

BAB I

PENDAHULUAN

A. Konteks Penelitian

Pergeseran gaya hidup ke era digital mendorong transformasi dalam pengelolaan keuangan, menjadikan investasi bagian penting perencanaan keuangan jangka panjang sekaligus solusi bagi perekonomian Indonesia.¹ Dalam lanskap keuangan yang semakin kompleks, investor dituntut untuk lebih selektif dalam memilih produk investasi yang sesuai dengan profil risiko mereka. Regulasi ketat dari otoritas seperti OJK menjadi penting untuk melindungi investor dari risiko investasi yang tidak sah.²

Pasar modal mempunyai peran krusial dalam dinamika perekonomian negara yang mempunyai kegunaan untuk intermediasi antara pihak yang memiliki surplus dana atau investor dengan pihak yang memerlukan dana atau perusahaan. Selain itu, pasar modal juga menyediakan mekanisme untuk mengelola risiko dan memberikan likuiditas bagi investor. Kinerja pasar modal secara langsung berkorelasi dengan kesehatan ekonomi suatu negara. Meskipun pasar modal konvensional telah memberikan kontribusi besar bagi perekonomian, namun adanya ketidaksesuaian dengan prinsip-prinsip syariah membuka peluang bagi pengembangan pasar modal syariah yang lebih inklusif dan berkelanjutan.³

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia bermula tahun 1997 dengan dilisikannya reksa dana syariah pertama oleh PT. Danareksa Investment Management. Tonggak sejarah berikutnya adalah peluncuran *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2000, hasil kolaborasi antara Bursa Efek Indonesia dan PT. Danareksa Investment Management. JII dirancang sebagai benchmark bagi investor yang berkeinginan untuk melakukan investasi sesuai

¹ Lilis Andirini, "Prospek Perkembangan Reksadana Syariah Di Indonesia," *Istithmar : Jurnal Studi Ekonomi Syariah* 5, no. 1 (2021): 55–65.

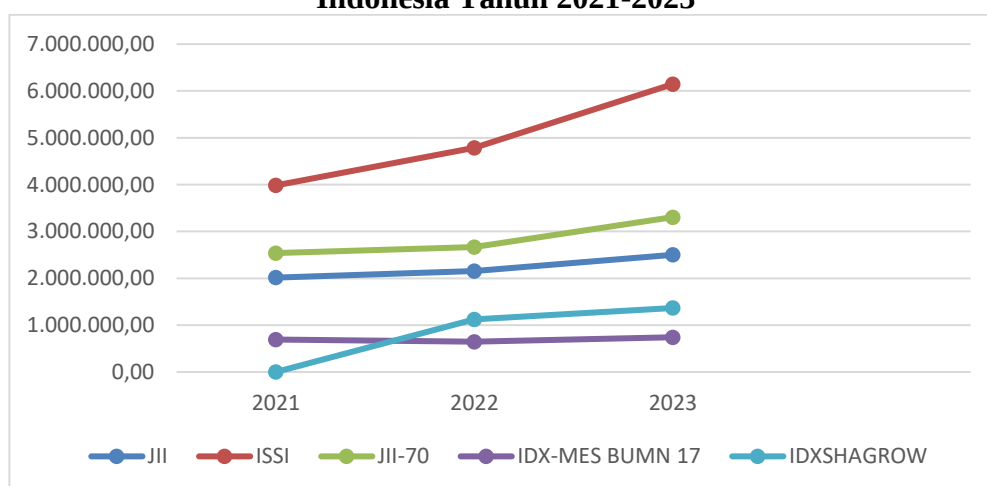
² Bagas Heradhyaksa, *Buku Ajar Hukum Investasi & Pasar Modal Syariah* (Semarang: CV. Rafi Sarana Perkasa, 2022), 1.

³ Muhammad Fuad dkk., *Memahami Ruang Lingkup Pasar Modal Syariah*, 1 ed. (Purbalingga: Eureka Media Aksara, 2022), 22.

prinsip syariah, dengan menyediakan daftar berbagai saham yang telah sesuai aturan syariah.⁴ Selain itu, terdapat indeks saham syariah lainnya, seperti Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), *Jakarta Islamic Index* (JII), *Jakarta Islamic Index-30* (JII-30), IDX MES BUMN 17, dan IDX Sharia Growth.

Investasi saham mengandung risiko inherent berupa fluktuasi harga yang signifikan, dipengaruhi oleh beberapa faktor eksternal dan internal suatu perusahaan. Oleh karena itu, investor perlu menganalisis dengan mendalam kinerja suatu perusahaan sebelum membuat keputusan investasi untuk meminimalisir potensi kerugian.⁵

Gambar 1. 1
Grafik Kapitalisasi Pasar Indeks Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023



Sumber: Saham Syariah pada Otoritas Jasa Keuangan 2021-2023

Grafik pertumbuhan kapitalisasi pasar indeks saham syariah tahun 2021-2023 menunjukkan bahwa Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) cenderung meningkat dan nilainya lebih besar. Kemudian disusul oleh *Jakarta Islamic Index* 70 (JII-70), *Jakarta Islamic Index* (JII), IDX Sharia Growth (IDXSHAGROW), dan IDX-MES BUMN 17 yang cenderung mengalami peningkatan yang tidak terlalu besar.

