

## BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### A. Hasil Penelitian

#### 1. Gambaran Obyek Penelitian

Pada 12 Mei 2011 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diluncurkan yang merupakan indeks saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. BEI adalah *marketplace* yang menyediakan wadah untuk membeli dan menjual saham dari satu investor ke investor lainnya, dimana tidak hanya terdapat investor dari perusahaan lokal tetapi juga investor dari negara yang berbeda, dimana para investor melakukan kegiatan kerjasama antar pebisnis lainnya dengan menanamkan modalnya guna berinvestasi supaya nantinya menghasilkan profit antara satu pebisnis dengan pebisnis lainnya. ISSI merupakan indikator kinerja pasar saham syariah Indonesia. ISSI adalah indeks saham yang mencerminkan seluruh saham syariah yang terdaftar di BEI dan termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Indeks Saham Syariah Indonesia diseleksi setiap 6 bulan (Mei dan November) mengikuti jadwal *review* Daftar Efek Syariah. Oleh karena itu, selalu ada saham syariah yang masuk atau keluar dari Indeks Saham Syariah Indonesia pada setiap periode seleksi. Metode perhitungan ISSI menggunakan rata-rata tertimbang kapitalisasi pasar dengan bulan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan ISSI.<sup>1</sup>

Kriteria saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang operasionalnya tidak melanggar syariah, sebagai berikut:

- a. Operasi perjudian dan permainan yang diklasifikasikan sebagai perjudian atau perdagangan yang dilarang.
- b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c. Usaha yang memproduksi, mengedarkan, dan memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong ilegal.

---

<sup>1</sup><http://www.idx.co.id/id-id/beranda/produkdanlayanan/pasarsyariah/indeksahamsyariah.aspx>, diakses 23 Maret 2023.

- d. Bisnis yang memproduksi, mendistribusikan dan memasok barang atau yang merusak moral atau mudarat.<sup>2</sup>

Adapun tahapan atau seleksi untuk saham-saham yang masuk indeks syariah meliputi:

- a. Memilih kelompok saham (tidak termasuk 10 besar berdasarkan kapitalisasi pasar) yang bisnis utamanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan telah tercatat lebih dari 3 bulan.
- b. Pilih saham dengan rasio utang dibawah 90% berdasarkan laporan keuangan tahunan.
- c. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar dalam satu tahun terakhir.
- d. Pilih 30 saham secara bergiliran berdasarkan rata-rata tingkat likuiditas dan rata-rata nilai transaksi rutin dalam satu tahun terakhir.

Bertransaksi dalam ISSI merupakan bentuk usaha berdasarkan persaingan, kompetisi, dan berorientasi keuntungan. Terkadang para pelaku bisnis di bursa efek mematuhi peraturan tentang sifat pengaturan kontrak, termasuk surat-surat berharga yang mubah (boleh bermuamalah dengannya), jauh dari perjudian, gadai dan pembiayaan ribawi atau transaksi terlarang lainnya. Selain itu, mereka juga harus memiliki etika yang tepat seperti yang dijelaskan dibawah ini:

- a. Jujur dalam transaksi dan informasi.
- b. Jangan menyembunyikan informasi (transparan).
- c. Amanah dalam bertransaksi.
- d. Menepati janji dan kontrak.
- e. Toleransi dalam bertransaksi.<sup>3</sup>

Gambaran umum perusahaan farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang menjadi sampel dalam penelitian ini yaitu:

- a. Darya Varia Laboratoria Tbk

Di bawah kepemimpinan Wim Kalona, PT.

Darya Varia Laboratoria Tbk didirikan di Indonesia

---

<sup>2</sup> Otoritas Jasa Keuangan, *Pasar Modal Syariah "Mengenal Pasar Modal Syariah"* (Ebook Droid, 2016), 24.

<sup>3</sup> "Website Resmi, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)", diakses 24 Maret 2023.

sebagai Perusahaan Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN). Darya Varia menjadi perusahaan publik setelah penawaran saham pertamanya pada November 1994, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dua pabrik canggih dijalankan oleh Darya Varia di Gunung Putri dan Citeureup Bogor. Kedua pabrik yang memproduksi produk-produk perusahaan dan menawarkan layanan *toll manufacturing* kepada bisnis domestik dan internasional untuk produk yang akan dipasarkan baik di dalam negeri maupun internasional telah memiliki sertifikat Cara Pembuatan Obat yang Baik (CPOB). Pabrik Darya Varia di Citeureup khusus memproduksi produk padat dan suntik steril, sementara pabrik di Gunung Putri khusus memproduksi kapsul gelatin lunak dan produk cair.

Guna mendukung tujuan perusahaan yaitu “Membangun Indonesia yang lebih sehat setiap saat”, Darya Varia mengembangkan barang berkualitas tinggi untuk lini produk kesehatan konsumen dan obat resep. Perusahaan berupaya mewujudkan tujuannya untuk menjadi penyedia solusi kesehatan berkualitas tinggi di Indonesia dengan strategi yang konsisten dan hubungan yang kuat dengan semua pihak didukung oleh komitmen terhadap pertumbuhan yang berkelanjutan.<sup>4</sup>

b. Indofarma Tbk

Rumah sakit pusat Pemerintah Kolonial Belanda adalah tempat PT. Indofarma Tbk berdiri pertama kali pada tahun 1918. Saat itu, pabrik tersebut hanya membuat beberapa macam salep dan kasa pembalut. Karena perusahaan menambahkan tablet dan suntikan ke lini produksinya, maka seiring waktu, bisnis perusahaan berkembang. Pada tahun 1942, Pemerintah Jepang menguasainya dibawah arahan Takeda Pharmaceutical, dan pada tahun 1950, Pemerintah Indonesia kembali menguasainya melalui Kementerian Kesehatan.

Perusahaan melakukan penawaran umum perdana pada tanggal 17 April 2001 dengan kode INAF di Bursa Efek Jakarta, yang sekarang dikenal sebagai

---

<sup>4</sup> “Website Resmi, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)”, diakses 24 Maret 2023.

Bursa Efek Indonesia. Perseroan tergabung dalam Gabungan Perusahaan Farmasi Indonesia (GP Farmasi), Gabungan Perusahaan Alat Kesehatan dan Laboratorium (GAKESLAB), dan Kamar Dagang dan Industri (KADIN) sebagai salah satu badan usaha yang bergerak di bidang farmasi dan alat kesehatan nasional. Hal ini dimaksudkan agar dengan mengikutsertakan perusahaan dalam organisasi akan memperhatikan inovasi perkembangan dan perubahan aturan.<sup>5</sup>

c. Kimia Farma Tbk

Salah satu Badan Usaha Milik Negara Indonesia adalah PT. Kimia Farma yang bertujuan untuk mencapai tujuan bisnis yang sejalan dengan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik dengan menawarkan layanan kesehatan terintegrasi dengan produk-produk berkualitas tinggi dan kompetitif di sektor kimia, farmasi, biologi, dan kesehatan. Kimia Farma didirikan pada 16 Agustus 1971 dengan tujuan menjadi penyedia layanan terdepan dalam industri farmasi umum. Kimia Farma telah menunjukkan peningkatan bisnis yang progresif dan cepat dalam bisnis industri farmasi terintegrasi dengan mengedepankan tata kelola perusahaan yang baik dan didukung oleh SDM yang profesional. Sebagai BUMN Republik Indonesia, Kimia Farma telah memenuhi kewajibannya untuk membagikan dividen kepada Indonesia sebagai pemegang saham utama.

