



DETERMINAN HARGA SAHAM BATU BARA YANG TERDAFTAR PADA INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA

Nur Azizah Wawi¹ & Dahruji²

^{1 & 2}*Fakultas Ilmu Keislaman, Universitas Trunojoyo Madura*

Email : 200721100151@student.trunojoyo.ac.id, dahruji@trunojoyo.ac.id

ABSTRAK

Perkembangan perusahaan baik dalam skala global maupun nasional pada era perdagangan bebas saat ini membuat persaingan antara perusahaan semakin tinggi. Menghadapi hal tersebut, perusahaan harus mengembangkan keunggulan kompetitifnya, sehingga dapat bersaing dalam memajukan perusahaan. Salah satu yang menjadi tujuan dari perusahaan adalah keberlanjutan usaha perusahaan yakni adalah profitabilitas. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji variabel *dividend payout ratio*, ROE, *BI-7 day* dan inflasi terhadap harga saham pada semua perusahaan batu bara yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah. Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 8 perusahaan dan data diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan batu bara. Data dianalisis menggunakan metode data panel analisis regresi dengan *eviews 10*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari ke empat variabel dependen hanya ada satu yang berpengaruh secara signifikan yaitu *return on equity* (ROE) terhadap harga saham perusahaan batu bara yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah.

Kata Kunci : *Dividend Payout Ratio, Return on Equity, BI-7 Day, Inflasi, Harga Saham.*

ABSTRACT

The development of companies both on a global and national scale in the current era of free trade has made competition between companies increasingly high. Facing this, companies must develop their competitive advantages, so that they can compete in advancing the company. One of the company's goals is the sustainability of the company's business, namely profitability. This research aims to analyze and test the variables dividend payout ratio, roe, BI-7 day and inflation on share prices in all coal companies listed on the sharia stock index. This research method uses a quantitative approach. The sample used was 8 companies and data was taken from the annual financial reports of coal companies. The data were analyzed using the panel data regression analysis method with eviews 10. The research results showed that of the four dependent variables, only one had a significant effect, namely return on equity (ROE) on the share prices of coal companies listed on the sharia stock index.

Keywords : *Dividend Payout Ratio, Return on Equity, BI-7 Day, Inflation, Stock Prices.*

PENDAHULUAN

Instrumen keuangan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari setahun diperdagangkan di pasar modal. Ini termasuk saham, obligasi, dan instrumen derivatif seperti opsi dan *futures*. Pasar saham memainkan peran penting dalam perekonomian suatu negara karena melayani dua tujuan yaitu menyediakan tempat untuk penciptaan bisnis baru dan memungkinkan yang sudah ada untuk meningkatkan modal dari investor pihak ketiga (Afrianita & Kamaludin, 2022). Dana pasar modal dapat digunakan untuk berbagai tujuan, termasuk memperluas terhadap operasi, mempekerjakan karyawan baru sehingga dapat mengembangkan serta meningkatkan bisnis. Fungsi kedua dari pasar keuangan adalah untuk menyediakan tempat di mana anggota masyarakat umum dapat berinvestasi dalam instrumen keuangan (Wulan & Wirman, 2023). Dengan cara ini, orang dapat menginvestasikan tabungan mereka dengan cara yang memaksimalkan potensi pengembalian mereka sambil mengurangi resiko instrumen.

Investasi syariah dipasar modal memiliki peran yang sangat penting untuk mengembangkan pangsa pasar industri komoditas di Indonesia. salah satu instrumen pendanaan dan pembiayaan yang lazim serta berkembang pesat saat ini meliputi saham syariah, obligasi syariah, dan lain-lain. Salah satu alat ukur kinerja pasar modal syariah Indonesia adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). ISSI ialah indikator saham yang menggambarkan segala sesuatu dari saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Wulan & Wirman, 2023). Menurut Fathurrahman & Widiastuti (2021) saham syariah adalah sertifikat bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh *emiten* yang praktik bisnis atau cara pengelolannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Sesuai prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan yang tidak melanggar prinsip syariah dan dilakukan berdasarkan akad *musyarakah* dan akad *mudharabah*. Akad *musyarakah* biasanya dilaksanakan pada saham swasta, sedangkan akad *mudharabah*

dilaksanakan pada saham perusahaan publik. Di Indonesia, penyertaan modal dilakukan dalam bentuk pembentukan indeks saham sesuai prinsip syariah.