⁴ Abdullah, Abdul Rahman Abdi, dan Mashur Razak, *Pasar Modal Syariah di Indonesia: Tinjauan Teori dan Aspek Hukum* (Makassar: Goresan Pena, 2021), 5.

⁵ Yuliyatin Sholihqin Auloh dan Rini Handayani, "Pengaruh Return On Asset, Net Profit Margin Dan Earning Price Share Terhadap Harga Saham Pada Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022," *Nusantara Journal of Multidisciplinary Science* 1, no. 1 (2023): 110–119.

Kapitalisasi pasar atau nilai pasar merupakan salah satu indikator terpenting untuk menggambarkan kesehatan perusahaan serta mengukur efisiensi dan perkembangan pasar.⁶ Kapitalisasi pasar yaitu salah satu cara agar mengetahui nilai suatu perusahaan yang dicerminkan dari nilai pasar saham suatu perusahaan tersebut. Menurut Kumar dan Kumara: 2020 kapitalisasi pasar membantu investor menilai perusahaan dan membuat keputusan untuk melakukan investasi yang lebih baik. Naiknya harga saham menandakan tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan.⁷ Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan objek saham-saham perusahaan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dikarenakan kapitalisasi pasar indeks syariah tahun 2021-2023 menunjukkan bahwa Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) cenderung meningkat dan nilainya lebih besar dibandingkan dengan keempat indeks lainnya.

Infrastruktur merupakan fondasi utama dalam mendukung aktivitas perekonomian, mencakup transportasi, energi, telekomunikasi, hingga sistem logistik yang terintegrasi. Tanpa infrastruktur yang memadai, proses distribusi barang dan jasa akan terhambat, mobilitas masyarakat menjadi terbatas, dan konektivitas antarwilayah sulit tercapai. Investasi dalam pembangunan infrastruktur terbukti menjadi langkah strategis yang efektif dalam meningkatkan produktivitas dan daya saing ekonomi Indonesia.⁸

Pembangunan yang berorientasi pada kualitas dan keberlanjutan juga menciptakan iklim usaha yang lebih kondusif dan berdaya saing tinggi. Dalam kurun waktu 2021 hingga 2023, sektor infrastruktur mendapat prioritas utama dalam agenda pembangunan pemerintah, terutama dalam rangka pemulihan ekonomi pascapandemi COVID. Pemerintah mengencangkan pembangunan

⁶ Poebe Muryadi dan Rousilita Suhendah, “Pengaruh Kasus Covid-19, Kapitalisasi Pasar, Market Book Ratio, dan Profitabilitas terhadap Stock Return,” *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* 5, no. 4 (2024): 1730–1739.

⁷ Dela Apriani dan Rousilita Suhendah, “Pengaruh Covid-19 , Volume Perdagangan , Market To Book Ratio Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham,” *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* 5, no. 3 (2024): 1287–1296.

⁸ Beatus Tambaip, Alexander Phuk Tjilen, dan Yosephina Ohoiwutun, “Kebijakan Pengembangan Infrastruktur Dan Dampaknya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Merauke,” *PARETO : Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Publik* 6, no. 1 (2023): 97–107.

infrastruktur berskala nasional, seperti pembangunan jalan tol lintas daerah, pengembangan pelabuhan dan bandara, pembangunan sistem transportasi massal, serta perluasan jaringan energi dan telekomunikasi. Program-program strategis tersebut tidak hanya bertujuan meningkatkan kualitas infrastruktur fisik, tetapi juga membuka peluang investasi yang luas dan menciptakan lapangan kerja baru.⁹

Di sisi lain, ISSI sebagai indeks yang merepresentasikan saham-saham syariah, menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan infrastruktur yang tergabung di dalamnya telah memenuhi kriteria seleksi berbasis prinsip-prinsip syariah, seperti tidak mengandung unsur riba, gharar, maupun maysir. Hal ini menjadikan perusahaan-perusahaan tersebut tidak hanya menarik dari sisi prospek bisnis dan pertumbuhan, tetapi juga dari sisi kepatuhan etis dan nilai-nilai Islami. Meskipun sektor ini membutuhkan pembiayaan tinggi, perusahaan infrastruktur di ISSI berhasil beroperasi sesuai prinsip syariah, yang membuatnya lebih stabil dan tahan terhadap ketidakpastian ekonomi global. Saham syariah, dengan seleksi ketat terhadap aktivitas bisnis dan rasio keuangan, cenderung memiliki volatilitas lebih rendah, menjadikannya pilihan investasi yang lebih aman dan menarik bagi investor jangka panjang.¹⁰ Oleh karena itu, mengkaji sektor infrastruktur dalam cakupan ISSI menjadi relevan dan penting.

