Desember 1972 dan mulai beroperasi pada tahun 1981. Berkantor pusat di Jakarta, gedung ITC Mangga Dua Lt. 8. Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) adalah induk usaha dari Duta Pertiwi Tbk.

¹ <https://britama.com/index.php/2012/10/sejarah-dan-profil-singkat-ctra/>
Diakses pada 22 September 2021 pukul 10.13 WIB.

² <https://britama.com/index.php/2012/10/sejarah-dan-profil-singkat-dild/>
Diakses pada 22 September 2021 pukul 10.17 WIB.

Perusahaan ini bergerak di sektor usaha pembangunan dan pengembangan real estate serta perniagaan.³

4. Jaya Kontruksi Manggala Pratama Tbk. (JKON)

Perusahaan ini mulai beroperasi pada tahun 1982, berdiri di tahun yang sama tepatnya pada tanggal 23 Desember. Berkantor pusat di Taman Bintaro Jaya Gedung B Jalan Bintaro Raya, Jakarta. Bergerak di bidang pengembangan, pemasangan komponen bangunan, pengembangan wilayah pemukiman, pembangunan konstruksi, pertambangan, konstruksi besi dan baja, penyelenggaraan proyek jalan tol, pemborong bidang petrokimia, pemborong bidang penambangan umum, pembangunan prasarana jaringan, dan usaha kelistrikan.⁴

5. Jaya Real Property Tbk. (JRPT)

Perusahaan yang didirikan pada 25 Mei 1979 ini mulai beroperasi pada tahun 1980. Berkantor pusat di CBD Emerald Blok CE/A No. 1, Boulevard Bintaro Jaya Tangerang, Banten. Juga memiliki *project* di kawasan Tangerang dan Jakarta. Kegiatan utama yang dijalankan adalah pembangunan perumahan dan pengelolaan usaha properti, persewaan pusat perbelanjaan, pengembangan real estate, serta melakukan investasi pada anak usaha dan asosiasinya.⁵

6. Metropolitan Kentjana Tbk. (MKPI)

Perusahaan yang berdiri pada tahun 1972 ini, tepatnya pada tanggal 29 Maret, mulai beroperasi pada tahun 1975. Berkantor pusat di Jalan Metro Duta Niaga Blok B5 Pondok Indah, Jakarta Selatan. Kegiatan utama yang dijalankan adalah penyewaan apartemen dan perkantoran, ruang pusat perbelanjaan, serta sektor pertanahan dan bangunan.⁶

7. Metropolitan Land Tbk. (MTLA)

Perusahaan yang berdiri pada 16 Februari 1994 ini berkantor pusat di Gedung Ariobimo, Sentral Lt. 10, Jl. HR. Rasuna Said Blok X-2 Kav. 5, Jakarta. Bergerak di sektor pembebasan tanah, pengembangan real estate, pembangunan

³ <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-duti/>

Diakses pada 22 September 2021 pukul 10.19 WIB.

⁴ <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-jkon/>

Diakses pada 22 September 2021 pukul 10.30 WIB.

⁵ <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-jrpt/>

Diakses pada 22 September 2021 pukul 11.45 WIB.

⁶ <https://britama.com/index.php/2012/12/sejarah-dan-profil-singkat-mkpi/>

Diakses pada 22 September 2021 pukul 11.52 WIB.

rumah, ruko, perhotelan dan juga berinvestasi pada beberapa anak perusahaan.⁷

8. Nusa Raya Cipta Tbk. (NRCA)

Perusahaan yang berdiri pada 17 September 1975 ini berkantor pusat di Jalan D.I. Pandjaitan No. 40, Gedung Graha Cipta, Jakarta. Perusahaan ini juga mempunyai anak perusahaan yang berlokasi di Denpasar, Semarang, Surabaya, Balikpapan serta Medan. Bergerak di sektor konstruksi dan juga infrastruktur untuk melakukan pembangunan pelabuhan, pembangunan jembatan, jalan tol, dan lainnya, baik untuk pemerintah maupun swasta, serta mengawasi dan merencanakan dalam hal memberikan nasehat-nasehat akan pembangunan yang dilakukan.⁸

9. Paramita Bangun Sarana Tbk. (PBSA)

Perusahaan ini berdiri pada 27 November 2002. Berkantor di Jl. Petojo Utara VI No. 6 Petojo Utara, Gambir, Jakarta Pusat. Kegiatan utama perusahaan ini bergerak di sektor konstruksi, elektrik, dan mekanik.⁹

10. PP Properti Tbk. (PPRO)

Perusahaan yang berlokasi di Plaza PP-Gedung Wisma Subiyanto, Lantai 2, Jl. Letjend TB Simatupang No. 57 Pasar Rebo, Jakarta ini didirikan tanggal 12 Desember 2013. Kegiatan utama yang dijalankan adalah untuk melakukan pengembangan properti seperti mall, perkantoran, apartemen, pusat perdagangan, hotel dan perumahan untuk disewakan dan dijual.¹⁰

11. Pakuwon Jati Tbk. (PWON)

Perusahaan ini berdiri pada 20 September 1982 dan mulai beroperasi pada tahun 1986. PWON memiliki 2 kantor yang terletak di Jakarta dan di Surabaya, tepatnya di Gandaria 8 Office Tower, Lantai 32, Jl. Sultan Iskandar Muda 8 dan di Eastcoast Centre Lt 5 Pakuwon Town Square-Pakuwon city, Jl.