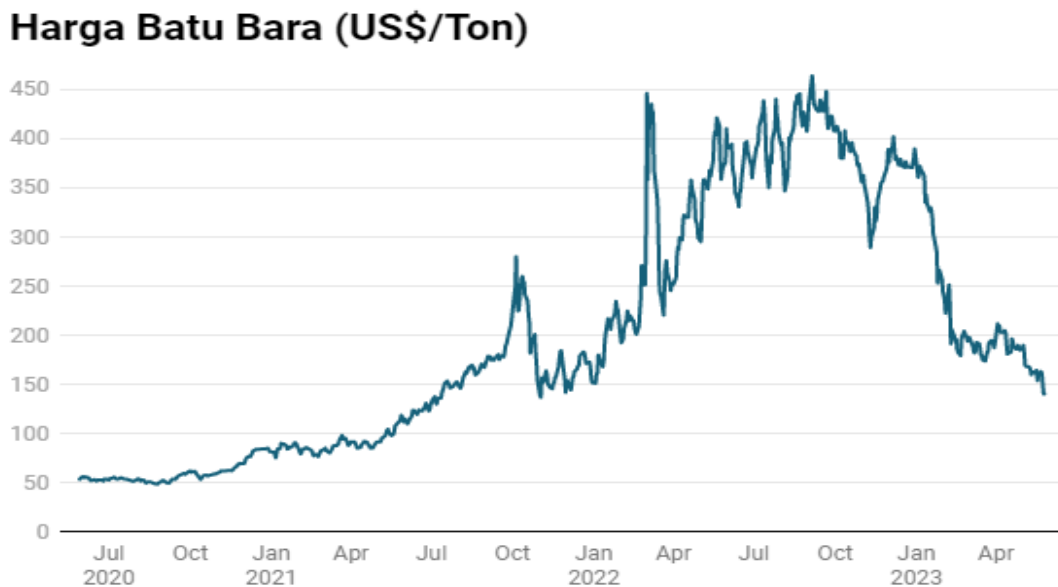
Terdapat 12 sektor dalam kegiatan pasar modal syariah. Diantaranya sektor pertambangan. Pertambangan adalah proses ekstraksi bahan baku berharga dari tanah, baik secara mekanis maupun manual, dari lapisan tanah atas, lapisan tanah, dan permukaan air. Produk dari upaya ini meliputi minyak mentah dan gas alam, batu bara, minyak bumi, Nikel, tembaga emas, perak dan mangan. Motivasi utama bagi investor untuk membeli saham adalah potensi keuntungan dalam bentuk *dividen* dan *capital gain* dari selisih antara harga jual dan beli saham. Oleh karena itu, untuk meminimalkan kerugian, investor harus terus memantau fluktuasi harga saham dan memperhatikan faktor apa saja yang mempengaruhi harga saham sebelum memutuskan apakah akan menjual atau membeli. Nilai perusahaan dapat ditentukan, sebagian oleh harga sahamnya (Arenggaraya & Djuwarsa, 2020).

Baik faktor makroekonomi maupun fundamental mempengaruhi pergerakan indeks harga saham. Faktor ekonomi makro dipengaruhi oleh lingkungan makro, yang mencakup hal-hal seperti kebijakan pemerintah suatu negara, naik turunnya nilai mata uangnya, inflasi, dan masalah lainnya baik di dalam maupun di luar negeri. Namun, lingkungan mikro mempengaruhi faktor-faktor dasar, seperti pemasaran, pendanaan, manajemen dewan direksi, strategi, diversifikasi, investasi, kinerja karyawan, dan pelaporan keuangan (Christian, 2019). Selain itu, Faktor makroekonomi lain yang mempengaruhi pergerakan harga saham termasuk indikator *BI-7 Day Bollinger Bands*. Permintaan surat mahal dipengaruhi oleh suku bunga, kekayaan, tingkat inflasi, dan nilai mata uang. Bank Indonesia (BI) memiliki peraturan untuk menentukan Hari *BI-7*. Indeks pasar saham dipengaruhi oleh pengaruh *BI-7 Day* di pasar. sehingga investor juga harus memperhatikan kebijakan yang diluncurkan oleh Bank Indonesia.