Berdasarkan hasil penelusuran data, terdapat sebanyak 34 perusahaan sektor infrastruktur yang secara konsisten terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2021 hingga 2023. Konsistensi ini mencerminkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut tidak hanya memenuhi persyaratan dari sisi kinerja keuangan dan operasional, tetapi juga secara berkelanjutan mematuhi prinsip-prinsip syariah yang ditetapkan oleh regulator. Hal ini menunjukkan adanya stabilitas dalam aspek kepatuhan serta daya tahan

⁹ Hafi Amarta Afroni Rohim, "Pembangunan Infrastruktur Dorong Pertumbuhan Ekonomi Indonesia," *Kementerian Sekretaris Negara Republik Indonesia*, last modified 2024, https://www.setneg.go.id/baca/index/pembangunan_infrastruktur_dorong_pertumbuhan_ekonomi_indonesia.

¹⁰ Anur Hikmah dan Dini Selasi, "Saham Syariah di Pasar Modal Indonesia," *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi dan Kewirausahaan* 3, no. 1 (2025): 121–134.

perusahaan dalam menghadapi dinamika ekonomi selama tiga tahun terakhir. Jumlah yang signifikan tersebut memberikan ruang yang cukup untuk melakukan analisis yang representatif terhadap kinerja sektor infrastruktur dalam perspektif saham syariah.

Berikut adalah perusahaan sektor infrastuktur yang konsisten masuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2021-2023:

1. PT Cardig Aero Services Tbk (CASS)
2. PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk (CMNP)
3. PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk (IPCC)
4. PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM)
5. PT Meratus Jasa Prima Tbk (KARW)
6. PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk (PORT)
7. PT Bukaka Teknik Utama Tbk (BUKK)
8. PT Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk (DGIK)
9. PT Indonesia Pondasi Raya Tbk (IDPR)
10. PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk (JKON)
11. PT Nusa Raya Cipta Tbk (NRCA)
12. PT Paramita Bangun Sarana Tbk (PBSA)
13. PT PP Presisi Tbk (PPRE)
14. PT PP (Persero) Tbk (PTPP)
15. PT Pratama Widya Tbk (PTPW)
16. PT Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA)
17. PT Lancartama Sejati Tbk (TAMA)
18. PT Totalindo Eka Persada Tbk (TOPS)
19. PT Total Bangun Persada Tbk (TOTL)
20. PT Wijaya Karya Gedung Tbk (WEGE)
21. PT XL Axiata Tbk (EXCL)
22. PT Smartfren Telecom Tbk (FREN)
23. PT Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk (GHON)
24. PT Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk. (GOLD)
25. PT Inti Bangun Sejahtera Tbk (IBST)

26. PT Indosat Ooredoo Hutchison Tbk (ISAT)
27. PT Jasnita Telekomindo Tbk (JAST)
28. PT First Media Tbk (KBLV)
29. PT LCK Global Kedaton Tbk (LCKM)
30. PT Dayamitra Telekomunikasi Tbk (MTEL)
31. PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM)
32. PT Kencana Energi Lestari Tbk (KEEN)
33. PT Megapower Makmur Tbk (MPOW)
34. PT Cikarang Listrindo Tbk (POWR)

Harga saham adalah cerminan dari kinerja perusahaan dan persepsi pasar. Kenaikan pada harga saham mempunyai arti bahwa suatu perusahaan berhasil menjalankan bisnisnya dengan baik dan mempunyai kemampuan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Analisis kinerja suatu perusahaan dapat dilihat dalam hasil akhir harga saham, jika kenaikan harga saham terjadi pada suatu perusahaan, maka dapat dikatakan kinerja perusahaan sangat baik, kinerja perusahaan dapat melakukan analisis dari kinerja laporan keuangan perusahaan menggunakan rasio keuangan.¹¹

Dalam teori ekonomi, fluktuasi harga saham adalah fenomena yang wajar dalam pasar modal. Harga saham akan berfluktuasi sebagai respons terhadap perubahan keseimbangan antara jumlah saham yang ditawarkan dan jumlah saham yang diminta oleh investor. Faktor-faktor yang mempunyai pengaruh pada harga saham dikategorikan, yakni faktor internal dan faktor eksternal. Faktor eksternal, seperti pengumuman hukum, pengumuman dari pemerintah, pengumuman industri ekuitas, dan gejolak isu luar negeri maupun dalam negeri. Sementara faktor internal, seperti pengumuman mengenai pemasaran, pengumuman pendanaan, pengumuman laporan keuangan perusahaan (EPS, DPS, ROA, ROE, DER).¹²

¹¹ Muhammad Kadafi dan Muhammad Khoirul Fuddin, “Pengaruh Return On Equity, Current Ratio dan Debt TO Equity Ratio terhadap Harga Saham,” *Journal of Financial Economics & Investment* 3, no. 2 (2023): 91–102.

¹² Yolanda Putri Sirait, “Pengaruh Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019” (Universitas Medan Area, 2022).