Kimia Farma selalu berkomitmen untuk memberikan pelayanan dan keramahtamahan terbaik kepada konsumen, pemenuhan pelayanan terbaik Kimia Farma didukung dengan penerapan praktik tata kelola perusahaan yang baik, meningkatkan kesejahteraan karyawan dan keluarganya serta meningkatkan kepedulian terhadap publik dan masyarakat lingkungan sekitar Kimia Farma dibarengi dengan program *Corporate Social Responsibility* (CSR). Dalam menjalankan bisnisnya, Kimia Farma memiliki wilayah kerja dan jaringan operasional di seluruh

---

<sup>5</sup> “Website Resmi, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)”, diakses 24 Maret 2023.

Indonesia, termasuk perusahaan induk dan anak perusahaan.<sup>6</sup>

d. Kalbe Farma Tbk

Obat-obatan, suplemen makanan, produk nutrisi, dan layanan kesehatan semuanya diproduksi oleh Kalbe farma. Didirikan di Jakarta pada tahun 1966. Enam keluarga Khouw yaitu Khouw Lip Tjoen, Khouw Lip Hiang, Khouw Lip Swan, Khouw lip Boen, Khouw Lip Hwa, dan Khouw Lip Bing adalah pendiri Kalbe Farma. Hanya dua orang Khouw Lip Boen untuk penelitian dan pengembangan dan Khouw Lip Bing untuk keuangan dan pemasaran yang terlibat dalam operasi awal kalbe farma.

Rumah sang pendiri di Jakarta Utara adalah tempat lahirnya kalbe farma sebagai perusahaan farmasi. Saat ini, kalbe farma mengembangkan, memproduksi dan memperdagangkan obat-obatan, nutrisi, suplemen, serta makanan dan minuman kesehatan hingga alat-alat kesehatan. Tahun 1991 perusahaan ini memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana sebanyak 10.000.000 saham dengan nilai nominal Rp. 1000 per saham dengan harga penawaran Rp. 7800 per saham. Saham-saham tersebut tercatat di Bursa Efek Indonesia.<sup>7</sup>

e. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk

PT. Sido Muncul merupakan sebuah perseroan yang berlokasi di Kabupaten Semarang, bergerak di bidang indutri jamu dan farmasi. Perusahaan ini awalnya didirikan oleh Ibu Rahkmat Sulistio sebagai perusahaan kecil miliknya pada tahun 1940 di Yogyakarta dalam bidang penyiapan bahan baku jamu. Dalam perkembangannya, permintaan produk Sido Muncul mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Pada tahun 1984, perusahaan mulai memodernisasi pabrik dan merelokasi peralatan dan mesin yang lebih modern.

---

<sup>6</sup> “Website Resmi, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)”, diakses 24 Maret 2023.

<sup>7</sup> “Website Resmi, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)”, diakses 24 Maret 2023.

Sertifikat “Cara Pembuatan Obat Tradisional yang Baik (CPOTB)” dan “Cara Pembuatan Obat yang Baik (CPOB) yang setara dengan Farmasi” diberikan kepada PT. Sido Muncul pada saat yang bersamaan. PT. Sido Muncul menjadi satu-satunya produsen jamu berstandar farmasi berkat dua sertifikat penghargaan tersebut. Sido Muncul berhasil meningkatkan pangsa pasarnya dengan mempromosikan produknya ke luar negeri seperti Malaysia, Singapura, Brunei, dan masih banyak lagi. Meski telah sukses memasarkan ke pasar ekspor, fokus utama perseroan tetap akan di pangsa pasar lokal. Saat ini PT. Sido Muncul telah menjadi salah satu pabrik jamu terbesar yang ada di Indonesia dan kini statusnya telah tercatat dalam kode saham dari Perseroan SIDO di Bursa Efek Indonesia.<sup>8</sup>

f. Tempo Scan Pasific Tbk

Bagian dari Tempo Grup yang mulai beroperasi dengan mendirikan PT PD Tempo pada tanggal 3 November 1953 yang bergerak di bidang perdagangan produk farmasi adalah PT. Tempo Scan Pasifik Tbk. Organisasi yang awalnya bernama PT Scanchemie dan mulia memproduksi produk farmasi dalam skala besar secara komersial pada tahun 1970 ini dibentuk melalui prosedur reorganisasi pada tahun 1991. Sejak tahun 1977, bisnis ini memproduksi produk kosmetik melalui anak perusahaannya. Perseroan menjadi perusahaan publik pada tahun 1994, dan 75.000.000 sahamnya tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dahulu namanya Bursa Efek Jakarta (BEJ).

Divisi farmasi, perawatan pribadi, kosmetik, dan pemasaran adalah yang dikembangkan oleh Tempo Scan, semuanya berkontribusi terhadap perluasannya. Perusahaan ini terkenal memproduksi sejumlah barang ternama, antara lain bodrex, sirup vidoran, NEO *rheumacyl* anti radang, dan masih banyak lagi lainnya. Tempo scan bermaksud untuk menciptakan barang-barang suplemen untuk mempercepat pertumbuhan laba perusahaan, yang merupakan sebuah sektor baru yang belum banyak dilirik oleh kompetitor.

---

<sup>8</sup> “Website Resmi, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)”, diakses 24 Maret 2023.

Pembahasan seputar suplemen ini semakin berkembang akibat gaya hidup masyarakat saat ini yang semakin sibuk, sehingga dibutuhkan suplemen untuk menanggulangi masalah tersebut.<sup>9</sup>

**2. Teknik Analisis Data**

**a. Analisis Statistik Deskriptif**

Pada bagian ini akan menjelaskan tentang statistik deskriptif atau penyebaran data penelitian yang meliputi *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Investment*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, dan Harga Saham untuk masing-masing sampel penelitian yaitu perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2015-2021.

**Tabel 4.1**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	X1	X2	X3	X4	X5	Y
Mean	40.23190	11.33600	51.86119	11.73524	68.64500	1929.476
Median	39.78000	8.055000	9.380000	12.78000	51.85000	1617.500
Maximum	56.85000	76.07000	175.1700	36.30000	198.0000	6500.000
Minimum	15.56000	-2.840000	0.470000	-8.790000	-8.790000	168.0000
Std. Dev.	12.00838	14.98774	268.7667	9.290246	59.15339	1399.536
Skewness	-0.549692	2.713964	6.241217	-0.122932	0.574811	1.541756
Kurtosis	2.394249	11.33333	39.97773	3.456595	2.257389	5.465250
Jarque-Bera	2.757267	173.0870	2665.536	0.470624	3.277926	27.27463
Probability	0.251923	0.000000	0.000000	0.790324	0.194181	0.000001
Sum	1689.740	476.1120	2178.170	492.8800	2883.090	81038.00
Sum Sq. Dev.	5912.250	9209.929	2961656.	3538.656	143464.0	80306704
Observations	42	42	42	42	42	42

Sumber: Data sekunder diolah *Eviews* 12, 2023

Hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 4.1 di atas menunjukkan bahwa terdapat 42 jumlah sampel pada tiap-tiap variabel yang diteliti. Pada data variabel  $X_1$  (*Gross Profit Margin*) menunjukkan nilai *minimum* sebesar 15,56 atau setara dengan 16% dan nilai *maximum* sebesar 56,85 atau setara dengan 57%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya GPM yang

<sup>9</sup> “Website Resmi, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)”, diakses 24 Maret 2023.

memengaruhi tinggi rendahnya harga saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2015-2021 pada penelitian ini berkisar 16% - 57%. Nilai *maximum* margin laba kotor perusahaan farmasi yang mencapai 57% menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu menjalankan produksinya secara baik. Semakin tinggi margin laba kotornya maka semakin baik keadaan operasional perusahaannya. Sebaliknya, jika margin laba kotornya rendah menunjukkan bahwa perusahaan yang bersangkutan kurang mampu mengendalikan biaya produksi yang artinya keadaan operasional perusahaan kurang baik. Dikatakan rendah jika pada margin laba kotor perusahaan mencapai angka dibawah 30%.