Menteri Keuangan Sri Mulyani memprediksi bahwa pada tahun depan, harga satu ton Jelai Mentah akan berkisar sekitar US \$ 155. Namun, meningkatnya isu perubahan iklim dan konversi energi akan berdampak besar pada harga emas. Menteri keuangan, Ibu Sri Mulyani mengungkapkan tentang harga batu bara pada saat menggelar rapat kerja dengan Badan Anggaran, bahwa

harga batu bara sangat fluktuatif pada saat dan sebelum pandemi covid 19. Harga batu bara saat itu mencapai US\$ 70. kemudian beliau juga memperkirakan harga batu bara tahun ini di US\$ 155. Seperti pada gambar diatas, harga batu bara telah jatuh terus sejak hari perdagangan terakhir 26 Mei. Harga kontrak Juni batu bara di pasar *ICE Newcastle* ditutup pada US \$ 140,65 per ton.

Gambar 1. Pergerakan Harga Batu Bara 2020-2023



Sumber : Kemenkeu (2023)

Kendati menguat, Harga komoditas Jelai Mentah meningkat sebesar 11,74 persen dalam satu minggu. Itu berarti bahwa dalam lima minggu terakhir, harga batu bara telah anjlok. Penurunan 11,74% dari 3 Februari 2023, minggu ke-16 sebelumnya, juga mengkhawatirkan. Selain itu, harga penutupan pada hari Minggu, 29 November 2021, berada di titik tertinggi sejak awal tahun. Jika dihitung kembali ke awal tahun, harga emas hitam sudah naik 63,9%. Sesuai penjelasan diatas, penulis tertarik meneliti Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, ROE, dan *BI-7 Day*, Inflasi terhadap harga saham perusahaan batu bara yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2018-2022.

TINJAUAN PUSTAKA

Dividen Payout Ratio

Dividend Payout Ratio adalah pembayaran *dividen* tahunan dibagi dengan

dividen tahunan per saham. *Dividend Payout Ratio* adalah persentase pembayaran *dividen* dibagi di antara semua pemegang saham yang memiliki akses ke rencana reinvestasi *dividen*. DPR adalah rasio yang membandingkan *dividen* dengan biaya menjalankan bisnis. Berkurangnya DPR dapat menyebabkan lebih sedikit pengeluaran perusahaan untuk R&D. Akibatnya, tanda-tanda peringatan yang menunjukkan bahwa perusahaan kekurangan uang tunai akan mulai muncul. Keadaan ini akan menyebabkan bias mendalam terhadap *dividen*. *Dividend Payout Ratio* (DPR) membandingkan pembayaran *dividen* dengan pembayaran bunga setelah pajak. Semakin banyak *dividen* yang dibayarkan, semakin besar DPR yang bersangkutan (Arianti & Handayani, 2020) & (Rohmah & Rizkiyah, 2022).

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen perShare}}{\text{Earning Per Share}}$$

Return On Equity

Hasil dari pasar modal ekuitas adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana ekuitas berkontribusi untuk menciptakan ekonomi yang bersih. ROE organisasi adalah tingkat di mana ia memperoleh kembali uang yang telah di investasikannya dalam dirinya sendiri sebagai persentase dari total ekuitasnya. Angka ini dihitung dengan mengalokasikan biaya laboratorium bersih untuk *output* ekonomi. ROE ini juga sebagai salah satu cara investor menilai apakah ada peluang *return* atau tidak ketika berinvestasi disebuah perusahaan (Christian, 2019) & (Wijaya, 2019).

ROE = Net Income / Total Equity BI-7 Day

BI-7 Day adalah suku bunga kebijakan baru dari bank Indonesia yang sudah berlaku sejak 19 Agustus 2016. *BI 7-Day* ini sebagai pengganti kebijakan sebelumnya yakni *BI Rate*. Sebagai salah satu penguatan moneter yang dilakukan BI untuk penerapan kebijakan suku bunga. Operasi kebijakan moneter bertujuan untuk meningkatkan efektivitas pengambilan kebijakan dalam rangka mencapai sasaran inflasi yang telah ditetapkan. *Seven-Day BI Indicator (Inverse) Repo Rate* digunakan sebagai suku bunga kebijakan baru karena dampaknya yang cepat terhadap pasar mata uang, sektor perbankan, dan industri minyak. Indikator BI7DRR Sebagai indikator yang relatif baru, tingkat repo memiliki korelasi kuat dengan tingkat dana federal, sifat transaksi mata uang, dan percepatan pasar keuangan (Mahmud & Dahruji, 2022).

Inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas atau mengakibatkan kenaikan harga pada barang lainnya. Kebalikan dari inflasi disebut deflasi (Fathurrahman & Widiastuti, 2021) & (Savira & Hapsari, 2023).

Harga Saham

Harga saham dapat diartikan sebagai harga yang mengacu pada saham suatu perusahaan. Hal ini sebagai bentuk kepemilikan. Harga saham bersifat fluktuatif yang artinya berubah-ubah karena disebabkan adanya penawaran dan permintaan di pasar saham (Hermuningsih, et al, 2017) & (Sari & Sari, 2022).

ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 di Jakarta, jumlah saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 214 saham. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Keberadaan Indek Saham Syariah Indonesia (ISSI) melengkapi indeks syariah yang sudah ada sebelumnya yaitu *Jakarta Islamic Index (JII)*. Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Saham-saham yang tergolong dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan saham yang telah memenuhi kriteria sebagai sebagai saham syariah (Madany et al, 2022) & (Hermuningsih et al, 2017).

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Metode dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Dimana metode penelitian kuantitatif juga dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berwawasan positif, dan berkaitan dengan angka atau numerik. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh antara *Dividen Payout Ratio*, ROE, dan *BI-7 Day*, Inflasi terhadap perusahaan batu bara yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2018-2022. Menggunakan metode analisis regresi data panel dan menggunakan aplikasi *views 10*. Perusahaan yang menjadi fokus penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di ISSI antara tahun 2018 dan 2022. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*,

yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan.

Analisis Regresi Data Panel

Eksperimen data panel digunakan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang paling berpengaruh berdasarkan hasil pengukuran berulang yang dilakukan pada waktu yang berbeda atau pada objek yang berbeda. Penggunaan data panel ini cenderung memberikan wawasan dan kebingungan yang berbeda untuk setiap orang dan periode waktu. Penyempurnaan metode regresi linier berganda, data panel regresi digunakan untuk membuat tebakan terdidik tentang nilai variabel (Savira & Hafsari, 2023). Pendekatan yang digunakan untuk mengestimasi model regresi data panel secara umum yaitu:

1. Model efek umum (*common effect model*). Model ini adalah implementasi regresi data panel yang paling sederhana. Model ini menggunakan *Ordinary Least Squares* (OLS) untuk menggabungkan data penampang dan deret waktu untuk estimasi parameter regresi. Model ini juga mengasumsikan bahwa nilai intersep dan kemiringan semua variabel adalah sama. baik deret waktu maupun penampang unit.
2. Model efek tetap (*fixed effect model*). Model ini mengasumsikan bahwa kemiringan masing-masing variabel independen adalah konstan, tetapi intersepsi bervariasi untuk setiap *cross section* nya. Model ini juga dikenal dengan model LSDV (*Last Square Dummy*). Dan untuk membedakan intersepsinya dapat menggunakan perubah dummy.
3. Model efek acak (*random effect model*). Model ini mengasumsikan bahwa dampak objek secara acak di semua *cross section*nya.
 1. Berbeda dengan model efek tetap, yang satu ini menjelaskan variasi waktu dalam ketidakakuratannya (Madany et al, 2022). Untuk memilih model terbaik setelah mengumpulkan banyak model signifikan, kandidat

harus terlebih dahulu menunjukkan bahwa mereka dapat berhasil menyelesaikan uji berikut.

a. Uji Chow.

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menentukan model terbaik untuk menganalisis data panel dengan menambahkan variabel *dummy* sehingga interseps yang berbeda dapat dievaluasi menggunakan uji Statistik F. Tes ini digunakan untuk membandingkan efektivitas metode efek tetap regresi data panel dengan metode efek umum regresi data panel tanpa variabel *dummy* (Afrianita & Kamaludin, 2022). Hipotesis nol untuk tes ini adalah bahwa dua set data independen, sedangkan hipotesis nol alternatif adalah bahwa dua set data bergantung, juga dikenal sebagai efek umum atau set data yang berbeda, masing-masing. Hipotesis yang dikembangkan dalam tes Chow adalah sebagai berikut:

H0: *Common effect model*

H1: *Fixed effect model*

H0 ditolak jika p -value lebih kecil dari nilai α . Sebaliknya, H0 diterima jika p -value lebih besar dari nilai α . Nilai α yang digunakan sebesar 5%.

b. Uji Hausman.