Menurut I Made, selain mengecek laporan keuangan, analisis suatu perusahaan juga dapat dilakukan yaitu dengan analisis rasio keuangan. Pertumbuhan profitabilitas suatu perusahaan adalah indikator yang penting untuk melihat kinerja suatu perusahaan dari masa ke masa. Dua rasio profitabilitas utama yang umumnya dipakai saat analisis adalah *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE).¹³ David dan Kuniawan menyatakan, hubungan antara ROA dengan harga saham juga bernilai positif, yang memiliki arti semakin besar hasil yang didapat dari aset, semakin juga besar harga dari saham. Selain itu, hubungan antara ROE dengan harga saham juga positif, yang memiliki arti semakin besar hasil yang didapat dari ekuitas, semakin besar juga harga saham.¹⁴

Teori tentang pengaruh ROA dan ROE terhadap harga saham dibuktikan oleh penelitian berjudul “Pengaruh *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) terhadap harga saham (studi kasus saham *consumer goods industry* yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* 2018-2022” oleh Indah, Hurriyaturrohman, dan Muhammad yang menghasilkan kesimpulan bahwa ROA dan ROE mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham.¹⁵

Disisi lain terdapat inkonsistensi hasil penelitian yang dilakukan Josua, Raya, dan Nancy dengan judul “Pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Return On Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Harga Saham PT Handjaja Mandala Sampoerna (HMSP) Tbk. Tahun 2011-2020” yang menyimpulkan bahwa ROA dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.¹⁶ Selain itu, juga terdapat inkonsistensi hasil penelitian yang dilakukan oleh Firliana dan Bulan yang berjudul “Pengaruh *Debt To Equity*

¹³ I Made Adnyana, *Manajemen Investasi dan Portofolio* (Jakarta: Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS), 2020), 20.

¹⁴ David Sukardi Kodrat dan Kurniawan Idonanjaya, *Manajemen Investasi Pendekatan Teknikal dan Fundamental untuk Analisis Saham* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010), 282.

¹⁵ Indah Lestari, Hurriyaturrohman, dan Muhammad Nur Rizqi, “Pengaruh Roa Dan Roe Terhadap Harga Saham,” *Eco-Buss* 6, no. 3 (2024): 1079–1088.

¹⁶ Josua Parlinggoman Pangaribuan, Raya Panjaitan, dan Nancy Nopeline, “Pengaruh Return On Equity (ROE), Return On Assets (ROA) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham PT Handjaja Mandala Sampoerna (HMSP) Tbk. Tahun 2011-2020,” *Visi Sosial Humaniora* 3, no. 1 (2022): 37–50.

Ratio dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Pada Pt. United Tractors Tbk Periode 2013-2023” yang menyimpulkan bahwa variabel ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham.¹⁷ Terjadinya gap hasil penelitian membuat peneliti melakukan penelitian lanjutan tentang pengaruh ROA dan ROE terhadap harga saham.

Menurut I Made *Return on Assets* (ROA) yaitu rasio untuk melihat efisiensi penggunaan aset, mengindikasikan seberapa efektif perusahaan dalam mengkonversi asetnya menjadi keuntungan. Di sisi lain, *Return on Equity* (ROE) yaitu rasio yang menyatakan profitabilitas perusahaan dari perspektif pemegang saham, memberikan suatu gambaran mengenai tingkat pengembalian yang didapat pemegang saham atas investasi mereka.¹⁸

Tabel 1. 1
Data ROA, ROE dan Harga Saham Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Konsisten Masuk Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2021-2023

No.	Kode	Tahun	ROA	ROE	Harga Saham
1.	CASS	2021	-0,016	-0,042	468
		2022	0,05	10	416
		2023	20	0,12	900
2.	CMNP	2021	0,04	0,05	2.000
		2022	0,06	5,06	2.190
		2023	8,58	0,09	1.665
3.	IPCC	2021	0,01	0,03	515
		2022	0,07	11	570
		2023	16	0,13	715
4.	IPCM	2021	0,07	0,09	294
		2022	0,10	11	274
		2023	14	0,13	280
5.	KARW	2021	-0,083	0	137
		2022	0,11	9,29	87
		2023	0	0	50
6.	PORT	2021	-0,023	-0,055	650
		2022	-0,018	3,92	820
		2023	7,18	-0,039	710
7.	BUKK	2021	0,08	0,13	1.215

¹⁷ Firliana Andita Putri dan Bulan Oktrima, “Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Return on Equity Terhadap Harga Saham Pada PT United Tractors Tbk Periode 2013-2013,” *JORAPI : Journal of Research and Publication Innovation* 2, no. 3 (2024): 2243–2253.

¹⁸ Adnyana, *Manajemen Investasi dan Portofolio*, 20.