Pada data variabel  $X_2$  (*Net Profit Margin*) menunjukkan nilai *minimum* sebesar -2,84 atau setara dengan -3% dan nilai *maximum* sebesar 76.07 atau setara dengan 76%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya NPM yang memengaruhi tinggi rendahnya harga saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2015-2021 pada penelitian ini berkisar -3% - 76%. Perusahaan farmasi yang memperoleh margin laba bersih dengan persentase yang tinggi, maka laba bersih yang dihasilkan dari penjualan juga tinggi. Menurut Kasmir bila suatu perusahaan memiliki besaran persentase NPM di atas 20% maka perusahaan tersebut dianggap baik.<sup>10</sup>

Pada data variabel  $X_3$  (*Return On Investment*) menunjukkan nilai *minimum* sebesar 0,47 atau setara dengan 0,47% dan nilai *maximum* sebesar 1751,7 atau setara dengan 18%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya ROI yang memengaruhi tinggi rendahnya harga saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2015-2021 pada penelitian ini berkisar 0,47% - 18%. Hasil pengembalian investasi menunjukkan nilai *maximum* nya hanya 18% yang menandakan bahwa keadaan perusahaan kurang baik karena nilai ROI nya dibawah rata-rata industri. Semakin kecil (rendah)

---

<sup>10</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2016), 201.



pengembalian investasi semakin kurang baik demikian pula sebaliknya. ROI ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan.<sup>11</sup>

Pada data variabel  $X_4$  (*Return On Equity*) menunjukkan nilai *minimum* sebesar -8,79 atau setara dengan -9% dan nilai *maximum* sebesar 36,3 atau setara dengan 36%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya ROE yang memengaruhi tinggi rendahnya harga saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2015-2021 pada penelitian ini berkisar -9% - 36%. Hasil pengembalian ekuitas menunjukkan nilai *maximum* nya hanya 36% yang menandakan kondisi perusahaan kurang baik karena nilai ROE nya dibawah nilai rata-rata industri. Standar umum rata-rata industri untuk ROE adalah 40%. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri.<sup>12</sup>

Pada data variabel  $X_5$  (*Earning per Share*) menunjukkan nilai *minimum* sebesar -8,79 atau setara dengan -Rp 879 dan nilai *maximum* sebesar Rp 198. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya EPS yang memengaruhi tinggi rendahnya harga saham pada Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2015-2021 pada penelitian ini berkisar -Rp 879 – Rp 198, artinya keuntungan maksimal yang diperoleh investor per lembar saham adalah Rp 198. EPS ini digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Nah, rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya rasio yang tinggi menjadikan kesejahteraan pemegang saham meningkat.<sup>13</sup>

---

<sup>11</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2016), 202.

<sup>12</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2016), 204.

<sup>13</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2016), 207.

**b. Uji Model Regresi**

**1) Uji Chow**

Uji chow digunakan untuk mengetahui apakah model *fixed effect* lebih baik dari model *common effect*.<sup>14</sup>

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.149404	(5,29)	0.0876
Cross-section Chi-square	12.609560	5	0.0273

Sumber: Data sekunder diolah *Eviews* 12, 2023

Jika nilai probabilitas F lebih kecil 0,05 berarti model bisa dinyatakan *fixed effect* dan apabila diperoleh probabilitas F lebih besar 0,05 berarti model bisa dinyatakan *common effect*. Berdasarkan tabel di atas, hasil pengujiannya adalah nilai probabilitas F pada *cross-section* F sebesar  $0,0876 < 0,05$ , sehingga bisa dinyatakan *common effect*.

**2) Uji Hausman**

Uji hausman digunakan untuk menentukan model mana yang lebih baik antara *fixed effect* dan *random effect*.<sup>15</sup>

<sup>14</sup> Bayyina Zidni Falah, Mustafid, dan Sudarno, “Model Regresi Data Panel Simultan Dengan Variabel Indeks Harga Yang Diterima Dan Yang Dibayar Petani,” *Jurnal GAUSSIAN* 5, no. 4 (2016): 612.

<sup>15</sup> Bayyina Zidni Falah, Mustafid, dan Sudarno, “Model Regresi Data Panel Simultan Dengan Variabel Indeks Harga Yang Diterima Dan Yang Dibayar Petani,” *Jurnal GAUSSIAN* 5, no. 4 (2016), 613 .

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10.747019	5	0.0566

Sumber: Data sekunder diolah *Eviews* 12, 2023

Jika nilai probabilitasnya lebih kecil 0,05 maka penggunaan modelnya yaitu *fixed effect*, sebaliknya apabila nilai probabilitasnya lebih besar 0,05 berarti model yang digunakan adalah *random effect*. Berdasarkan hasil pengujian di atas diketahui bahwa nilai probabilitasnya pada *Cross-section random* adalah 0,0566, maka dapat diambil model *fixed effect*.

**3) Uji Lagrange Multiplier**

*Uji Lagrange Multiplier* digunakan untuk memilih model yang lebih antara *common effect* dan *random effect* atau digunakan apabila hasil uji chow dan uji hausman tidak sama.<sup>16</sup>

<sup>16</sup> Bayyina Zidni Falah, Mustafid, dan Sudarno, “Model Regresi Data Panel Simultan Dengan Variabel Indeks Harga Yang Diterima Dan Yang Dibayar Petani,” *Jurnal GAUSSIAN* 5, no. 4 (2016), 613.

**Tabel 4.4**  
**Uji Lagrange Multiplier**

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

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.735912 (0.3910)	0.115121 (0.7344)	0.851033 (0.3563)
Honda	-0.857853 (0.8045)	0.339295 (0.3672)	-0.366676 (0.6431)
King-Wu	-0.857853 (0.8045)	0.339295 (0.3672)	-0.404814 (0.6572)
Standardized Honda	-0.196281 (0.5778)	0.470383 (0.3190)	-3.108187 (0.9991)
Standardized King-Wu	-0.196281 (0.5778)	0.470383 (0.3190)	-3.164625 (0.9992)
Gourieroux, et al.	--	--	0.115121 (0.6032)

Sumber: Data sekunder diolah *Eviews* 12, 2023

Jika nilai probabilitasnya lebih kecil 0,05 maka penggunaan modelnya yaitu *random effect*, sementara jika nilai probabilitasnya lebih besar 0,05 berarti model yang digunakan adalah *common effect*. Berdasarkan hasil pengujian di atas diperoleh bahwa nilai probabilitasnya pada *Breusch-Pagan* pada bagian *Cross-section* adalah 0,3910 yang artinya lebih besar dari 0,05, maka model yang dapat diambil adalah *common effect*.