Tujuan dari tes Hausman ini adalah untuk menentukan apakah efek tetap atau metodologi efek acak lebih disukai daripada metodologi *common effect*. Tes Hausman ini didasarkan pada gagasan bahwa (LSDV) dalam efek tetap dan (GLS) dalam efek acak efisien tetapi (OLS) dalam efek umum tidak. Alternatif untuk metode OLS yang efisien adalah metode GLS yang tidak efisien dan sebaliknya. Dalam tes Hausman, hipotesis dibentuk sebagai berikut:

H0: *Random effect model*

H1: *Fixed effect model*

H0 ditolak jika p -value lebih besar dari nilai α . Sebaliknya, H0 diterima jika p -value lebih kecil dari nilai α . Nilai α yang digunakan sebesar 5%.

c. Uji *Breusch-Pagan Lagrange Multiplier*.

Uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk menguji model terbaik antara *random effect model* atau *common effect model*. Uji ini dikembangkan oleh *Breusch* dan *Pagan*. Hipotesis yang dibentuk dalam uji *Lagrange Multiplier* adalah sebagai berikut:

H0: *Common effect model*

H1: *Random effect model*

H0 ditolak jika *p-value chi-square* lebih besar dari nilai α . Sebaliknya, H0 diterima jika *p-value* lebih kecil dari nilai α . Nilai α yang digunakan sebesar 5%.

d. Uji asumsi klasik.

Hasil prosedur estimasi statistik harus valid pada asumsi standar yang sudah dilakukan analisis klasik multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan distribusi normal (*Mahmud & Dahruji, 2022*).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Data yang digunakan pada penelitian ini diambil dari laporan keuangan masing-masing perusahaan/IDX dan BI-7DRR serta Inflasi di *Bank Indonesia* variabel *independent* pada penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (X1), *Return On Equity* (X2), BI-7DRR (X3) dan Inflasi (X4). Sedangkan, Variabel independen penelitian ini adalah harga saham perusahaan Batu Bara yang tercatat di ISSI. Perusahaan Batu Bara menjadi *data cross-sectional* dan tahun penelitian ini menjadi *data time series*. Dalam penelitian ini, kami menggunakan 40 titik data dari 8 perusahaan Batu Bara yang terdaftar di ISSI untuk tahun 2028-2022.

1. Estimasi Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan pendekatan tiga cabang untuk regresi data panel:

a. *Common Effect Model* (CeM)**Tabel 1. Estimasi Koefisien *Common Effect Model* (CEM)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-37672.25	9378.710	-4.016784	0.0003
X1	87.21168	36.52109	2.387981	0.0225
X2	126.5329	56.08759	2.255988	0.0304
X3	6129.923	1604.878	3.819557	0.0005
X4	2301.760	933.7308	2.465122	0.0187
R-squared	0.471133	Mean dependent var		7167.725
Adjusted R-squared	0.410691	S.D. dependent var		9035.404
S.E. of regression	6936.161	Akaike info criterion		20.64335
Sum squared resid	1.68E+09	Schwarz criterion		20.85446
Log likelihood	-407.8671	Hannan-Quinn criter.		20.71968
F-statistic	7.794796	Durbin-Watson stat		0.967821
Prob(F-statistic)	0.000133			

Sumber : *Data Olahan (2023)*

b. *Fixed Effect Model* (FEM)**Tabel 2. Estimasi Koefisien *Fixed Effect Model* (FEM)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4555.892	7004.685	0.650406	0.5207
X1	-21.32372	25.00544	-0.852763	0.4010
X2	90.74684	33.80913	2.684093	0.0121
X3	1.864085	1183.029	0.001576	0.9988
X4	356.3521	532.8723	0.668738	0.5091
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.899026	Mean dependent var		7167.725
Adjusted R-squared	0.859357	S.D. dependent var		9035.404
S.E. of regression	3388.493	Akaike info criterion		19.33748
Sum squared resid	3.21E+08	Schwarz criterion		19.84415