⁷ <https://britama.com/index.php/2012/09/sejarah-dan-profil-singkat-mtla/>
Diakses pada 22 September 2021 pukul 11.53 WIB.

⁸ <https://britama.com/index.php/2013/08/sejarah-dan-profil-singkat-nrca/>
Diakses pada 22 September 2021 pukul 11.56 WIB.

⁹ <https://britama.com/index.php/2016/09/sejarah-dan-profil-singkat-pbsa/>
Diakses pada 22 September 2021 pukul 12.00 WIB.

¹⁰ <https://britama.com/index.php/2015/05/sejarah-dan-profil-singkat-ppro/>
Diakses pada 22 September 2021 pukul 12.02 WIB.

- Kejawen Putih Mutiara No. 17. Bergerak di sektor perkantoran, perbelanjaan, apartemen dan juga hotel.¹¹
12. Summarecon Agung Tbk. (SMRA)
Perusahaan ini berdiri pada tahun 1975, tepatnya di bulan November dan mulai beroperasi di tahun 1976. Kegiatan utama yang dijalankan ialah penyewaan property, pengelolaan restoran dan pengembangan real estate.¹²
 13. Total Bangun Persada Tbk. (TOTL)
Perusahaan ini berdiri pada tahun 1970 dengan nama PT Tjahja Rimba Kentjana. Kegiatan utama yang dijalankan ialah jasa konstruksi, layanan rancang bangun (*Design and Build*) dan juga project besar baik dalam negeri maupun internasional.¹³
 14. Wijaya Karya (Persero) Tbk. (WIKA)
Perusahaan ini berdiri pada 29 Maret 1961 dan mulai beroperasi di tahun yang sama. Perusahaan yang pernah menggunakan nama perusahaan Widjaja Karja ini berkantor pusat di Jl. D.I Pandjaitan Kav. 9, Jakarta Timur 13340. PN. Widjaja Karja pernah dinyatakan bubar pada 22 Juli 1971 dan beralih menjadi Perusahaan Perseroan (PERSERO). Kemudian perusahaan ini mengganti nama menjadi PT. Wijaya Karya pada tanggal 20 Desember 1972. Bergerak dalam bidang industri konstruksi, industri pabrikasi, industri konveksi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, energi terbarukan, energi konversi, perdagangan, *engineering procurement, construction*, pengelolaan kawasan, layanan peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi infirmasi, jasa engineering dan perencanaan adalah kegiatan usaha yang dijalankan perusahaan ini.¹⁴

B. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif berfungsi sebagai penggambaran variabel penelitian yang terdiri dari variabel independen, yaitu *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), Inflasi, Nilai Kurs dan

¹¹ <https://britama.com/index.php/2012/12/sejarah-dan-profil-singkat-pwon/> Diakses pada 22 September 2021 pukul 12.05 WIB.

¹² <https://britama.com/index.php/2012/07/sejarah-dan-profil-singkat-smra/> Diakses pada 22 September 2021 pukul 12.11 WIB.

¹³ <https://britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-totl/> Diakses pada 22 September 2021 pukul 12.15 WIB.

¹⁴ <https://britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-wika/> Diakses pada 22 September 2021 pukul 12.18 WIB.

varibel terikat (dependen) yaitu harga saham. Untuk melakukan analisis deskriptif perlu menggunakan instrumen untuk menganalisisnya yakni menggunakan *software* SPSS versi 22. Berdasarkan analisis yang dilaksanakan, hasil yang diperoleh seperti di bawah ini.

Table 4.2
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	70	2	1259	129.24	231.688
DER	70	.06	3.09	1.0549	.70330
INFLASI	70	1.68	3.61	2.8320	.64793
NILAI KURS	70	13330	14625	13950.20	509.215
HARGA SAHAM	70	68	36500	2832.06	6765.620
Valid N (listwise)	70				

Tabel 4.2 di atas menghasilkan data statistik deskriptif dalam penelitian ini. Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa penelitian ini menggunakan beberapa variabel penelitian ,yaitu Harga Saham sebagai variabel terikat (dependen) dan *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), Inflasi serta Nilai Kurs sebagai variabel bebas (independen).

Sebagaimana diketahui berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai rata-rata pada setiap variabel penelitian ini yakni variabel *Earning Per Share* (EPS) sebesar 129.24, *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1.0549, Inflasi sebesar 2.8320 dan Nilai Kurs sebesar Rp 13950.20, sedangkan variabel harga saham sebesar Rp. 2832.06. Tabel 4.2 di atas juga memperlihatkan bahwa ada 70 sampel yang akan diuji.

C. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji prasyarat dalam pengujian hipotesis. Uji normalitas dipergunakan untuk mengetahui data terdistribusi secara normal pada data residual yang tersedia.¹⁵ Data sampel penelitian yang dijelaskan pada analisis statistik

¹⁵ Imam Ghozali, Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2016), 154.

sebelumnya berjumlah 70 data. Ketika dilakukan uji normalitas data residual yang diharapkan tidak terdistribusi normal, sehingga peneliti melakukan filter data berdasarkan harga saham yang nilainya sangat jauh antara saham emiten satu dengan emiten lainnya. Maka didapatkan 65 data sampel penelitian dengan sehingga ketika dilakukan uji normalitas data residual terdistribusi secara normal. Penelitian ini dalam melaksanakan uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-smirnov*.

Tabel 4.3
Uji *Kolmogorov-smirnov*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

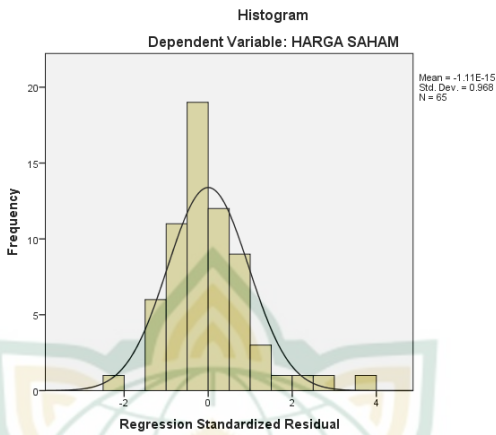
		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	521.14215789
Most Extreme Differences	Absolute	.104
	Positive	.104
	Negative	-.092
Test Statistic		.104
Asymp. Sig. (2-tailed)		.081 ^c

Sumber: data sekunder yang diolah dengan SPSS 22

Dapat diketahui berdasarkan tabel di atas bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) pada uji *Kolmogorov-smirnov* mempunyai angka sebesar 0,081. Hal ini memperlihatkan bahwa angka uji normalitas sebesar $0,081 > 0,05$ sehingga bisa diambil kesimpulan bahwa penelitian kali ini data residual telah terdistribusi secara normal.

Kondisi ini juga didukung oleh hasil grafik histogram. Dibuktikan dengan pola yang sudah terdistribusi secara normal, artinya pada model regresi asumsi normalitas telah terpenuhi. Berikut merupakan grafik histogramnya :

Gambar 4.1
Grafik Histogram



2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dipergunakan dalam menemukan hubungan antar variabel bebas dalam suatu model regresi. Pengujian adanya gejala multikolinearitas dapat diketahui berdasarkan nilai *tolerance* dan VIF.

Berdasarkan nilai *Tolerance* :

Tolerance > 0.10 : Tidak terjadi multikolinearitas

Tolerance < 0.10 : Terjadi multikolinearitas

Berdasarkan nilai VIF :

VIF < 10.00 : Tidak terjadi multikolinearitas

VIF > 10.00 : Terjadi multikolinearitas

Tabel 4.4
Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	EPS	.939	1.065
	DER	.941	1.063
	INFLASI	.405	2.470
	NILAI		
	KURS	.408	2.452

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber: data sekunder yang diolah dengan SPSS 22

Pada tabel di atas merupakan hasil dari uji multikolinearitas, yang memperoleh hasil bahwa nilai *Tolerance* untuk variabel *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), Inflasi dan Nilai Kurs secara beurutan masing-masing adalah sebesar 0.939, 0.941, 0.405, dan 0.408 yang artinya keempat dari nilai *tolerance* tersebut lebih besar dari nilai 0.10 (>0.10) yang artinya data penelitian yang dilakukan tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Sudut pandang lain, dalam menentukan terdapat atau tidaknya gejala multikolinearitas bisa dilihat pada angka yang ditunjukkan oleh nilai VIF. Berdasarkan tabel di atas didapatkan angka VIF dari keempat variabel independen (*Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), Inflasi dan Nilai Kurs) yaitu masing-masing sebesar 1.065, 1.063, 2.470 dan 2.452 yang artinya keempat angka VIF tersebut lebih kecil dari 10.00 (<10.00) yang artinya data penelitian bebas atau tidak terdapat gejala multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Fungsi dari uji heteroskedastisitas yaitu melihat apakah pada model regresi terjadi adanya perbedaan *variance* berdasarkan residual suatu observasi. Model regresi yang bagus ialah model regresi yang tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Penelitian ini dalam melakukan pengujian yakni dengan uji *glejser*.