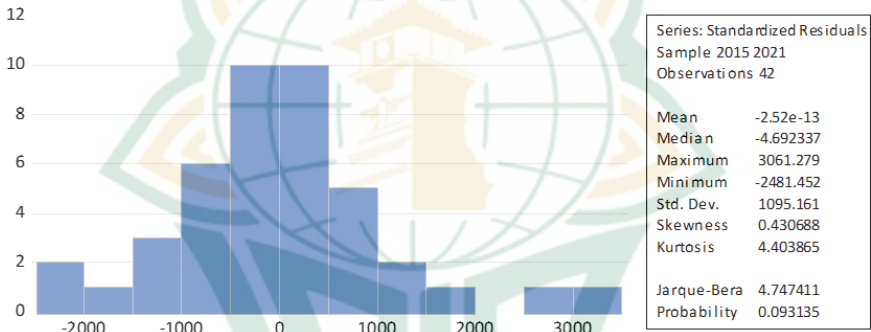
**c. Uji Asumsi Klasik**

Suatu data dapat dianalisa lebih lanjut diperlukan uji asumsi klasik agar hasil dan analisa nantinya efisien dan tidak bias. Adapun kriteria pengujian tersebut sebagai berikut:

**1) Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi untuk variabel terikat dan variabel bebas berdistribusi normal atau tidak. Memiliki distribusi data normal atau mendekati normal adalah model regresi yang baik.

**Histogram 4.1**  
**Hasil Residual Uji Normalitas**



Sumber: Data sekunder diolah *Eviews* 12, 2023

Berdasarkan histogram 4.1 di atas dapat dilihat nilai probability sebesar 0,093135 yang artinya lebih besar dari 0,05 jadi dapat disimpulkan bahwa nilai residual berdistribusi normal.

**2) Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terbentuk adanya korelasi tinggi atau sempurna antar variabel bebas (independen). Jika ditemukan ada hubungan korelasi yang tinggi antar variabel bebas maka dapat dinyatakan adanya gejala multikolinearitas pada penelitian. Nilai korelasi yang dapat ditoleransi dalam uji multikolinearitas adalah 70% atau 80%.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

	X1	X2	X3	X4	X5
X1	1.000000	0.304154	-0.205080	0.800915	0.505243
X2	0.304154	1.000000	-0.110607	0.420343	0.367515
X3	-0.205080	-0.110607	1.000000	-0.177422	-0.182088
X4	0.800915	0.420343	-0.177422	1.000000	0.322106
X5	0.505243	0.367515	-0.182088	0.322106	1.000000

Sumber: Data sekunder diolah *Eviews* 12, 2023

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi  $X_1$  (GPM),  $X_2$  (NPM),  $X_3$  (ROI),  $X_4$  (ROE), dan  $X_5$  (EPS) tidak melebihi 0,80 atau 80%. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas pada semua variabel bebas, sehingga model regresi dapat digunakan.

### 3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan *variance* antara residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.<sup>17</sup> Hasil dari uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

<sup>17</sup> Imam Ghozali, *Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*, 139.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Dependent Variable: ABS(RESID)  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 07/14/23 Time: 23:51  
 Sample: 2015 2021  
 Periods included: 7  
 Cross-sections included: 6  
 Total panel (balanced) observations: 42

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.347364	3.006891	2.776078	0.0087
X1	-0.192213	0.108798	-1.766688	0.0858
X2	-0.008704	0.049487	-0.175885	0.8614
X3	-0.002118	0.002399	-0.882809	0.3832
X4	0.224015	0.134820	1.661594	0.1053
X5	0.023750	0.013459	1.764699	0.0861
R-squared	0.153492	Mean dependent var		4.664982
Adjusted R-squared	0.035921	S.D. dependent var		4.095184
S.E. of regression	4.020960	Akaike info criterion		5.752482
Sum squared resid	582.0523	Schwarz criterion		6.000721
Log likelihood	-114.8021	Hannan-Quinn criter.		5.843471
F-statistic	1.305527	Durbin-Watson stat		1.452868
Prob(F-statistic)	0.283428			

Sumber: Data sekunder diolah *Eviews 12*, 2023

Berdasarkan gambar di atas diketahui bahwa probabilitas pada setiap variabel memiliki nilai yang lebih dari 0,05. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tersebut dapat digunakan karena tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

**4) Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) dalam model regresi linear. Masalah autokorelasi adalah masalah dimana ada korelasi. Autokorelasi muncul disebabkan pengamatan yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama

lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya.<sup>18</sup> Model regresi yang baik adalah tidak terjadi autokorelasi. Hasil dari uji autokorelasi dengan *Durbin-Watson* adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Autokorelasi *Durbin-Watson***

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 07/15/23 Time: 00:39  
 Sample: 2015 2021  
 Periods included: 7  
 Cross-sections included: 6  
 Total panel (balanced) observations: 42

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2778.288	873.9901	3.178855	0.0030
X1	3.753770	31.62355	0.118702	0.9062
X2	-12.41154	14.38387	-0.862879	0.3939
X3	0.668618	0.697365	0.958777	0.3441
X4	-85.43433	39.18696	-2.180172	0.0359
X5	1.584693	3.911885	0.405097	0.6878

R-squared	0.387667	Mean dependent var	1929.476
Adjusted R-squared	0.302621	S.D. dependent var	1399.536
S.E. of regression	1168.742	Akaike info criterion	17.09681
Sum squared resid	49174458	Schwarz criterion	17.34505
Log likelihood	-353.0329	Hannan-Quinn criter.	17.18780
F-statistic	4.558305	Durbin-Watson stat	1.827310
Prob(F-statistic)	0.002537		

Sumber: Data sekunder diolah *Eviews 12*, 2023

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi nilai *Durbin-Watson* menunjukkan nilai sebesar 1.827310 nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai  $d_u$  dan  $d_l$  pada tabel dengan signifikansi 5% (0,05), dengan jumlah sampel 42 dan jumlah variabel bebas 5 ( $k=5$ ), maka diperoleh  $d_l=1,255$ ,  $4-d_l= 2,745$ ,  $d_u=1,781$ , dan  $4-d_u= 2,219$ . Oleh

<sup>18</sup> Imam Ghozali, *Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS* 19, 110.



karena nilai  $du < DW < 4-du$ , dimana ( $1,781 < 1,827 < 2,219$ ), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi.

#### d. Uji Hipotesis

Jika variabel bebas (*independent variable*) dan variabel tergantung (*dependent variable*) adalah variabel kontinu (kuantitatif), maka peneliti dapat menggunakan analisis regresi untuk menguji hubungan antar variabel. Analisis regresi hendak meramalkan seberapa besar pengaruh perubahan satu variabel bebas terhadap variabel tergantung.<sup>19</sup> Uji hipotesis meliputi:

##### 1) Uji Regresi Data Panel

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji analisis regresi data panel. Analisis regresi data panel digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel bebas *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Investment*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share* dan harga saham sebagai variabel terikat.

Setelah melakukan beberapa pengujian untuk menentukan pemilihan suatu model regresi data panel yang dinyatakan dengan menggunakan uji signifikansi *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*. Dalam penelitian ini, model *common effect* terpilih sebagai model regresi data panel yang dapat digunakan sebagai olah data selanjutnya. Adapun teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan toleransi *error* atau kesalahan 5%.