		2022	0,09	8,15	1.200
		2023	15	0,14	1.100
8.	DGIK	2021	0,01	0,02	197
		2022	-0,004	3,67	132
		2023	5,65	-0,006	96
9.	IDPR	2021	-0,192	-0,445	190
		2022	-0,013	-1,00	178
		2023	-2,80	-0,033	139
10.	JKON	2021	0,00	0,00	124
		2022	0,04	3,98	119
		2023	6,36	0,06	89
11.	NRCA	2021	0,00	0,01	290
		2022	0,04	3,97	302
		2023	7,63	0,09	332
12.	PBSA	2021	0,07	0,09	730
		2022	0,16	14	304
		2023	17	0,24	306
13.	PPRE	2021	0,01	0,03	174
		2022	0,01	0,86	124
		2023	1,19	0,03	79
14.	PTPP	2021	0,00	0,02	990
		2022	0,00	0,62	715
		2023	2,45	0,02	428
15.	PTPW	2021	0,07	0,09	725
		2022	0,14	11	900
		2023	12	0,17	975
16.	SSIA	2021	-0,020	-0,040	484
		2022	0,02	1,02	274
		2023	1,92	0,03	434
17.	TAMA	2021	-0,018	-0,060	60
		2022	-0,014	-2,94	50
		2023	-10	-0,052	16
18.	TOPS	2021	-0,028	-0,078	50
		2022	0,00	-6,18	50
		2023	-21	0,00	9
19.	TOTL	2021	0,04	0,08	316
		2022	0,03	4,44	302
		2023	13	0,08	376
20.	WEGE	2021	0,03	0,07	190
		2022	0,03	3,01	149
		2023	6,29	0,07	80
21.	EXCL	2021	-0,010	-0,035	3.170
		2022	0,02	1,32	2.140
		2023	4,34	0,06	2.000

22.	FREN	2021	-0,005	-0,017	87
		2022	0,04	-2,57	66
		2023	-7,76	0,12	50
23.	GHON	2021	0,09	0,12	2.390
		2022	0,08	8,32	1.920
		2023	13	0,12	1.910
24.	GOLD	2021	0,04	0,05	400
		2022	0,04	3,84	320
		2023	4,22	0,04	286
25.	IBST	2021	0,00	0,01	5.825
		2022	0,01	0,25	5.775
		2023	0,39	0,01	5.600
26.	ISAT	2021	0,08	0,29	6.200
		2022	0,05	3,41	6.175
		2023	12	0,16	9.375
27.	JAST	2021	-0,250	-0,466	220
		2022	-0,056	-2,08	84
		2023	-3,22	-0,087	50
28.	KBLV	2021	0,04	0,17	570
		2022	-1,39	-5,69	99
		2023	0	0	72
29.	LCKM	2021	0,04	0,04	294
		2022	0,06	-0,628	310
		2023	-0,656	0,12	286
30.	MTEL	2021	0,04	0,08	830
		2022	0,03	3,53	800
		2023	5,94	0,05	705
31.	TLKM	2021	0,09	0,19	4.040
		2022	0,08	8,57	3.750
		2023	16	0,15	3.950
32.	KEEN	2021	0,02	0,04	446
		2022	0,04	4,94	650
		2023	8,85	0,08	775
33.	MPOW	2021	0,03	0,04	106
		2022	-0,009	-4,54	85
		2023	-6,82	-0,014	59
34.	POWR	2021	0,07	0,13	615
		2022	0,06	6,88	660
		2023	13	0,11	710

Sumber: Statistik Laporan Tahunan Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023

Keterangan:

	: Sesuai Teori		: ROE Tidak Sesuai Teori
	: ROA Tidak Sesuai Teori		

Berdasarkan tabel 1.1 yang menunjukkan data ROA, ROE, dan harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang konsisten masuk Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2021-2023, terdapat data yang tidak sesuai dengan teori hubungan antara ROA dan ROE dengan harga saham yaitu teori yang dikemukakan oleh David dan Kuniawan, hubungan antara ROA dan ROE dengan harga saham juga bernilai positif, yang artinya semakin besar hasil yang didapat dari aset atau ekuitas, semakin besar juga harga saham.¹⁹ Dimana saat harga saham naik, tidak diikuti dengan naiknya ROA ataupun ROE dan sebaliknya saat harga saham turun, tidak diikuti dengan turunnya ROA maupun ROE.

Terdapat 9 perusahaan yang sesuai dengan teori ROA tiap tahunnya, dimana saat ROA naik, harga saham juga naik. Sedangkan yang sesuai dengan teori ROE hanya terdapat 2 perusahaan saja. Hal tersebut bisa terjadi dikarenakan kinerja perusahaan yang membaik, sehingga menarik minat investor untuk berinvestasi ke dalam perusahaan dan selanjutnya akan mengakibatkan kenaikan harga saham. Selain itu, investor juga akan menerima pengembalian atau pendapatan yang lebih besar, yang juga dapat menaikkan harga saham.