Tabel 4.5
Uji Heteroskedastisitas sebelum transformasi data
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	10202.527	3252.077		3.137	.003
EPS	8.410	.523	.903	16.083	.000
DER	10.068	97.978	.006	.103	.918
INFLASI	-358.778	163.097	-.188	2.200	.032
NILAI KURS	-.635	.207	-.262	3.071	.003

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber: data sekunder yang diolah dengan SPSS 22

Keterangan :

- EPS : Terjadi heteroskedastisitas
- DER : Tidak terjadi heteroskedastisitas
- Inflasi : Terjadi heteroskedastisitas
- Nilai Kurs : Terjadi heteroskedastisitas

Hasil dari uji heteroskedastisitas di atas menggunakan uji *glejser*, maka didapatkan setiap variabel bebas mempunyai taraf signifikansi lebih besar dari 0.05. Tetapi variabel EPS, Inflasi dan Nilai Kurs memiliki nilai signifikansi sebesar 0.000, 0.032 dan 0.003 yang artinya terdapat heteroskedastisitas. Supaya variabel bebas dari gejala heteroskedastisitas maka transformasi data bisa dilakukan dengan Logaritma Natural atau (LN) dilanjutkan dengan membuat data Absolute Residual (ABS). Berikut hasil uji heteroskedastisitas setelah dilakukan transformasi data :

Tabel 4.6
Uji Heteroskedastisitas setelah transformasi data
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.296	.503		-.588	.559
EPS	5.470E-5	.000	.088	.677	.501
DER	.016	.015	.137	1.053	.296
INFLASI	.026	.025	.206	1.036	.304
NILAI KURS	1.983E-5	.000	.123	.620	.537

a. Dependent Variable: ABS_RES4

Sumber: data sekunder yang diolah dengan SPSS 22

Tabel 4.6 diatas telah membuktikan bahwa nilai signifikansi setiap variabel lebih dari 0.05 sehingga diambil kesimpulan bahwa residual penelitian yang dilakukan bebas dari gejala heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dipergunakan dalam meninjau hubungan antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya pada suatu model regresi linear. Penelitian ini pada pengujian autokorelasi akan menggunakan uji *Durbin-Watson*.

Tabel 4.7
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.907 ^a	.823	.811	538.233	1.608

a. Predictors: (Constant), NILAI KURS, EPS, DER, INFLASI

b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber: data sekunder yang diolah dengan SPSS 22

Hasil uji autokorelasi yang ditunjukkan pada tabel 4.7 telah membuktikan bahwa nilai regresi yaitu nilai D-W memiliki nilai sebesar 1.608. Kemudian dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi 0.05 dengan jumlah sampel ($n=65$), dan jumlah variabel independen ($k=4$). Pada tabel D-W telah diperoleh nilai $dl=1.4943$ dan nilai $du=1.7351$. Nilai D-W sebesar 1.608 lebih besar dari nilai dl ($dl < d$) atau nilai D-W lebih kecil dari nilai du ($d < du$) dengan nilai $1.4943 < 1.608 < 1.7351$ ($dl < d < du$) sehingga bisa diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi autokorelasi positif pada penelitian.

D. Analisis Data

1. Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi sederhana merupakan ekspansi analisis regresi linear berganda. Fungsi dari analisis ini berguna untuk membuktikan adanya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis regresi linear berganda juga membuktikan hubungan serta pengaruh antara EPS, DER, Inflasi, dan Nilai Kurs terhadap harga saham perusahaan sektor *property* dan *real estate*.

Tabel 4.8
Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	10202.527	3252.077		3.137	.003
EPS	8.410	.523	.903	16.083	.000
DER	10.068	97.978	.006	.103	.918
INFLASI	-358.778	163.097	-.188	-2.200	.032
NILAI KURS	-.635	.207	-.262	-3.071	.003

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber: data sekunder yang diolah dengan SPSS 22

Berdasarkan tabel 4.8 diatas, maka diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

$$Y = 10202.527 + 8.410X_1 + 10.068X_2 - 358.778X_3 - 0.635X_4 + e$$

Interpretasi persamaan regresi di atas seperti di bawah ini :

- 1) Konstanta sebesar 10202.527 dapat didefinisikan bahwa EPS, DER, Inflasi, dan Nilai Kurs sebesar 0, maka harga saham sektor *property and real estate* sebesar 10202.527.
- 2) Variabel EPS (X_1) mempunyai angka koefisien sebesar 8.410 yang menunjukkan nilai positif, hal ini memiliki arti bahwa meningkatnya setiap 1% EPS maka harga saham sektor *property and real estate* akan meningkatkan nilai sebesar 8.410. Dari hasil tersebut disimpulkan bahwa semakin naik nilai EPS maka harga saham sektor *property and real estate* juga semakin naik.
- 3) Variabel DER (X_2) mempunyai angka koefisien sebesar 10.068 yang menunjukkan nilai positif, hal ini memiliki arti bahwa meningkatnya setiap 1% DER maka harga saham sektor *property and real estate* akan meningkatkan nilai sebesar 10.068. Dari hasil tersebut disimpulkan bahwa naiknya nilai DER maka harga saham sektor *property and real estate* semakin naik.

