

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan penelitian data sekunder, yaitu data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung dari perusahaan. Penelitian ini adalah perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di *Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI) yang merupakan salah satu sektor manufaktur andalan dalam memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional.

Populasi dari penelitian ini berjumlah 12 perusahaan. Berdasarkan laporan tahunan yang dipublikasikan oleh masing-masing emiten melalui Bursa Efek Indonesia dapat dihitung dan dianalisa kinerja keuangan tahunan masing-masing emiten. Laporan tahunan yang dipublikasikan oleh emiten yang dipakai dalam penelitian ini adalah laporan tahunan 2018 sampai 2022. Dari data yang telah dikumpulkan tersebut hanya 8 perusahaan yang memiliki laporan keuangan tahunan secara lengkap. Perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 1 Daftar Perusahaan dan Minuman

No	Kode saham	Nama Perusahaan
1	ALTO	PT. Tri Bayan Tirta Tbk
2	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
3	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
4	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
5	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
6	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
7	ROTI	PT. Nippon Indosari Tbk
8	ULTJ	PT. Ultra Jaya Milk Industri and Trading Company

Sumber : data sekunder yang telah diolah

Untuk mempermudah memahami gambaran umum perusahaan, berikut dipaparkan profil masing-masing perusahaan yang menjadi sampel penelitian:

1. PT. Tri Bayan Tirta Tbk (ALTO)

PT Tri Banyan Tirta didirikan pada tahun 1997. Tujuan perusahaan adalah mengembangkan Alto Natural Spring Water sebagai produk lokal dengan kualitas standar internasional. Perusahaan berambisi menjadi salah satu perusahaan minuman berpengaruh di Indonesia yang akan dicapai melalui investasi berkelanjutan pada produk yang dihasilkan, sumber daya manusia dan penyediaan fasilitas produksi terbaik. Strategi perusahaan adalah berkomitmen pada keberhasilan peningkatan dan perluasan produk utama, meningkatkan kualitas produk, terus berinovasi, serta selalu memenuhi hal pelayanan yang diinginkan pelanggan.

Pabrik PT Tri Banyan Tirta berlokasi di Desa Babakan Pari, Sukabumi yang terkenal dengan sumber mata air alami, teruji kemurniannya dan kaya akan mineral alami. PT Tri Banyan Tirta juga didukung oleh tenaga ahli profesional dari berbagai latar belakang yang berbeda untuk mencapai tujuan perusahaan menghasilkan produk yang berkualitas tinggi.⁹⁵

2. PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA)

Perusahaan bernama PT WILMAR CAHAYA INDONESIA Tbk adalah suatu Perseroan Terbatas yang berkedudukan hukum di Kabupaten Bekasi dengan alamat kantor pusat di Jalan Industri Selatan 3 Jababeka Tahap II GG No. 1, RT 000 RW 000, Pasirsari, Cikarang Selatan, Kab. Bekasi -Jawa Barat – Indonesia. Sesuai dengan Anggaran Dasar, Perusahaan bergerak di bidang industri antara lain minyak nabati yaitu minyak kelapa sawit beserta produk turunannya, biji tengkawang, minyak tengkawang dan minyak nabati spesialis; usaha bidang perdagangan lokal, ekspor, impor, dan berdagang hasil bumi, hasil hutan, berdagang barang-barang keperluan sehari-hari, berdagang sebagai grosir, distribusi, leveransir, eceran dan lain-lain.⁹⁶

⁹⁵ Laporan tahunan, PT.Tri Bayan Tirta, Tbk, diakses pada 15 juni 2023, <https://www.altospringswater.com/tbtreports>

⁹⁶Company Highlights, Informasi Perusahaan, diakses pada 15 Juni 2023 <https://wilmarcahayaindonesia.com/about>

3. PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (“ICBP” atau “Perseroan”) merupakan salah satu produsen produk konsumen bermerek yang mapan dan terkemuka. Kami memiliki kegiatan usaha dalam berbagai kategori produk, antara lain mi instan, dairy, makanan ringan, penyedap makanan, nutrisi dan makanan khusus, serta minuman. Selain itu, kami juga menjalankan kegiatan usaha kemasan yang memproduksi kemasan fleksibel maupun karton untuk produk-produk kami.