Sebagai contoh, baik PT Citra Marga Nusaphala Persada (CMNP) maupun PT Nusa Raya Cipta Tbk (NRCA) menunjukkan potensi pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham. Pada CMNP, dengan kinerja laba bersih yang baik, disebabkan oleh meningkatnya pendapatan tol, tercermin dalam potensi peningkatan *Return on Equity* (ROE), terlihat kecenderungan bahwa kenaikan ROE sejalan dengan kenaikan harga saham, dan sebaliknya, meskipun fluktuasi harga tetap ada seiring berjalannya proyek infrastruktur jalan.²⁰ Sementara itu, NRCA mencatatkan lonjakan laba bersih signifikan berkat kenaikan pendapatan dari jasa konstruksi, yang menandakan aktivitas

¹⁹ Kodrat dan Idonanjaya, *Manajemen Investasi Pendekatan Teknikal dan Fundamental untuk Analisis Saham*, 282.

²⁰ Pamela, "Bedah Saham CMNP & Prospeknya di 2024 - Ajaib," *Ajaib.co.id*, last modified 2023, diakses April 19, 2025, <https://ajaib.co.id/saham-cmnp-proyek-jalan-terus-tetapi-harga-saham-fluktuatif/>.

proyek tinggi dan operasional efisien, sehingga berpotensi meningkatkan *Return on Assets* (ROA). Secara umum, kinerja laba yang baik pada kedua perusahaan ini memberikan sentimen positif kepada investor dan berpotensi mendorong kenaikan harga saham karena investor melihat potensi keuntungan yang lebih tinggi.²¹

Perusahaan yang tidak sesuai dengan teori kemungkinan dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti inflasi, suku bunga, dan kebijakan pemerintah. Selain itu, karakteristik sektor infrastruktur yang berorientasi jangka panjang membuat dampak ROA dan ROE tidak selalu langsung terlihat. Faktor internal seperti struktur modal, kebijakan dividen, serta strategi ekspansi juga dapat memengaruhi harga saham, terutama jika investor lebih fokus pada prospek jangka panjang daripada kinerja keuangan saat ini. Sebagai contoh perusahaan sektor infrastruktur, seperti PT Dayamitra Telekomunikasi Tbk (MTEL), PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM), dan PT Wijaya Karya Gedung Tbk (WEGE), menunjukkan bahwa harga saham mereka lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor strategis, kondisi pasar, dan dinamika industri daripada kinerja keuangan saja.

Tabel 1. 2
Rata-Rata ROA, ROE dan Harga Saham Perusahaan Sektor
Infrastruktur yang Konsisten Masuk Indeks Saham Syariah Indonesia
(ISSI) Tahun 2021-2023

Tahun	ROA	ROE	Harga Saham
2021	0,009558	-0,116117	1.029,1764
2022	-0,001294	3,5418	940,8823
2023	5,286294	0,06438	1.017,8529

Sumber: Statistik Laporan Tahunan, Data Diolah

Selain itu, berdasarkan tabel 1.2 yang merupakan rata-rata dari ROA, ROE, dan harga saham tiap tahunnya, menunjukkan bahwa saat ROA mengalami penurunan, harga saham juga mengalami penurunan, dan sebaliknya saat ROA mengalami kenaikan, harga saham juga mengalami

²¹ Muhammad Rizki Vauzi, "Jasa Konstruksi Naik, Laba NRCA Melonjak 421 Persen ke Rp43,87 Miliar," *Emitennews.com*, last modified 2022, diakses April 19, 2025, <https://emitennews.com/news/jasa-konstruksi-naik-laba-nrca-melonjak-421-persen-ke-rp4387-miliar>.

kenaikan. Namun, saat ROE mengalami kenaikan, harga saham tidak mengalami kenaikan juga. Hal tersebut tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh David dan Kurniawan tentang saham.

Fenomena naik turunnya rata-rata ROA dan harga saham perusahaan infrastruktur di ISSI pada periode 2021-2023 dipengaruhi oleh kinerja pendapatan, efisiensi aset, pengendalian biaya, serta beban utang yang sensitif terhadap suku bunga. Kondisi ekonomi dan kebijakan pemerintah terkait tarif serta investasi juga berperan. Pada periode ini, kebijakan pemulihan ekonomi pasca pandemi dan perubahan suku bunga global menjadi faktor penting yang berkontribusi pada fluktuasi ROA dan harga saham sektor infrastruktur di ISSI.

Sedangkan fenomena di mana rata-rata ROE naik namun harga saham turun, atau sebaliknya, pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di ISSI pada periode 2021-2023 dapat terjadi karena beberapa faktor, seperti perbedaan fokus investor antara kinerja internal (ROE) dan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan masa depan, dominasi faktor eksternal seperti perubahan suku bunga dan sentimen pasar yang mempengaruhi harga saham, serta karakteristik bisnis infrastruktur dengan proyek jangka panjang dan investasi modal besar yang membuat investor lebih fokus pada potensi pertumbuhan di masa depan daripada ROE saat ini.