Hasil dari pengujian analisis regresi data panel adalah sebagai berikut:

---

<sup>19</sup> Marzuki, *Metodologi Riset: Panduan Penelitian Bidang Bisnis Dan Sosial* (Yogyakarta: Ekonisia, 2005), 97.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Regresi Data Panel**

Method: Panel Least Squares  
 Date: 07/15/23 Time: 08:45  
 Sample: 2015 2021  
 Periods included: 7  
 Cross-sections included: 6  
 Total panel (balanced) observations: 42

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3009.513	877.0573	3.431376	0.0016
X1	5.403455	31.56304	0.171196	0.8651
X2	-11.81809	13.74650	-0.859716	0.3960
X3	0.514021	0.669913	0.767296	0.4482
X4	-98.60252	38.71208	-2.547074	0.0156
X5	0.735567	3.756961	0.195788	0.8459
R-squared	0.461383	Mean dependent var		1971.700
Adjusted R-squared	0.382174	S.D. dependent var		1420.696
S.E. of regression	1116.694	Akaike info criterion		17.01161
Sum squared resid	42398167	Schwarz criterion		17.26495
Log likelihood	-334.2323	Hannan-Quinn criter.		17.10321
F-statistic	5.824916	Durbin-Watson stat		1.222025
Prob(F-statistic)	0.000546			

Sumber: Data sekunder diolah *Eviews* 12, 2023

Dari tabel di atas diperoleh persamaan regresi untuk menganalisis pengaruh *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2015-2021 adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \epsilon$$

$$Y = 3009.513 + 5.403455 (X_1) - 11.81809 (X_2) + 0.514021 (X_3) - 98.60252 (X_4) + 0.735567 (X_5) + \epsilon$$

Keterangan :

- Y = Nilai prediksi Harga Saham
- $\alpha$  = Konstanta, yaitu nilai Y jika  $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5 = 0$
- $\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \beta_5$  = Koefisien regresi, yaitu nilai peningkatan atau

penurunan variabel  $Y$  yang didasarkan variabel  $X_1, X_2, X_3, X_4,$  dan  $X_5$

- $X_1$  = *Gross Profit Margin*
- $X_2$  = *Net Profit Margin*
- $X_3$  = *Return On Investment*
- $X_4$  = *Return On Equity*
- $X_5$  = *Earning Per Share*
- $\varepsilon$  = Standar error

Berdasarkan persamaan regresi diatas dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a) Besarnya nilai konstanta adalah 3009.513. Hal ini membuktikan bahwa variabel *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) dalam penelitian ini diasumsikan konstan atau sama dengan 0, maka besarnya variabel harga saham yang diukur adalah sebesar 3009.513.
- b) Besarnya nilai koefisien *Gross Profit Margin* (GPM) senilai 5.403455. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan GPM sebesar 1% maka akan meningkatkan harga saham sebesar Rp 5.403. Sebaliknya jika GPM mengalami penurunan sebesar 1%, maka akan menurunkan harga saham sebesar Rp 5.403. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif *Gross Profit Margin* dengan harga saham perusahaan. Semakin naik nilai GPM maka akan semakin naik pula nilai harga saham perusahaan.
- c) Besarnya nilai koefisien *Net Profit Margin* (NPM) senilai - 11.81809. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan NPM sebesar 1%, maka akan menurunkan harga saham sebesar Rp 11.818. Sebaliknya jika NPM mengalami penurunan 1%, maka akan meningkatkan harga saham sebesar Rp 11.818. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara *Net Profit Margin* dengan harga saham perusahaan. Semakin naik

nilai NPM maka semakin rendah nilai harga saham perusahaan.

- d) Besarnya nilai koefisien *Return On Investment* (ROI) senilai 0.514021. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan ROI sebesar 1%, maka akan meningkatkan harga saham sebesar Rp 514. Sebaliknya jika ROI mengalami penurunan sebesar 1%, maka akan menurunkan harga saham sebesar Rp 514. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif *Return On Investment* dengan harga saham perusahaan. Semakin naik nilai ROI maka akan semakin naik pula nilai harga saham perusahaan.
- e) Besarnya nilai koefisien *Return On Equity* (ROE) senilai -98.60252. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan ROE sebesar 1%, maka akan menurunkan harga saham sebesar Rp 98.602. Sebaliknya jika ROE mengalami penurunan sebesar 1%, maka akan meningkatkan harga saham sebesar Rp 98.602. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara *Return On Equity* dengan harga saham perusahaan. Semakin naik nilai ROE maka semakin rendah nilai harga saham perusahaan.
- f) Besarnya nilai koefisien *Earning Per Share* (EPS) senilai 0.735567. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan EPS sebesar 1%, maka akan meningkatkan harga saham sebesar Rp 735. Sebaliknya jika EPS mengalami penurunan sebesar 1%, maka akan menurunkan harga saham sebesar Rp 735. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif *Earning Per Share* dengan harga saham perusahaan. Semakin naik nilai EPS maka akan semakin naik pula nilai harga saham perusahaan.
- g) Koefisien e atau *error* menunjukkan bahwa terdapat variabel lain yang mempengaruhi harga saham yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

**2) Uji Signifikansi Parsial (Uji t)**

Pengujian secara parsial dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh satu variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat.<sup>20</sup> Tujuan dilakukannya pengujian statistik t adalah supaya dapat diketahui pengaruh secara parsial dari variabel bebas (*Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Return On Investment, Return On Equity, dan Earning Per Share*) terhadap variabel terikat (harga saham). Hasil dari pengujian signifikansi parsial adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)**

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 07/15/23 Time: 08:45  
 Sample: 2015 2021  
 Periods included: 7  
 Cross-sections included: 6  
 Total panel (balanced) observations: 42

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3009.513	877.0573	3.431376	0.0016
X1	5.403455	31.56304	0.171196	0.8651
X2	-11.81809	13.74650	-0.859716	0.3960
X3	0.514021	0.669913	0.767296	0.4482
X4	-98.60252	38.71208	-2.547074	0.0156
X5	0.735567	3.756961	0.195788	0.8459

Sumber: Data sekunder diolah *Eviews* 12, 2023

Uji signifikansi individual terdapat dalam hasil perhitungan statistik di atas ditunjukkan dengan cara *degree of freedom* (df) yaitu melalui perhitungan =  $n - k - 1$  (yang mana  $n$  = jumlah sampel dan  $k$  = jumlah variabel bebas). Sehingga tabel t diperoleh  $df = 42 - 5 - 1 = 36$  dengan tingkat signifikansi 0,05 adalah 2,028. Berdasarkan tabel

<sup>20</sup> Mudrajad Kuncoro, *Metode Kuantitatif: Teori Dan Aplikasi Untuk Bisnis Dan Ekonomi*, 97.

diatas, dapat diketahui perhitungan uji t dari masing-masing variabel sebagai berikut:

- a)  $H_1$ : *Gross profit margin* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hipotesis pertama berkaitan dengan *Gross profit margin* (GPM). Diketahui bahwa nilai  $t_{hitung}$  untuk  $X_1$  (GPM) sebesar 0,171196 sedangkan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,028 sehingga nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $0,171 < 2,028$ ) dan taraf signifikansinya lebih besar dari 0,05 ( $0,8651 > 0,05$ ). Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat pengaruh dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Gross Profit Margin* (GPM) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2015-2021. Dan dinyatakan bahwa  $H_1$ : “*Gross Profit Margin* berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham” ditolak.