Kami menawarkan berbagai pilihan produk makanan dan minuman sebagai solusi kebutuhan sehari-hari bagi konsumen di segala usia dan segmen pasar, melalui lebih dari 30 merek produk kami yang terkemuka. Banyak di antara merek-merek tersebut memiliki pangsa pasar yang signifikan di Indonesia, didukung oleh kepercayaan dan loyalitas yang mendalam dari para konsumen kami selama bertahun-tahun. Secara khusus, Indomie yang merupakan merek mi instan unggulan kami, telah berkembang menjadi merek internasional dengan kepemimpinan pasar yang kuat hingga ke luar Indonesia. Kegiatan operasionalnya didukung oleh 60 pabrik yang tersebar di berbagai wilayah utama di Indonesia, sehingga senantiasa dekat dengan para konsumen dan menjamin kesegaran serta ketersediaan produk-produk di seluruh channel penjualan.⁹⁷

4. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

PT Indofood Sukses Makmur Tbk atau perusahaan beremiten INDF ini merupakan perusahaan yang memulai kegiatan usaha komersilnya sejak 1990. Diketahui perusahaan ini berkantor pusat di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 21 Jl. Jendral Sudirman Kav. 76-78, Jakarta, Indonesia. Adapun pabrik dan juga perkebunan dari Indofood sendiri tersebar di berbagai daerah seperti Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi, dan ada juga di luar negeri seperti di Arab Saudi, Malaysia, Mesir, Turki, Kenya, Maroko, Serbia, Ghana, dan Nigeria. First Pacific Investment Limited menjadi salah satu pemegang saham dengan persentase kepemilikan sebesar 50,07%, sebagai informasi jika First Pacific Investment Management Limited

⁹⁷ Annual Report, Staying Resilient In Times Of uncertainty, diakses pada 15 Juni 2023, <https://www.indofoodcbp.com/investor-relation/annual-report>

adalah entitas anak tidak langsung dari First Pacific Company Limited.

Kegiatan dari INDF sendiri tidak lain menjalankan industri olahan makanan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum dan pembuatan tekstil karung terigu. Tak hanya itu pula, Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, INDF juga menjadi perusahaan yang bergerak di sektor perdagangan, pengangkutan, agrobisnis, dan juga jasa. Adapun beberapa produk dari PT Indofood Sukses Makmur Tbk yang sangat dikenal oleh masyarakat Indonesia pada umumnya antara lain: Indomie, Supermi, Sarimi, Sakura, Pop Mie, Indomilk, Cakra Kembar, Segitiga Biru, bimoli, dan masih banyak lagi yang lainnya.⁹⁸

5. PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)

PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) adalah salah satu emiten yang bergerak di bidang industri minuman bir di Indonesia. Menurut laman resmi perusahaan, MLBI pertama kali didirikan dengan nama NV Nederlandsch-Indische Bierbrouwerijen pada 3 Juni 1929 di Medan, Sumatera Utara. Perusahaan ini memulai kegiatan komersialnya pada 21 November 1931 di Surabaya Brewery dan memproduksi Java Bier yang menjadi cikal bakal Bir Bintang.

Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) sendiri merupakan bagian dari Grup Asia Pacific Breweries dan Heineken. Pemegang saham utama MLBI adalah Fraser & Neave Ltd. (Asia Pacific Breweries) dan Heineken N.V. (Heineken) dengan kepemilikan saham sebesar 81,78%. Hingga saat ini, kegiatan utama MLBI adalah memproduksi dan memasarkan bir dengan produk andalannya yakni Bintang dan Heineken, serta produk bir bebas alkohol yakni Bintang Zero.⁹⁹

6. PT. Mayora Indah Tbk (MYOR)

PT. Mayora Indah Tbk. didirikan pada tahun 1977 dengan pabrik pertama berlokasi di Tangerang dengan target pemasaran wilayah Jakarta dan sekitarnya. Setelah mampu

⁹⁸ Home News Economic, Simak Sejarah dan Profil INDF, diakses pada 15 Juni 2023, <https://www.idxchannel.com/market-news/simak-sejarah-dan-profil-indf-perusahaan-mi-instan-terbesar-di-asia>

⁹⁹ Ratih Ika Wijayanti, Profil dan sejarah Saham MLBI Produsen Bir di Indonesia, diakses pada 15 Juni 2023, <https://www.idxchannel.com/market-news/profil-dan-sejarah-saham-mlbi-produsen-bir-di-indonesia>

memenuhi pasar Indonesia, Perseroan melakukan Penawaran Umum Perdana dan pada tahun 1990 menjadi perusahaan publik dengan target pasar konsumen Asia. Kemudian memperluas pangsa pasarnya ke berbagai negara di Asia. Saat ini produk Perseroan telah didistribusikan di 5 benua.

Salah satu Fast Moving Consumer Goods Companies, PT. Mayora Indah Tbk membuktikan dirinya sebagai salah satu produsen makanan berkualitas tinggi dan mendapatkan banyak penghargaan, diantaranya “Top Five Best Managed Companies in Indonesia” dari Asia Money, “Top 100 Exporter Companies in Indonesia” dari majalah Swa, “Top 100 public listed companies” dari majalah Investor Indonesia, “Best Manufacturer of Halal Products” dari Majelis Ulama Indonesia, Best Listed Company dari Berita Satu, “Indonesia’s Corporate Secretary Award, Top 5 Good Corporate Governance Issues in Consumer Goods Sector, dari Warta Ekonomi.¹⁰⁰

7. PT. Nippon Indosari Tbk (ROTI)

Perseroan memproduksi berbagai macam produk dengan merek “Sari Roti” dan “Sari Kue” yang halal, berkualitas, aman dikonsumsi dan terjangkau oleh masyarakat. Saat ini Perseroan mengoperasikan 14 pabrik berlokasi strategis lebih dari 78.000 titik penjualan pada jalan modern maupun tradisional di seluruh Indonesia. Sejak tahun 2010 sahamnya tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan simbol emiten ROTI.¹⁰¹

8. PT. Ultra Jaya Milk Industri and Trading Company (ULTJ)

Bermula dari usaha keluarga yang dirintis sejak tahun 1960an oleh Bapak Achmad Prawirawidjaja (alm), PT Ultrajaya Milk Industry dan Trading Company Tbk (“Perseroan”) dari tahun ke tahun berkembang dan menjadi salah satu perusahaan terkemuka di bidang industri makanan dan minuman di Indonesia. Pada periode awal pendirian, Perseroan hanya memproduksi produk susu yang pengolahannya dilakukan secara sederhana. Pada pertengahan tahun 1970-an Perseroan mulai memperkenalkan teknologi pengolahan UHT (Ultra High Temperature) dan teknologi pengemasan untuk kemasan karton aseptik (Aseptic Packaging Material).

¹⁰⁰ Mayora, Riwayat Singkat Perusahaan, diakses pada 15 Juni 2023, <https://www.mayoraindah.co.id/content/Riwayat-Singkat-Perusahaan-33>

¹⁰¹ Ricky Setiawan, Profil PT Nippon Indosari Corpindo Tbk, diakses pada 15 Juni 2023, <https://www.investasimu.com/2021/12/Profil-PT-Nippon-Indosari-Corpindo-Tbk-IDX-ROTI.html?m=1>