Ketidaksesuaian antara teori yang dikemukakan oleh David dan Kurniawan dengan fenomena yang ada pada lapangan menimbulkan pertanyaan tentang hubungan antara ROA, ROE, dan harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2023. Oleh karena itu, diperlukan suatu pengujian yang lebih spesifik untuk memahami dinamika ini. Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini berfokus pada **“Pengaruh *Return on Asset* (ROA) Dan *Return in Equity* (ROE) terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di ISSI Tahun 2021-2023)”**

B. Fokus Penelitian

Sesuai pemaparan latar belakang yang telah dijelaskan, maka terdapat fokus penelitian dalam penelitian ini, antara lain:

1. Bagaimana *Return on Asset* (ROA) pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2023?
2. Bagaimana *Return in Equity* (ROE) pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2023?
3. Bagaimana harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2023?
4. Bagaimana pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2023?
5. Bagaimana pengaruh *Return in Equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2023?
6. Bagaimana *Return on Asset* (ROA) dan *Return in Equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2023?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan fokus penelitian yang telah diuraikan, maka tujuan penelitian dari penelitian ini antara lain:

1. Untuk mengetahui *Return on Asset* (ROA) pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2023.
2. Untuk mengetahui *Return in Equity* (ROE) pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2023.
3. Untuk mengetahui harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2023.
5. Untuk mengetahui pengaruh *Return in Equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2023.

2021-2023.

6. Untuk mengetahui *Return on Asset* (ROA) dan *Return in Equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2023.

D. Manfaat Penelitian

1. Kegunaan Secara Teoritis
 - a. Berguna untuk menambah ilmu pengetahuan dan pemahaman mengenai hubungan antara *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan pergerakan harga saham.
2. Kegunaan Secara praktis
 - a. Bagi perusahaan
Sebagai bahan untuk mengevaluasi potensi investasi di sektor penelitian farmasi dan perawatan kesehatan dan menjadi dasar untuk merumuskan strategi bisnis yang lebih efektif.
 - b. Bagi Akademik
Dapat menjadi rujukan untuk peneliti lain yang memerlukan penelitian serupa serta dapat menambah koleksi perpustakaan IAIN Kediri.
 - c. Bagi Masyarakat
Dapat membantu masyarakat terutama investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih rasional.
 - d. Bagi Peneliti
Penelitian ini dapat melatih berbagai keterampilan penting, seperti berpikir kritis, menganalisis data, dan presentasi.

E. Telaah Pustaka

Berikut merupakan penelitian-penelitian sebelumnya yang telah dilakukan peneliti terdahulu:

1. “Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2021-2023” dari Maulia Afitza Garneta,

IAIN Kediri, 2024.²²

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui *earning per share* (EPS) dan harga saham serta menganalisis pengaruh *earning per share* terhadap harga saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) tahun 2021-2023. Hasil penelitian yaitu *earning per share* dan harga saham memiliki nilai dengan kategori cukup. Persentase *earning per share* mempengaruhi harga saham melalui analisis koefisien determinasi yaitu 78%.

Persamaan antara penelitian karya Garneta dan penelitian sekarang terletak pada variabel Y nya yang sama-sama membahas mengenai harga saham. Lalu untuk perbedaannya terletak pada variabel X dan objek penelitiannya, dimana pada penelitian Garneta variabel X dan objek penelitiannya adalah EPS di perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI), sedangkan pada penelitian sekarang variabel X dan objek penelitiannya adalah ROA dan ROE di perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2023.

2. “Pengaruh *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) terhadap harga saham (studi kasus saham *consumer goods industry* yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* 2018-2022)” oleh Moh. Afif Nur Fahimsyah, IAIN Kediri, 2023.²³

Penelitian karya Fahimsyah memiliki tujuan untuk mengetahui *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) pada saham *consumer goods industry Jakarta Islamic Index* 2018-2021. ROA dan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Sedangkan untuk koefisien determinasi ROA dan ROE mempunyai pengaruh sebesar 26,5%.

Persamaan antara penelitian karya Fahimsyah dan penelitian

²² Maulia Afitza Garneta, “Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2021-2023” (IAIN Kediri, 2024).

²³ Moh. Afif Nur Fahimsyah, “Pengaruh *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) terhadap harga saham (studi kasus saham *consumer goods industry* yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* 2018-2022)” (IAIN Kediri, 2023).

sekarang terletak pada variabel X dan Y yang mana sama-sama membahas mengenai ROA, ROE, dan harga saham. Lalu perbedaannya terletak pada objek penelitiannya, dimana penelitian Fahimsyah objek pada saham *consumer goods industry Jakarta Islamic Index* 2018-2021, sedangkan pada penelitian sekarang objek penelitiannya pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2023.