- b)  $H_2$ : *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hipotesis kedua berkaitan dengan *Net Profit Margin* (NPM). Diketahui bahwa nilai  $t_{hitung}$  dari  $X_2$  (NPM) sebesar -0,859716 sedangkan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,028 atau -2,028 jika  $t_{hitung}$  nya negatif, sehingga nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $-0,859 < -2,028$ ) dan taraf signifikansinya lebih besar dari 0,05 ( $0,3960 > 0,05$ ). Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat pengaruh dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2015-2021. Dan dinyatakan bahwa  $H_2$ : “*Net Profit Margin* berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham” ditolak.

- c)  $H_3$ : *Return On Investment* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hipotesis ketiga berkaitan dengan *Return On Investment* (ROI). Diketahui bahwa nilai  $t_{hitung}$  dari  $X_3$  (ROI) sebesar 0,767296 sedangkan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,028 sehingga nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $0,767 < 2,028$ ) dan taraf signifikansinya lebih besar dari 0,05 ( $0,4482 > 0,05$ ). Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat pengaruh dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Return On Investment* (ROI) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2015-2021. Dan dinyatakan bahwa  $H_3$ : “*Return On Investment* berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham” ditolak.

- d)  $H_4$ : *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hipotesis keempat berkaitan dengan *Return On Equity* (ROE). Diketahui bahwa nilai  $t_{hitung}$  dari  $X_4$  (ROE) sebesar -2,547074 sedangkan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,028 atau -2,028 jika  $t_{hitung}$  nya negatif, sehingga  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $-2,547 < -2,028$ ) dan taraf signifikansinya lebih kecil dari 0,05 ( $0,0156 < 0,05$ ). Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat pengaruh dan signifikan pada variabel *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2015-2021. Dan dinyatakan bahwa  $H_4$ : “*Return On Equity* berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham” diterima.

- e)  $H_5$ : *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hipotesis kelima berkaitan dengan *Earning Per Share* (EPS). Diketahui bahwa nilai  $t_{hitung}$  dari  $X_5$  (EPS) sebesar 0,195788 sedangkan nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,028 sehingga nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $0,195 < 2,028$ ) dan taraf signifikansinya lebih besar dari 0,05 ( $0,8459 > 0,05$ ). Dengan demikian dapat diambil

kesimpulan bahwa tidak terdapat pengaruh dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabel *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2015-2021. Dan dinyatakan bahwa  $H_5$ : “*Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham” ditolak.

**3) Uji Signifikansi Simultan (Uji F)**

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat. Adapun kriteria pengujian secara layak dengan tingkat signifikansi sebesar 5% (0,05) yaitu dengan membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel. Jika nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.<sup>21</sup> Hasil dari pengujian signifikansi simultan adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)**

R-squared	0.461383
Adjusted R-squared	0.382174
S.E. of regression	1116.694
Sum squared resid	42398167
Log likelihood	-334.2323
F-statistic	5.824916
Prob(F-statistic)	0.000546

Sumber: Data sekunder diolah *Eviews* 12, 2023

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji secara simultan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan derajat kebebasan  $df = (k; n-k) = 5 ; 42-5 = 37$ , yang mana k adalah jumlah variabel bebas dan n adalah jumlah sampel, maka diperoleh  $F_{tabel}$  sebesar 2,47. Hal ini menunjukkan bahwa nilai

<sup>21</sup> Imam Ghozali, *Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS* 19, 98.



$F_{hitung}$  lebih besar dari  $F_{tabel}$  ( $5,824916 > 2,47$ ) dengan taraf signifikansinya lebih kecil dari 0,05 ( $0,000546 < 0,05$ ). Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2015-2021.

**4) Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$  Square)**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) ditentukan dengan nilai *Adjusted R Square*. Nilai  $R^2$  berkisar antara 0 sampai 1 yaitu  $0 \leq R^2 \leq 1$ .<sup>22</sup> Hasil dari pengujian koefisien determinasi adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$  Square)**

R-squared	0.461383
Adjusted R-squared	0.382174
S.E. of regression	1116.694
Sum squared resid	42398167
Log likelihood	-334.2323
F-statistic	5.824916
Prob(F-statistic)	0.000546

Sumber: Data sekunder diolah *Eviews* 12, 2023

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,382174 ( $0 \leq 0,382174 \leq 1$ ) artinya kemampuan variabel bebas yaitu *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Investment*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share* dalam menerangkan

<sup>22</sup> Imam Ghozali, *Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS* 19, 97.

variabel terikat yaitu harga saham sebesar 38,2%. Maka bisa disimpulkan bahwa harga saham dipengaruhi oleh *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Investment*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share* sebesar 38,2% dan sisanya sebesar  $(100\% - 38,2\% = 61,8\%)$  dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## B. Pembahasan Hasil Penelitian

### 1. Pengaruh *Gross Profit Margin* terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) Periode 2015-2021

Berdasarkan dari hasil pengolahan *Eviews* 12 diperoleh nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $0,171196 < 2,028$ ) dan tingkat signifikansi sebesar  $0,8651 > 0,05$ , dengan hasil tersebut membuktikan bahwa tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan dengan 0,05, maka  $H_1$  ditolak. Artinya *gross profit margin* tidak mempunyai pengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2021. Dengan hasil yang menunjukkan bahwa GPM tidak berpengaruh signifikan, berarti skala nilai GPM tidak menjelaskan dan memprediksi tingkat harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi biaya perusahaan rendah, sehingga perusahaan tidak dapat memperoleh keuntungan yang maksimal dan mengurangi keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal demikian tidak akan mempengaruhi pada naik turunnya harga saham.

Sedangkan hasil uji statistik deskriptif *Gross Profit Margin* menunjukkan nilai *minimum* sebesar 15,56 atau setara dengan 16% dan nilai *maximum* sebesar 56,85 atau setara dengan 57%. Nilai *maximum* margin laba kotor perusahaan farmasi yang mencapai 57% menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu menjalankan produksinya secara baik. Maka kenaikan laba kotor belum tentu mengikuti kenaikan penjualan. Selain itu, tingginya biaya yang digunakan dalam proses pembuatan suatu barang tidak sesuai dengan penjualannya, yang berarti perusahaan tidak dapat membayar biaya yang diperlukan sehingga menyebabkan hutang pada perusahaan. Hasil

penelitian ini didukung oleh penelitian Pertiwi, Sukadana, dan Tahu (2022) yang menyatakan bahwa *Gross Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap harga saham.<sup>23</sup> Penelitian Fitriani, Aminda, dan Maulani (2022) juga menyatakan bahwa GPM berpengaruh negatif terhadap harga saham.<sup>24</sup> Bertolak belakang dengan penelitian Fahmi (2020) yang menyatakan bahwa GPM memiliki pengaruh positif terhadap naik turunnya harga saham.<sup>25</sup>

## 2. Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) Periode 2015-2021

Berdasarkan dari hasil pengolahan *Eviews* 12 diperoleh nilai  $-t_{hitung}$  lebih besar dari  $-t_{tabel}$  ( $-0,859716 > -2,028$ ) dan tingkat signifikansi sebesar  $0,3960 > 0,05$ , dengan hasil tersebut membuktikan bahwa tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan dengan  $0,05$ , maka  $H_2$  ditolak. Artinya *net profit margin* tidak mempunyai pengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2021. Dengan hasil yang menunjukkan NPM tidak memiliki pengaruh yang signifikan, artinya skala NPM tidak dapat dijelaskan dan memprediksi tingkat harga saham.