Tahun 1975 Perseroan memproduksi secara komersial produk minuman susu cair UHT dengan merk dagang “Ultra Milk”, tahun 1978 memproduksi minuman sari buah UHT dengan merk dagang “Buavita”, dan tahun 1981 memproduksi minuman teh UHT dengan merk dagang “Teh Kotak”. Perseroan telah memproduksi lebih dari 60 macam jenis produk minuman UHT dan berusaha terus untuk memenuhi kebutuhan dan selera konsumennya. Pada tahun 1981 Perseroan menandatangani perjanjian lisensi dengan Kraft General Food Ltd, USA, untuk memproduksi dan memasarkan produk keju dengan merk dagang “Kraft”. Pada tahun 1994 meningkatkan kerjasama dengan mendirikan perusahaan patungan: PT Kraft Ultrajaya Indonesia, 30% sahamnya milik Perseroan.

Bulan Juli 1990 Perseroan melakukan penawaran perdana sahamnya kepada masyarakat (Initial Public Offering = IPO). Pada tahun 1994 Perseroan melakukan ekspansi usaha dengan memasuki bidang industri Susu Kental Manis (Sweetened Condensed Milk), dan di tahun 1995 mulai membuat susu bubuk (Powder Milk). Sejak tahun 2000 Perseroan berkerjasama dalam produksi (toll packing) dengan PT Sanghiang Perkasa yang menerima lisensi dari Morinaga Milk Industry Co. Ltd., untuk memproduksi dan mengemas produk susu bubuk bayi. Pada tahun 2008 Perseroan telah menjual merk dagang “Buavita” dan “Go-Go” kepada PT Unilever Indonesia, dan mengadakan Perjanjian Produksi (Manufacturing Agreement) untuk memproduksi dan mempacking minuman UHT dengan merk dagang Buavita dan Go-Go.¹⁰²

B. Analisis data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dari data ini mulai tahun 2018 sampai dengan 2022 sebanyak 8 data pengamatan. Variabel penelitian ini meliputi modal profitabilitas (diberi simbol X1), *firm size* (diberi simbol X2), *leverage* (diberi simbol X3) dan harga saham (diberi simbol Y). Deskripsi variabel dalam statistik deskriptif yang digunakan diantaranya nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari variabel

¹⁰² PT. Ultrajaya Milk Industry , Laporan Tahunan , diakses pada 15 Juni 2023, <http://www.ultrajaya.co.id/investor-relation/annual-report/ind>

dependen dan variabel independen yang dijelaskan dalam tabel berikut:

Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	40.32950	2.381500	29.77850	2.033000
Median	4.517500	6.115000	29.26000	1.245000
Maximum	400.0000	22.94000	32.83000	9.210000
Minimum	1.085000	-51.57000	27.65000	0.470000
Std. Dev.	105.0824	14.75818	1.689894	1.928850
Skewness	2.766716	-2.326023	0.495439	1.892522
Kurtosis	8.970579	8.090644	1.956643	6.449644
Jarque-Bera	110.4445	79.26031	3.450725	43.71100
Probability	0.000000	0.000000	0.178108	0.000000
Sum	1613.180	95.26000	1191.140	81.32000
Sum Sq. Dev.	430650.0	8494.348	111.3739	145.0980
Observations	40	40	40	40

Sumber: Telah diolah menggunakan Eviews 9

1) Profitabilitas

Hasil uji statistik deskriptif pada variabel profitabilitas mendapatkan hasil nilai terendah adalah -51.57000 dan nilai tertinggi sebesar 22.94000. hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya profitabilitas berkisar antara -51.57000 dan 22.94000 dengan nilai mean 2.381500 dan Std. Deviasi 14.75818.

2) *Firm Size*

Hasil uji statistik deskriptif pada variabel *firm size* mendapatkan hasil nilai terendah adalah 27.65000 dan nilai tertinggi sebesar 32.83000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *firm size* berkisar antara 27.65000 dan 32.83000 dengan nilai mean 29.77850 dan Std. Deviasi 1.689894.