Log likelihood	-374.7497	Hannan-Quinn criter.	19.52068
F-statistic	22.66344	Durbin-Watson stat	1.923825
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data Olahan (2023)

c. *Random Effect Model (REM)*

Tabel 3. Estimasi Koefisien *Random Effect Model (REM)*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4935.582	6766.552	-0.729409	0.4706
X1	4.784727	23.73228	0.201613	0.8414
X2	97.00854	33.04014	2.936081	0.0058
X3	1459.690	1107.874	1.317559	0.1962
X4	646.6449	524.0684	1.233894	0.2255
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			4925.004	0.6787
Idiosyncratic random			3388.493	0.3213
Weighted Statistics				
R-squared	0.168012	Mean dependent var		2107.919
Adjusted R-squared	0.072928	S.D. dependent var		4111.146
S.E. of regression	3958.399	Sum squared resid		5.48E+08
F-statistic	1.766983	Durbin-Watson stat		1.229872
Prob(F-statistic)	0.157603			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.168465	Mean dependent var		7167.725
Sum squared resid	2.65E+09	Durbin-Watson stat		0.254758

Sumber : Data Olahan (2023)

2. Pemilihan Model Terbaik

Pemilihan model terbaik pada data panel dalam penelitian ini dilihat berdasarkan uji chow, uji hausman dan uji Breusch-Pagan Lagrange Multiplier.

a. Uji Chow

Hasil perhitungan dengan menggunakan aplikasi *evIEWS*, diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel 4. Hasil Output Uji Chow dengan *EvIEWS*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.	
Cross-section F	16.950537	(7,28)	0.0000	
Cross-section Chi-square	66.234796	7	0.0000	
Cross-section fixed effects test equation:				
Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 10/17/23 Time: 09:42				
Sample: 2018 2022				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 8				
Total panel (balanced) observations: 40				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-37672.25	9378.710	-4.016784	0.0003
X1	87.21168	36.52109	2.387981	0.0225
X2	126.5329	56.08759	2.255988	0.0304
X3	6129.923	1604.878	3.819557	0.0005
X4	2301.760	933.7308	2.465122	0.0187
R-squared	0.471133	Mean dependent var		7167.725
Adjusted R-squared	0.410691	S.D. dependent var		9035.404
S.E. of regression	6936.161	Akaike info criterion		20.64335
Sum squared resid	1.68E+09	Schwarz criterion		20.85446

Log likelihood	-407.8671	Hannan-Quinn criter.	20.71968
F-statistic	7.794796	Durbin-Watson stat	0.967821
Prob(F-statistic)	0.000133		

Sumber : Data Olahan (2023)

Dari hasil Uji Chow yang telah dilakukan, diperoleh nilai probabilitas *cross-section chi-square* sebesar $0,0000 < 0,05$, maka model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Maka dilanjutkan

dengan Uji Hausmen untuk menemukan model yang terbaik.

b. Uji Hausman

Tabel 5. Hasil Output Uji Hausman dengan Eviews

	X1	X2	X3	X4
X1	0.801420	-0.029697	0.354077	-0.182249
X2	-0.029697	0.801420	-0.186435	-0.091327
X3	0.354077	-0.186435	0.801420	-0.283715
X4	-0.182249	-0.091327	-0.283715	0.801420

Sumber : Data Olahan (2023)

Dari hasil Uji Hausmen yang telah dilakukan, diperoleh nilai probabilitas *cross-section random* sebesar $0,0021 < 0,05$, maka H1 diterima, yang artinya *fixed effect model* (FEM) lebih baik dibandingkan *random effect model*. Jadi model yang terbaik yang dipilih adalah *fixed effect model* (FEM).

Berdasarkan uji Chow yang membandingkan *common effect model* dengan *fixed effect model* menghasilkan model terbaik yaitu *fixed effect model*. Sedangkan dari uji Hausman yang membandingkan *fixed effect model* dengan *random effect model* menghasilkan model terbaik yaitu *fixed effect model*. Jadi, model terbaik yang terpilih dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

3. Model Terbaik Dan Interpretasi Uji Kelayakan Model

a. Model Terbaik

b. Interpretasi Uji Kelayakan Model

Tabel 6. Model FEM Terpilih

F-statistic	1.774157	Prob. F(14,25)	0.1024
Obs*R-squared	19.93507	Prob. Chi-Square(14)	0.1322
Scaled explained SS	30.55372	Prob. Chi-Square(14)	0.0064

Sumber : Data Olahan (2023)

4. Uji Statistik F

Uji F, digunakan untuk bersama-sama menguji hipotesis kemiringan regresi dan memverifikasi apakah model yang dipilih memadai untuk menafsirkan pengaruh variabel independen pada variabel dependen. Ujian ini sangat penting karena jika Anda tidak lulus ujian F, nilai ujian Anda tidak akan menjadi masalah. Rencana Penelitian. Berdasarkan *fixed effect model* terpilih, diketahui nilai probabilitas (F-statistik) sebesar $0,000 < 0,05$, maka H0 ditolak yang berarti bahwa variabel bebas DPR, ROE, BI-7DRR dan Inflasi secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat yaitu Harga Saham.