Sedangkan hasil uji statistik deskriptif *Net Profit Margin* menunjukkan nilai *minimum* sebesar  $-2,84$  atau setara dengan  $-3\%$  dan nilai *maximum* sebesar  $76,07$  atau setara dengan  $76\%$ . Perusahaan farmasi yang memperoleh margin laba bersih dengan persentase yang tinggi, maka laba bersih yang dihasilkan dari penjualan juga tinggi. Namun, *Net Profit Margin* hanya menggambarkan perkembangan dan prospek suatu perusahaan, karena pada

---

<sup>23</sup> Pertiwi, "Pengaruh Gross Profit Margin Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2019", 117.

<sup>24</sup> Fitriani, "Pengaruh GPM Dan DER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi", 117.

<sup>25</sup> Muhammad Fahmi, "Pengaruh Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Return On Equity, Return On Assets Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2018," *Jurnal Ilmu Ekonomi Bisnis* 6, no. 3 (2020): 407.

prinsipnya besarnya pendapatan juga harus diimbangi dengan biaya seminimal mungkin yang dikeluarkan dalam proses pengelolaan perusahaan. NPM juga gagal memperhitungkan tingkat pengembalian yang diterima investor dari pembelian saham perusahaan. Oleh karena itu, investor tidak terlalu melihat NPM sebagai pilihan investasinya. NPM tidak penting karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan dinilai sangat rendah. Selain itu, kemampuan perusahaan dalam menekan biaya perusahaan kurang efisien sehingga mengurangi keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Ini menunjukkan kinerja perusahaan yang buruk, yang mengurangi kepercayaan investor dalam berinvestasi di perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ambarwati, Enas, dan Lestari (2019) yang menyatakan bahwa NPM berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.<sup>26</sup> Penelitian Khoiri (2020) juga menyatakan bahwa NPM tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham.<sup>27</sup> Bertolak belakang dengan penelitian Putra (2020) yang menyatakan bahwa naik turunnya harga saham dipengaruhi oleh *Net Profit Margin*.<sup>28</sup>

### **3. Pengaruh *Return On Investment* terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) Periode 2015-2021**

Berdasarkan dari hasil pengolahan *Eviews* 12 diperoleh nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $0,767296 < 2,028$ ) dan tingkat signifikansi sebesar  $0,4482 > 0,05$ , dengan hasil tersebut membuktikan bahwa tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan  $0,05$ , maka  $H_3$  ditolak. Artinya *return*

---

<sup>26</sup> Ambarwati, Popy, Enas Enas, dan Marlina Nur Lestari “Pengaruh Net Profit Margin Dan Return On Equity Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada PT. Bank Central Asia Tbk Yang Terdaftar Di BEI 2007-2017),” *Business Management And Entrepreneurship Journal* 1, no. 2 (2019): 110–11.

<sup>27</sup> Khoiri, “Pengaruh ROE, NPM, Dan EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverage Di BEI”, 18.

<sup>28</sup> Putra, “Analisis Pengaruh Current Ratio, Earning Per Share, Net Profit Margin, Return On Investment Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI”, 659.

*on investment* tidak mempunyai pengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROI tidak berpengaruh signifikan artinya besar kecilnya nilai ROI tidak dapat menjelaskan dan memprediksi tingkat harga saham.

Hasil uji statistik deskriptif *Return On Investment* juga menunjukkan nilai *minimum* sebesar 0,47 atau setara dengan 0,47% dan nilai *maximum* sebesar 1751,7 atau setara dengan 18%. Hasil pengembalian investasi menunjukkan nilai *maximum* nya hanya 18% yang menandakan bahwa keadaan perusahaan kurang baik karena nilai ROI nya dibawah rata-rata industri. Semakin kecil (rendah) pengembalian investasi semakin kurang baik demikian pula sebaliknya.

Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan atau penurunan ROI tidak berpengaruh terhadap kenaikan dan penurunan harga saham. Ini karena ROI hanya mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan aset yang dioperasikannya di seluruh perusahaan. Sedangkan investor cenderung fokus pada indikator profit yang merupakan angka dasar yang dibutuhkan untuk menentukan harga saham, sehingga lebih memperhatikan indikator *profit per share* yang dihasilkan perusahaan dan memprediksi pergerakan harga saham seperti PER (*price earning share*). Oleh karena itu, ROI kurang menjadi pertimbangan investor sehingga tidak berdampak pada harga saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Gustmainar dan Mariani (2018) yang menyatakan bahwa ROI tidak mempunyai pengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham.<sup>29</sup> Penelitian Safitri dan Lasiyono (2019) juga menyatakan bahwa ROI tidak berpengaruh terhadap harga saham.<sup>30</sup> Berbanding terbalik dengan penelitian Utomo

---

<sup>29</sup> Jojor dan Mariani Gustmainar, "Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Gross Profit Margin, Return On Investment, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2016," *Jurnal Bilancia* 4 (2018): 475.

<sup>30</sup> Safitri, "Pengaruh ROI, CR, Dan Kurs Valas Terhadap Harga Saham Perusahaan Tekstil Dan Garment Di BEI", 679.

(2019) yang menyatakan ROI berpengaruh signifikan terhadap harga saham.<sup>31</sup>

#### 4. Pengaruh *Return On Equity* terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) Periode 2015-2021

Berdasarkan dari hasil pengolahan *Eviews* 12 diperoleh nilai  $-t_{hitung}$  lebih kecil dari  $-t_{tabel}$  ( $-2,547074 < -2,028$ ) dan dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,0156 < 0,05$ , dengan tingkat signifikansi yang lebih kecil dibandingkan dengan  $0,05$ , maka  $H_4$  diterima. Artinya *return on equity* mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2021.

Pengaruh *return on equity* yang negatif maka akan berbanding terbalik dengan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa pada saat ROE naik maka harga saham akan turun, begitu juga sebaliknya jika ROE turun maka dengan sendirinya harga saham akan naik. Hal tersebut didukung dengan hasil uji statistik deskriptif variabel *Return On Equity* menunjukkan nilai *minimum* sebesar  $-8,79$  atau setara dengan  $-9\%$  dan nilai *maximum* sebesar  $36,3$  atau setara dengan  $36\%$ . Hasil pengembalian ekuitas menunjukkan nilai *maximum*  $36\%$  yang menandakan kondisi perusahaan kurang baik karena nilai ROE nya dibawah nilai rata-rata industri. Standar umum rata-rata industri untuk ROE adalah  $40\%$ .