- 4) Variabel Inflasi (X_3) mempunyai angka koefisien sebesar -358.778 yang menunjukkan nilai negatif, hal ini memiliki arti bahwa meningkatnya setiap 1% Inflasi maka harga saham sektor *property and real estate* akan menurun nilainya sebesar -358.778. Dari hasil tersebut disimpulkan bahwa naiknya nilai Inflasi maka harga saham sektor *property and real estate* semakin menurun.
 - 5) Variabel Nilai Kurs (X_4) mempunyai angka koefisien sebesar -0.635 yang menunjukkan nilai negatif, hal ini memiliki arti bahwa meningkatnya setiap 1% Nilai Kurs maka harga saham sektor *property and real estate* akan menurun nilainya sebesar -0.635. Dari hasil tersebut disimpulkan bahwa naiknya nilai Nilai Kurs maka harga saham sektor *property and real estate* semakin menurun.
2. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi menjabarkan besarnya kapabilitas suatu model guna menunjukkan variasi variabel terikat. Pengujian yang dipergunakan pada penelitian kali ini berfungsi untuk membuktikan kapabilitas model variabel bebas yang memberikan pengaruh pada variabel terikat dengan angka *Adjusted R²*. Apabila dibandingkan menggunakan *R Square*, angka *Adjusted R Square* ialah penilaian unggul dari suatu model regresi. Angka *Adjusted R Square* bisa menurun jika ditambahkan variabel bebas yang tidak dibutuhkan. Angka *Adjusted R Square* memiliki kisaran antara 0-1. Semakin besarnya angka atau hampir memiliki nilai 1 membuktikan bahwa kapabilitas variabel bebas semakin besar dalam memperhitungkan variabel terikat.

Tabel 4.9
Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.907 ^a	.823	.811	538.233

Sumber: data sekunder yang diolah dengan SPSS 22

Hasil dari olah data, *Adjusted R Square* yang ditunjukkan pada tabel 4.9 memperoleh angka sebesar 0.811. Dalam penelitian ini, nilai *Adjusted R Square* telah membuktikan bahwa variabel bebas yaitu *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), Inflasi, dan Nilai Kurs mampu memperlihatkan variabel terikat yaitu harga saham memiliki nilai sebesar 81.1%.

3. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji signifikan secara holistik antara variabel bebas terhadap variabel terikat merupakan definisi dari uji F. Taraf signifikan uji F yaitu dengan angka 0.05. Jika angka signifikansi < 0.05 , artinya model regresi pada penelitian ini dapat digunakan. Panduan untuk mengevaluasi variabel bebas dikatakan memiliki pengaruh pada variabel terikat bisa ditinjau menggunakan perbandingan nilai F hitung serta F tabel atau berdasarkan nilai signifikansi 0.05.

Tabel 4.10
Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	80561412.235	4	20140353.059	69.523	.000 ^b
Residual	17381705.519	60	289695.092		
Total	97943117.754	64			

Sumber: data sekunder yang diolah dengan SPSS 22

Hasil dari nilai F hitung pada tabel 4.10 diatas sebesar 69.523 dengan angka signifikansi sebesar 0.000. Hasil tersebut akan dibandingkan berdasarkan nilai F tabel dengan melihat dahulu nilai *degree of freedom* (df). Hasil df_1 yakni ($df_1 = k - 1 = 5 - 1 = 4$) dan df_2 yakni ($df_2 = n - k = 65 - 5 = 60$). Sehingga F tabel diketahui sebesar 2.53. Angka F hitung lebih besar daripada F tabel ($69.523 > 2.53$) dan taraf signifikansi lebih kecil 5% ($0.000 < 0.50$). Oleh karena itu, bisa diambil kesimpulan bahwa variabel bebas yang terdiri dari *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), Inflasi, dan Nilai Kurs memiliki pengaruh secara simultan pada harga saham perusahaan sektor *property and real estate*.

4. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji t merupakan uji signifikansi secara parsial yang difungsikan untuk melihat adanya pengaruh dari setiap variabel bebas pada variabel terikat secara parsial. Uji t memiliki taraf signifikansi yaitu dengan nilai sebesar 0.05. Asumsinya, apabila H_a ditolak *value* > 0.05 artinya variabel bebas secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap variabel terikat. Sedangkan, apabila

Ha diterima *value* < 0.05 artinya variabel bebas secara parsial memiliki pengaruh terhadap variabel terikat. Di bawah ini merupakan hasil uji t yang disajikan dalam bentuk tabel :

Tabel 4.11
Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standar dized Coeffi cients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	10202.527	3252.077		3.137	.003
EPS	8.410	.523	.903	16.083	.000
DER	10.068	97.978	.006	.103	.918
INFLASI	-358.778	163.097	-.188	-2.200	.032
NILAI KURS	-.635	.207	-.262	-3.071	.003

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber: data sekunder yang diolah dengan SPSS 22

Hasil dari olah data pada tabel 4.11 yakni nilai t tabel berdasarkan nilai signifikansi sebesar 0.05 pada df memiliki nilai 2.00030 (df= n-k = 65-5 = 60). Berdasarkan hasil pada t tabel, maka dapat dilakukan pembahasan hipotesis seperti di bawah ini :

1. Pengaruh Positif *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham sektor *property dan real estate*

Berdasarkan uji statistik uji t pada tabel diatas membuktikan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) memiliki t hitung 16.083 > 2.00030 dan angka signifikansi sebesar 0.000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t hitung lebih besar dari t tabel (16.083 > 2.00030) dan nilai signifikansi sebesar 0.000 < 0.05. Dapat diartikan bahwa *Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh positif secara signifikan pada harga saham sektor *property and real estate*. Oleh karena itu, hipotesis pertama (H₁) yang menyatakan *Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh positif secara signifikan pada harga saham sektor *property and real estate* **diterima**.