5. Uji Statistik t

Uji t ini digunakan untuk menguji koefisien regresi secara individu. Dalam hal ini, apakah variabel bebas secara individu mempengaruhi variabel terikat atau tidak. Berdasarkan gambar di atas, diketahui bahwa nilai probabilitas X1 (*divident payout ratio*) sebesar $0,4010 > 0,05$, maka variabel H1 ditolak dan H0 diterima. Yang berarti variabel X1 tidak berpengaruh secara signifikansi terhadap harga saham. Berdasarkan gambar diatas, diketahui bahwa nilai probabilitas X2 (*return on equity*) sebesar $0,0121 < 0,05$, maka variabel H1 diterima dan H0 ditolak. Yang berarti variabel X2 berpengaruh secara signifikansi

terhadap harga saham. Berdasarkan gambar di atas, diketahui bahwa nilai probabilitas $X3$ ($BI-7DRR$) sebesar $0,9988 > 0,05$, maka variabel $H1$ ditolak dan $H0$ diterima. Yang berarti variabel $X3$ tidak berpengaruh secara signifikansi terhadap harga saham.

Pengaruh Dividen Payout Ratio (DPR) Terhadap Harga Saham Perusahaan Batu Bara Yang Terdaftar Pada Indeks Saham Syariah Indonesia

Berdasarkan hasil pengujian, jika nilai probabilitas $X1$ (rasio pembayaran dividen) lebih dari atau sama dengan $0,05$ (ambang batas di mana $H0$ diterima), maka variabel $H1$ ditolak. Artinya, $X1$ bukan faktor yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan batu bara yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2018-2022. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa distribusi dividen tidak mempengaruhi harga saham karena sejumlah alasan, termasuk tidak adanya jaminan bahwa dividen akan dibayarkan setiap tahun. Bandingkan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mar'ati (2012); Arianti & Handayani (2022) yang menunjukkan bahwa DPR memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Perusahaan Batu Bara Yang Terdaftar Pada Indeks Saham Syariah Indonesia

Hasil uji t yang telah dilakukan, diperoleh nilai probabilitas $X2$ (ROE) sebesar $0,0121 < 0,05$, maka variabel $H1$ diterima dan $H0$ ditolak. Yang berarti variabel $X2$ berpengaruh secara signifikansi terhadap harga saham. Artinya, semakin tinggi nilai rasio ini, maka semakin baik. Dan menunjukkan bahwa suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mulyasari (2018); Dika & Wirman, (2021) bahwa ROE berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh BI-7 Day Terhadap Harga Saham Perusahaan Batu Bara Yang Terdaftar Pada Indeks Saham Syariah Indonesia

Berdasarkan hasil pengujian, nilai probabilitas $X3$ untuk $BI-7$ hari lebih dari $0,05$, sehingga kami menolak hipotesis nol $H1$ dan menerima hipotesis alternatif $H0$. Artinya, $X3$ tidak secara signifikan mempengaruhi harga saham yang dilaporkan ISSI untuk perusahaan batu bara untuk periode 2018-2022. Penelitian yang dilakukan oleh Rohmah & Rizkiyah (2022), menegaskan bahwa $BI-7 Day$ tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Ini karena investor kurang antusias ketika suku bunga tinggi karena imbal hasil obligasi di masa depan lebih rendah.

Hasil pengujian yang diperoleh menunjukkan bahwa probabilitas $X4$ (Inflasi) lebih besar dari $0,05$, maka hipotesis alternatif ($H1$) ditolak dan hipotesis nol ($H0$) diterima. Ini berarti bahwa $X4$ bukanlah faktor yang sangat berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Sari & Sari (2022); (Arenggaraya & Djuwarsa, 2020) menegaskan apa yang diduga banyak orang selama ini : bahwa inflasi memiliki efek positif dan dapat diabaikan pada harga saham. Hal ini menandakan bahwa ISSI masih dapat mengontrol laju inflasi yang ada.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial tidak ada pengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan batu bara yang terdaftar di ISSI. Variabel *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan batu bara yang terdaftar di ISSI. Variabel *BI-7 Day* secara parsial tidak ada pengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan batu bara yang terdaftar di ISSI. Variabel Inflasi secara parsial tidak ada pengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan batu bara yang terdaftar di ISSI. Variabel independen