Peningkatan nilai ROE disebabkan oleh peningkatan kinerja perusahaan dalam menggunakan dana yang ditanamkan oleh pemegang saham untuk menghasilkan laba bersih, yang membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan, dengan banyaknya investor yang tertarik membeli saham maka akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa keberadaan ROE menunjukkan keberhasilan manajemen dalam memaksimalkan *return*

---

<sup>31</sup> Utomo, "Pengaruh CSR, ROI, ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI", 90.

pemegang saham. Informasi kenaikan ROE ini dinilai oleh pasar sebagai sinyal yang baik, yang akan memberikan dorongan positif bagi investor untuk mengambil keputusan membeli saham. Hal ini akan meningkatkan permintaan saham, sehingga harga saham cenderung akan naik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Sanjaya dan Yulianty (2018) yang membuktikan bahwa *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.<sup>32</sup> Penelitian Utomo (2019) juga menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat melindungi investasi yang telah dilakukan dengan meningkatkan kemampuan pemanfaatan ekuitas.<sup>33</sup> Bertolak belakang dengan penelitian Nurhidayati dan Dailibas (2021) yang menyatakan bahwa ROE tidak mempengaruhi harga saham, karena investor tidak begitu mempertimbangkan ROE sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, artinya ada tidaknya ROE tidak akan mempengaruhi harga saham.<sup>34</sup>

#### 5. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) Periode 2015-2021

Berdasarkan dari hasil pengolahan *Eviews* 12 diperoleh nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $0,195788 < 2,028$ ) dan tingkat signifikansi sebesar  $0,8459 > 0,05$ , dengan hasil tersebut membuktikan bahwa tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan  $0,05$ , maka  $H_0$  ditolak. Artinya *earning per share* tidak mempunyai pengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2015-2021. Karena hasil menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan, berarti besar kecilnya EPS tidak dapat

---

<sup>32</sup> Sigit dan Susi Yulianty Sanjaya, "Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Dan Return On Equity Terhadap Harga Saham," *UNES Journal of Social and Economics Research* 3, no. 1 (2018): 12.

<sup>33</sup> Utomo, "Pengaruh CSR, ROI, ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI", 91.

<sup>34</sup> Elis dan Dailibas Nurhidayati, "Pengaruh ROE, EPS, Dan PBV Terhadap Harga Saham Pada Industri Makanan Dan Minuman," *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)* 5, no. 3 (2021): 8.

menjelaskan dan memprediksi tingkat harga saham. Hasil uji statistik deskriptif *Earning per Share* juga menunjukkan nilai *minimum* sebesar -8,79 atau setara dengan -Rp 879 dan nilai *maximum* sebesar Rp 198. Artinya keuntungan maksimal yang diperoleh investor per lembar saham adalah Rp 198. EPS ini digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Nah, rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya rasio yang tinggi menjadikan kesejahteraan pemegang saham meningkat. Hal itu dapat dikatakan bahwa meskipun jumlah dana (IDR) yang dihasilkan per saham biasa yang beredar semakin meningkat, belum tentu investor menerima kenaikan harga saham karena perusahaan sering kali tidak membagikan dividen kepada pemegang saham, dimana tujuan para investor menanamkan modalnya selain mengharapkan *return* yang diperoleh dari *capital gain* juga mengharapkan *return* dari dari pembagian dividen. Oleh karena itu investor menilai bahwa EPS yang tinggi belum tentu dapat memberikan keuntungan yang diinginkan sehingga tidak bisa digunakan untuk memprediksi harga saham.

Hal ini sejalan dengan penelitian Sanjaya dan Yuliantanty (2018) yang menyatakan bahwa naik turunnya harga saham tidak dipengaruhi oleh *earning per share*.<sup>35</sup> Penelitian Suraya dan Juni (2020) juga membuktikan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.<sup>36</sup> Bertolak belakang dengan penelitian Sari, Esparesya, dan Septiano (2022) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap harga saham.<sup>37</sup>

---

<sup>35</sup> Sanjaya, "Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Dan Return On Equity Terhadap Harga Saham", 12.

<sup>36</sup> Suraya, Amthy dan Juni, "Pengaruh Return On Assets Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada PT. Ultrajaya Tbk Tahun 2010-2016," *Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang* 8, no. 1 (2020): 75.

<sup>37</sup> Sari, Laynita, Wini Esparesya, dan Renil Septiano, "Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio Dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2020," *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan* 3, no. 5 (2022): 485.



**6. Pengaruh *Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Return On Investment, Return On Equity, dan Earning Per Share* terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) Periode 2015-2021**

Berdasarkan dari hasil pengolahan *Eviews* 12 didapatkan nilai  $F_{hitung}$  sebesar 5,824916 lebih besar dari  $F_{tabel}$  2,47 dan tingkat signifikansi sebesar  $0,000546 < 0,05$ , dengan tingkat signifikansi yang lebih kecil dibandingkan 0,05 hal tersebut berarti bahwa *gross profit margin, net profit margin, return on investment, return on equity, dan earning per share* secara simultan terdapat pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2015-2021. Kemudian dilihat dari nilai *Adjusted R-squared* adalah sebesar 0,382174 ( $0 \leq 0,382 \leq 1$ ) menunjukkan bahwa kemampuan variabel bebas yaitu *gross profit margin, net profit margin, return on investment, return on equity, dan earning per share* dalam menjelaskan variabel terikat yaitu harga saham adalah sebesar 38,2%. Maka dapat disimpulkan bahwa GPM, NPM, ROI, ROE, dan EPS hanya memberikan pengaruh sebesar 38,2% terhadap harga saham. Sedangkan 61,8% ( $100\% - 38,2\%$ ) dipengaruhi oleh faktor-faktor yang tidak dijelaskan dalam penelitian.

Hasil analisis GPM, NPM, ROI, ROE, dan EPS memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Artinya, semakin tinggi nilai GPM, NPM, ROI, ROE, dan EPS maka semakin tinggi pula nilai kenaikan harga saham. Semakin tinggi margin laba kotor, semakin besar peluang untuk memaksimalkan keuntungan dengan mengurangi harga pokok penjualan, sehingga investor tertarik untuk membeli saham sehingga harga saham semakin naik. Margin laba bersih yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik karena dapat menghasilkan laba yang tinggi dari aktivitas penjualan. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam menginvestasikan uangnya pada perusahaan sehingga meningkatkan permintaan saham dan secara otomatis mendorong harga saham perusahaan.

Semakin tinggi ROI maka semakin baik kinerja perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan bagi

perusahaan, sehingga menarik investor untuk membeli saham dan harga saham perusahaan akan ikut naik. *Return on equity* yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal perusahaan secara optimal untuk menghasilkan laba. Dengan meningkatnya laba yang dihasilkan perusahaan, maka nilai ROE juga akan meningkat, dan nilai ROE yang tinggi akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Peningkatan *earning per share* menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan tingkat kemakmuran investor, yang akan mendorong investor untuk lebih banyak berinvestasi di perusahaan. Pada akhirnya peningkatan jumlah permintaan saham juga mendorong naiknya harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari (2021) yang menyatakan bahwa variabel ROE, NPM, GPM, dan EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.<sup>38</sup> Penelitian Aziz, Juliana, dan Junaid (2022) juga menyatakan bahwa secara simultan variabel EPS, ROA, dan ROE berpengaruh terhadap harga saham.<sup>39</sup> Berbanding terbalik dengan penelitian Suwandani, Suhendro, dan Wijayanti (2017) yang menyatakan secara bersama-sama rasio profitabilitas ROA, ROE, EPS, dan NPM tidak berpengaruh terhadap harga saham.<sup>40</sup>

---

<sup>38</sup> Dian Indah Sari, "Pengaruh ROE, NPM, GPM Dan EPS Terhadap Saham Perusahaan LQ45 Terdaftar Di BEI Periode 2016-2019," *Jurnal Ekonomi Bisnis* 27, no. 2 (2021): 615.

<sup>39</sup> Muh Irfandy Azis et al., "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia" 18, no. 1 (2022): 1–12, <http://dx.doi.org/10.24217>.

<sup>40</sup> Anita Wijayanti, "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Di Bei Tahun 2014 - 2015", 128.