2. Pengaruh Positif *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham sektor *property* dan *real estate*

Berdasarkan uji statistik uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki t hitung $0.103 < 2.00030$ dan nilai signifikansi sebesar 0.918 . Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($0.103 < 2.00030$) dan nilai signifikansi sebesar $0.918 > 0.05$. Dapat diartikan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham sektor *property* dan *real estate*. Oleh karena itu, hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham sektor *property* dan *real estate* **ditolak**.

3. Pengaruh Negatif Inflasi terhadap harga saham sektor *property* dan *real estate*

Berdasarkan uji statistik uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa variabel Inflasi memiliki t hitung $-2.200 < 2.00030$ dan nilai signifikansi sebesar 0.032 . Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($-2.200 < 2.00030$) dan nilai signifikansi sebesar $0.032 < 0.05$. Dapat diartikan bahwa Inflasi berpengaruh negatif secara signifikan terhadap harga saham sektor *property* dan *real estate*. Oleh karena itu, hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham sektor *property* dan *real estate* **diterima**.

4. Pengaruh Negatif Nilai Kurs terhadap harga saham sektor *property* dan *real estate*

Berdasarkan uji statistik uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa variabel Nilai Kurs memiliki t hitung $-3.071 < 2.00030$ dan nilai signifikansi sebesar 0.003 . Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($-3.071 < 2.00030$) dan nilai signifikansi sebesar $0.003 < 0.05$. Dapat diartikan bahwa Nilai Kurs berpengaruh negatif secara signifikan terhadap harga saham sektor *property* dan *real estate*. Oleh karena itu, hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan Nilai Kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham sektor *property* dan *real estate* **diterima**.

E. Pembahasan Hasil Penelitian

Tujuan dari penelitian ini yakni melakukan pengujian dan menganalisis harga saham di bidang *property* dan *real estate* pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016-2020 ditinjau dari indikator fundamental dan makro ekonomi. Sesuai dengan hasil analisis, pembahasan akan hasil penelitian seperti di bawah ini :

1. Pengaruh Positif EPS (*profit*) terhadap harga saham di bidang *property* and *real estate* pada ISSI periode 2016-2020

Variabel EPS (*profit*) berpengaruh pada harga saham sektor *property* and *real estate* pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016-2020. Pernyataan tersebut juga dibuktikan dengan hasil pengolahan aplikasi SPSS versi 22 yang menghasilkan bahwa nilai t hitung sebesar 16.083 lebih dari nilai t tabel dengan angka 2.00030. Sehingga t hitung diasumsikan memiliki nilai signifikan yang lebih kecil dari 0.05 yakni sebesar 0.000 atau berada di daerah **Ha diterima**. EPS sendiri adalah variabel bebas yang berpengaruh positif signifikan pada harga saham di bidang *property* and *real estate* dalam ISSI periode 2016-2020. Dan t hitung bernilai positif artinya EPS memiliki pengaruh positif pada harga saham di bidang *property* and *real estate* pada ISSI periode 2016-2020.

Hasil pengujian terhadap variabel bebas EPS terbukti memiliki pengaruh positif signifikan pada harga saham bidang *property* and *real estate*. Besarnya pengaruh variabel bebas EPS pada harga saham secara reliabilitas yaitu sebesar 0.903 atau 90%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel *earning per share* (EPS) adalah salah satu aspek penting yang mempengaruhi harga saham. Sejalan dengan hal itu, Fama berpendapat bahwa para penanam modal dalam mengambil keputusan mengenai portofolio investasi di pasar modal harus mengamati penuh perusahaan terkait dengan perusahaan memberikan transparansi informasi perusahaan di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat diamati dan dapat menyesuaikan harga keseimbangan pasar yang efisien.

Penelitian ini juga menjelaskan bahwa perusahaan yang tertera pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016-2020 dianggap telah memiliki transparansi *earning per share* (EPS) yang positif sehingga dapat mendorong para penanam modal untuk menginvestasikan modalnya. Dengan meningkatnya para penanam modal yang mau berinventasi, maka akan meningkatkan harga saham dari perusahaan tersebut dan menjadikannya semakin *go public*.

Walaupun telah terjadi pandemi Covid-19 keadaan emiten sektor *property* dan *real estate* perlahan mulai diperbaiki dibuktikan dengan permintaan aset *property* dan *real estate* tetap stabil dan masih mengalami peningkatan khususnya penjualan rumah hunian dan apartemen. Hal ini memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan pendapatan perusahaan dan peningkatan harga sahamnya. Sehingga memberikan sinyal positif bagi calon investor dalam keputusan pembelian saham sektor *property* dan *real estate*.