DPR, ROE, *BI-7 Day* dan Inflasi secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan batu bara yang terdaftar di ISSI. Studi lanjutan dapat memaksimalkan studi ini dengan cara memperbesar sampel perusahaan, bukan hanya fokus pada sektor pertambangan. Membedakan indikator pengukuran pada variabel yang digunakan guna untuk melihat adanya hasil perbandingan studi. Rentang waktu studi lanjutan sebaiknya ditambah guna untuk melihat bagaimana cara perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas. Menambah variabel independen lainnya yang diduga berpengaruh terhadap profitabilitas, misalnya variabel kepemilikan institusional, komite audit dan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afrianita, Nina., & Kamaludin, Faesal. 2022. Pengaruh Earnings Per Share (EPS), Price Earnings Ratio (PER), & Price Book Value (PBV) terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2016-2020. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 3(9), p. 1236-1248.
- Arenggaraya, Kirana., & Djuwarsa, Tjeptjep. 2020. Pengaruh Faktor Internal dan Faktor Eksternal Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan di ISSI. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 1(1), p. 200–213.
- Arianti, Irma Febriana., & Handayani, Nur. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham. *JIRA : Jurnal Ilmu Dan Riset Akutansi*, 11(1), p. 1–20.
- Christian, Natalis., & Frecky. 2019. Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perusahaan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 4(1), p. 115–136.
- Dika, Mierwan Nurcahya., & Wirman. 2021. Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Pada Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2015-2019). *Jurnal Ekonomi Syariah Dan Bisnis*, 4(1), p. 91–98.
- Fathurrahman, Ayif., & Widiastuti, Rahma Aprilia. 2021. Determinan Indeks Saham Syariah Indonesia (Pendekatan Error Correction Model). *Islamic Banking : Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 7(1), p. 179–194.
- Hermuningsih, Sri., Yuniati, Hanita., & Mujino. 2017. Apakah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSO) Memediasi Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham Syariah?. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 4(2), p. 185-199.
- Madany, Nurul., Ruliana., & Rais, Zulkifli. 2022. Regresi Data Panel dan Aplikasinya dalam Kinerja Keuangan terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan IDX LQ45 Bursa Efek Indonesia. *VARIANSI: Journal of Statistics and Its Application on Teaching and Research*, 4(2), p. 79–94.
- Mahmud, Camelia Lutfiana., & Dahruji. 2023. BI-7 DAY Reverse Repo Rate, Exchange Rate, Money Supply, And The Number Of Sharia Capital Market Investor. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 3(1), p. 438–457.
- Mar'ati, Fudji Sri. 2012. Mengenal pasar Modal (Instrumen Pokok Dan Proses Go Public). *Among Makarti : Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 3(1), p. 79-88.
- Mulyasari, Andini. 2018. Pengaruh Indeks Pembangunan Manusia dan Angkatan Kerja terhadap Produk Domestik Regional Bruto. *Economics Development Analysis Journal*, 5(4), 368–376.
- Rohmah, Asiyatur., & Rizkiyah, Tiara Fitri. 2022. Pengaruh Total Asset Turnover

Dan Return On Equity Terhadap Dividend Payout Ratio (Study Kasus Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Investasi*, 8(1), p. 10–16.

Sari, Monica Bella Silvia, & Sari, Citra Mulya. 2022. Pengaruh Inflasi, BI 7 Day Repo Rate, Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Pada Pt Adaro Energy Indonesia. *SIBATIK JOURNAL: Jurnal Ilmiah Bidang Sosial, Ekonomi, Budaya, Teknologi, Dan Pendidikan*, 1(11), p. 2409–2420.

Savira, Louisa Nia., & Hapsari, Dian Indriana. 2023. Pengaruh Faktor Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan pada Masa Pandemi COVID-19. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 7(1), p. 44–51.

Wijaya, Rendi. 2019. Analisis Perkembangan Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) untuk Mengukur Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1), p. 40-51.

Wulan, Diah Ayu Nawang., & Wirman. 2023. Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), dan Earning Per Share (EPS) Pada Indeks Saham Syariah. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 9(4), p. 116-130.