3. “Pengaruh *Book Value (BV)*, *Price To Book Value (PBV)*, *Earning Per Share (EPS)*, Dan *Price Earning Ratio (PER)* terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Tergabung di Indeks Sri Kehati di BEI Periode 2014-2018” oleh Sri Partinah, Universitas Darul Ulum Islamic Center Sudirman Guppi, 2022.²⁴

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui Pengaruh *Book Value (BV)*, *Price To Book Value (PBV)*, *Earning Per Share (EPS)*, Dan *Price Earning Ratio (PER)* terhadap harga saham pada perusahaan yang tergabung di Indeks Sri Kehati di BEI Periode 2014-2018. Secara simultan variabel BV, PBV, EPS, dan PER memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan Indeks SRI KEHATI yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

Persamaan antara penelitian karya Sri Partinah dan penelitian sekarang terletak pada Y yang mana sama-sama membahas mengenai harga saham. Sedangkan perbedaannya terletak pada variabel X dan objek penelitiannya, dimana penelitian Sri Partinah variabel X dan objek penelitiannya adalah BV, PBV, EPS, PER pada perusahaan yang tergabung di Indeks Sri Kehati di BEI Periode 2014-2018, sedangkan pada penelitian sekarang variabel X dan objek penelitiannya adalah ROA dan ROE pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2023.

4. “Pengaruh *Return On Assets* dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Harga

²⁴ Sri Partinah, “Pengaruh *Book Value (BV)*, *Price To Book Value (PBV)*, *Earning Per Share (EPS)*, Dan *Price Earning Ratio (PER)* terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Tergabung di Indeks Sri Kehati di BEI Periode 2014-2018” (Universitas Darul Ulum Islamic Center Sudirman Guppi, 2022).

Saham Perusahaan PT. United Tractors Tbk Periode 2014-2021” oleh Nisma Sahra Nasution, UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan, 2023.²⁵

Pada penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham perusahaan PT. United Tractors Tbk. Hasil penelitian yang dilakukan melalui uji t diketahui bahwa ROA tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Sedangkan DER mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan melalui uji F diketahui bahwa ROA dan DER berpengaruh terhadap harga saham.

Persamaan antara penelitian karya Nugroho Riadi dan penelitian sekarang terletak pada variabel X dan Y yang mana sama-sama membahas mengenai ROA dan harga. Namun, pada penelitian sekarang untuk X2 nya adalah ROE. Lalu perbedaannya terletak pada objek penelitiannya, dimana penelitian Nugroho Riadi objek penelitiannya adalah pada Bank Umum Syariah yang tergabung di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021, sedangkan pada penelitian sekarang objek penelitiannya adalah pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2023.

5. “Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan pada Kelompok *Jakarta Islamic Index*” oleh Astriana Dewi, IAIN Parepare, 2022.²⁶

Penelitian Astriana Dewi mempunyai tujuan untuk mengetahui seberapa baik tingkat *return on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan pada kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2019-2021. Hasil yang didapat adalah berpengaruh positif dan signifikan *return on equity* terhadap nilai perusahaan pada kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII).

Persamaan antara penelitian karya Astriana dan penelitian

²⁵ Nisma Sahra Nasution, “Pengaruh Return On Assets Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan PT. United Tractors Tbk Periode 2014-2021” (UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan, 2023).

²⁶ Astriana Dewi, “Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap Nilai Perusahaan pada Kelompok Jakarta Islamic Index” (IAIN Parepare, 2022).

sekarang terletak pada variabel X yang mana sama-sama membahas mengenai ROE, tapi pada penelitian sekarang ROE sebagai X1 dan ROA sebagai X2. Lalu perbedaannya terletak pada variabel Y dan objek penelitiannya, dimana penelitian Astriana variabel Y dan objek penelitiannya adalah nilai perusahaan pada kelompok JII tahun 2019-2021, sedangkan pada penelitian sekarang variabel Y dan objek penelitiannya adalah harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2023.

6. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” oleh Andi Tenri Oktarina, Universitas Muhammadiyah Makassar, 2023.²⁷

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan Telekomunikasi yang masuk di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Hasil yang didapat menunjukkan *Return On Equity* dan *Earning Per Share* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan *Debt to Equity Ratio* dan *Current Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham.

Persamaan antara penelitian karya Andi Teri Oktarina dan penelitian sekarang terletak pada variabel Y yang mana sama-sama membahas mengenai harga saham. Lalu perbedaannya terletak pada variabel X dan objek penelitiannya, dimana penelitian Oktarina variabel X dan objek penelitian adalah kinerja keuangan saham pada perusahaan Telekomunikasi, sedangkan pada penelitian sekarang variabel X dan objek penelitiannya adalah ROA dan ROE pada perusahaan sektor infrastruktur.

F. Hipotesis Penelitian

Sugiyono mengemukakan bahwa hipotesis adalah jawaban sementara untuk rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalahnya dibentuk

²⁷ Andi Tenri Oktarina, “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” (Universitas Muhammadiyah Makassar, 2023).

menjadi pertanyaan.²⁸ Hipotesis penelitian ini, yaitu:

1. H_0 : Tidak terdapat pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2023.

H_a : Terdapat pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2023.

2. H_0 : Tidak terdapat pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2023.

H_a : Terdapat pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2023.

3. H_0 : Tidak terdapat pengaruh *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2023.

H_a : Terdapat pengaruh *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2023.

²⁸ M. Sidik Priadana dan Denok Sunarsi, *Metode Penelitian Kuantitatif*, 1 ed. (Tangerang: Pascal Books, 2021), hlm 153.