Dalam sudut pandang syariah, EPS disamakan dengan konsep bagi hasil (*profit and loss sharing*). Dengan demikian EPS didalamnya mengandung akad musyarakah. Hal ini mengartikan bahwa saham merupakan surat berharga atas penyertaan modal kepada perusahaan dan pemegang saham berhak untuk mendapatkan bagian hasil usaha dari perusahaan tersebut.

Penelitian ini membuktikan secara empiris bahwa variabel bebas EPS memiliki pengaruh pada harga saham di bidang *property and real estate* pada ISSI periode 2016-2020. Dapat dilihat berdasarkan nilai maksimum dan minimum yang dihasilkan oleh emiten dalam memberikan *profit*. *Earning per share* (EPS) yang dialokasikan kepada investor yang sudah menanamkan modalnya untuk mendorong para investor lain dalam menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Hal ini juga akan mengakibatkan harga saham bidang *property and real estate* perusahaan yang tercantum di ISSI periode 2016-2020 bernilai positif di mata investor.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang diteliti oleh Chairani, dkk (2020), Titin Hartini (2017), Siti Rokhaniyah (2020) menyatakan bahwa adanya hubungan signifikan positif antara *earning per share* (EPS) terhadap harga saham.

2. Pengaruh Positif DER (Liabilitas) terhadap harga saham di bidang *property and real estate* pada ISSI periode 2016-2020

Variabel bebas DER tidak berpengaruh positif pada harga saham bidang *property and real estate* pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016-2020. Pernyataan tersebut dapat dibuktikan berdasarkan hasil pengolahan aplikasi SPSS versi 22 sehingga dihasilkan nilai *t* hitung dengan angka 0.103 kurang dari nilai *t* tabel dengan angka 2.00030. Dari hasil tersebut, nilai *t* hitung memiliki taraf signifikansi lebih dari 0.05 yakni sebesar 0.918 sehingga berada di daerah **Ha ditolak**. Secara parsial, variabel bebas DER tidak memiliki pengaruh

positif signifikan pada harga saham sektor *property and real estate* pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016-2020.

Hasil pengujian terhadap variabel bebas DER terbukti tidak memiliki pengaruh positif signifikan pada harga saham sektor *property and real estate*. Besarnya pengaruh variabel DER pada harga saham bidang *property and real estate* secara kredibilitas ialah 0.006 atau 0%. Hal tersebut membuktikan bahwa variabel DER bukan termasuk aspek penting yang mempengaruhi harga saham pada tingkat investasi.

Penelitian ini menjelaskan bahwa total utang yang dimiliki perusahaan bidang *property and real estate* pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diasumsikan memberikan masukan yang negatif di mata investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Artinya, nilai DER pada sebuah perusahaan belum bisa mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham. Dengan demikian nilai DER bukan merupakan pertimbangan utama bagi investor ketika mengambil keputusan dalam pembelian saham.

Keadaan pandemi Covid-19 yang terjadi di Indonesia memberikan banyak dampak di berbagai sektor, baik sektor perekonomian maupun sektor pasar modal. Dibuktikan dengan beberapa perusahaan sektor *property and real estate* yang tetap menyajikan laporan keuangan secara transparan terkait kerugian bersih yang diterima. Perusahaan telah melakukan berbagai cara supaya neraca keuangan tetap positif untuk menekan kinerja hutang perusahaan. Semakin tinggi nilai hutang suatu perusahaan maka memberikan sinyal yang negatif terhadap harga saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai hutang yang tinggi maka meningkatkan risiko dalam usaha, risiko yang tinggi tersebut dapat menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan aturan Dewan Syariah Nasional (DSN) serta aturan Bapepam-LK No. IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah terkait kriteria penyeleksian saham syariah, rasio hutang yang berbasis bunga tidak boleh lebih dari 45% dari total aset perusahaan. Proses pelaksanaan screening saham syariah diseleksi oleh OJK bersama DSN-MUI dalam penetapan rasio hutang berbasis bunga sesuai kriteria yang telah ditetapkan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah diteliti oleh Martina Rut Utami dan Arif Darmawan (2018) yang

menunjukkan bahwa variabel DER secara parsial tidak memiliki pengaruh positif signifikan pada harga saham.

3. Pengaruh Negatif inflasi terhadap harga saham di bidang *property and real estate* pada ISSI periode 2016-2020

Variabel inflasi memiliki pengaruh negatif pada harga saham bidang *property and real estate* di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016-2020. Pernyataan tersebut dibuktikan berdasarkan hasil olah data dari aplikasi SPSS versi 22 sehingga menghasilkan nilai t hitung dengan angka -2.200 lebih kecil nilai t tabel sebesar 2.00030. Dari hasil tersebut, nilai t hitung memiliki taraf signifikansi lebih kecil dari nilai t tabel sebesar $0.032 < 0.05$ yang berada di daerah **Ha diterima**. Secara parsial, inflasi merupakan variabel bebas yang memiliki pengaruh negatif signifikan pada harga saham bidang *property and real estate* pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016-2020.

Pengujian pada variabel inflasi menghasilkan bukti bahwa variabel tersebut memiliki pengaruh negatif signifikan pada harga saham bidang *property and real estate*. Besarnya pengaruh variabel inflasi pada harga saham bidang *property and real estate* secara kredibilitas ialah -0.188 atau -18%. Dari hasil tersebut mengungkapkan bahwa nilai inflasi dapat mempengaruhi harga saham bidang *property and real estate* sehingga biaya operasional perusahaan meningkat. Situasi ini dapat mempengaruhi nilai modal dan menaikkan harga jual barang. Tingginya harga jual mengakibatkan daya beli masyarakat menurun. Sehingga dapat berpengaruh terhadap *profit* suatu perusahaan yang berakibat menurunnya harga saham.

Pada pertengahan tahun 2020, pemerintah berusaha melakukan kebijakan guna mengatasi dampak ekonomi akibat dari pandemi Covid-19 dengan mencetak uang secara besar-besaran. Namun, jika uang rupiah dicetak begitu banyak, sementara uang tersebut digunakan hanya untuk kegiatan perekonomian dalam negeri, aktivitas perekonomian akan tidak lancar. Ketika penambahan peredaran jumlah uang tetapi produksi tidak jalan, maka risikonya akan terjadi inflasi. Hal tersebut akan berkaitan dengan penimbunan komoditas oleh oknum tertentu. Islam mengajarkan bahwa aksi penimbunan suatu komoditas dengan tujuan memperoleh keuntungan yang besar hukumnya adalah haram. Karena, tindakan tersebut mengandung unsur kedzaliman.

Nilai inflasi yang meningkat seringkali diikuti dengan menurunnya nilai tukar rupiah dan meningkatnya nilai dollar. Perusahaan yang melakukan jual beli dengan cara ekspor akan lebih diuntungkan pada situasi seperti ini, karena perusahaan mendapatkan keuntungan dalam bentuk dolar yang cukup besar dan akan meningkatkan *profit* perusahaan. Hal tersebut akan meningkatkan harga saham bidang *property and real estate*.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah diteliti oleh Hilmia Luthfiana (2018) yang menunjukkan bahwa variabel inflasi secara parsial memiliki pengaruh negatif signifikan pada harga saham.

4. Pengaruh negatif nilai kurs terhadap harga saham di bidang *property and real estate* pada ISSI periode 2016-2020

Variabel nilai kurs memiliki pengaruh negatif pada harga saham bidang *property and real estate* di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016-2020. Pernyataan tersebut dibuktikan berdasarkan hasil olah data dari aplikasi SPSS versi 22 sehingga menghasilkan nilai *t* hitung dengan angka -3.071 lebih kecil dari nilai *t* tabel dengan angka 2.00030. Dari hasil tersebut, nilai *t* hitung memiliki taraf signifikansi yang lebih kecil dari 0.05 yakni sebesar 0.003 yang berada di daerah **Ha diterima**. Secara parsial, nilai kurs adalah variabel independen yang memiliki pengaruh negatif signifikan pada harga saham bidang *property and real estate* di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016-2020.

Hasil pengujian pada variabel kurs terbukti memiliki pengaruh negatif signifikan pada harga saham bidang *property and real estate*. Besarnya pengaruh variabel nilai kurs pada harga saham bidang *property and real estate* secara reliabilitas memiliki nilai -0.262 atau -26% . Hasil tersebut menunjukkan variabel nilai kurs adalah salah satu aspek penting yang mempengaruhi harga saham. Dengan menurunnya nilai kurs dolar terhadap rupiah membuktikan bahwa keadaan perekonomian Indonesia bertambah baik. Sebaliknya, jika nilai tukar dolar naik maka mata uang rupiah akan semakin melemah.

Mengingat saat ini investor asing sudah masuk ke pasar saham Indonesia yang cenderung menahan bahkan menjual sahamnya (www.cnbcindonesia.com, 2021). Terjadinya depresiasi rupiah disebabkan oleh permintaan saham *property and real estate* dari penanam modal asing semakin banyak. Sebaliknya, jika mata uang rupiah terapresiasi maka akan membuat mata uang asing akan semakin melemah seperti mata

uang dollar. Dengan demikian, menjelaskan bahwa nilai kurs selama pandemi Covid-19 berkontribusi terhadap turunnya harga saham. Karena memang sebelum dan sesudah pandemi kondisi harga saham memiliki perbedaan yang signifikan.

Sudut pandang Islam nilai kurs berkaitan erat dengan inflasi, dimana disebabkan oleh fluktuasi harga komoditas sehingga dapat mempengaruhi nilai kurs. Aturan nilai kurs dalam Islam harus menghindari adanya korupsi dan administrasi yang buruk, pajak penjualan yang tinggi, penambahan pencetakan uang yang beredar yang mengakibatkan inflasi sehingga uang yang beredar akan berlebihan. Berlebihan dalam ajaran Islam itu tidak baik sehingga dalam hal ini mempengaruhi perekonomian Indonesia yang juga berdampak pada harga saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah diteliti oleh Nina Purnasari, dkk (2020) yang menunjukkan variabel nilai kurs secara parsial berpengaruh negatif signifikan pada harga saham.