3) *Leverage*

Hasil uji statistik deskriptif pada variabel *leverage* mendapatkan hasil nilai terendah adalah 0.470000 dan nilai tertinggi sebesar 9.210000. hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *leverage* berkisar antara 0.47000 dan 9.210000 dengan nilai mean 2.033000 dan Std. Deviasi 1.928850.

4) Harga Saham

Hasil uji statistik deskriptif pada variabel harga saham mendapatkan hasil nilai terendah adalah 1.085000 dan nilai tertinggi sebesar 400.0000. hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya harga saham berkisar antara 1.085000 dan 400.0000 dengan nilai mean 40.32950 dan Std. Deviasi 105.0824.

2. Estimasi Model Regresi

a. Estimasi *Common Effect Model* (CEM)**Tabel 4. 3 Hasil Uji Common Effect Model**

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 06/14/23 Time: 13:22

Sample: 2018 2022

Periods included: 5

Cross-sections included: 8

Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	198.7978	209.6370	0.948295	0.3493
X1	-5.662895	0.792559	-7.145076	0.0000
X2	-4.599113	6.877779	-0.668692	0.5080
X3	-3.948559	5.656218	-0.698092	0.4896
R-squared	0.726685	Mean dependent var		40.32950
Adjusted R-squared	0.703908	S.D. dependent var		105.0824
S.E. of regression	57.17986	Akaike info criterion		11.02492
Sum squared resid	117703.3	Schwarz criterion		11.19381
Log likelihood	-216.4984	Hannan-Quinn criter.		11.08598
F-statistic	31.90531	Durbin-Watson stat		0.849612
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: data diolah menggunakan Eviews 9

b. Estimasi *Fixed Effect Model* (FEM)**Tabel 4. 4** Hasil Uji Fixed Effect Model

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 06/14/23 Time: 13:27

Sample: 2018 2022

Periods included: 5

Cross-sections included: 8

Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-310.1084	1071.968	-0.289289	0.7744
X1	-1.966977	1.468162	-1.339755	0.1907
X2	11.82768	35.84735	0.329946	0.7438
X3	1.432218	8.489191	0.168711	0.8672
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.821437		Mean dependent var	40.32950
Adjusted R-squared	0.759863		S.D. dependent var	105.0824
S.E. of regression	51.49434		Akaike info criterion	10.94924
Sum squared resid	76898.33		Schwarz criterion	11.41368
Log likelihood	-207.9847		Hannan-Quinn criter.	11.11716
F-statistic	13.34073		Durbin-Watson stat	0.780118
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Telah diolah menggunakan Eviews 9

c. Estimasi *Random Effect Model* (REM)**Tabel 4. 5 Hasil Uji Random Effect Model**

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 06/14/23 Time: 13:39

Sample: 2018 2022

Periods included: 5

Cross-sections included: 8

Total panel (balanced) observations: 40

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	243.4140	232.7845	1.045662	0.3027
X1	-5.243708	0.843604	-6.215843	0.0000
X2	-6.109865	7.665124	-0.797099	0.4306
X3	-4.256751	5.843589	-0.728448	0.4711
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			18.89864	0.1187
Idiosyncratic random			51.49434	0.8813
Weighted Statistics				
R-squared	0.627296	Mean dependent var		31.17562
Adjusted R-squared	0.596237	S.D. dependent var		86.27118
S.E. of regression	54.81871	Sum squared resid		108183.3
F-statistic	20.19714	Durbin-Watson stat		0.846859
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.724138	Mean dependent var		40.32950
Sum squared resid	118799.7	Durbin-Watson stat		0.771180

Sumber: Telah diolah menggunakan Eviews 9

Setelah melakukan tiga model regresi seperti data di atas maka langkah selanjutnya adalah dengan melakukan Uji *Chow*, Uji *Hausman* dan Uji *Lagrange Multiplier*.

3. Pemilihan Estimasi Model Regresi Data Panel

a. Uji *Chow*

Tabel 4. 6 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.198346	(7,29)	0.0641
Cross-section Chi-square	17.027312	7	0.0172

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 06/14/23 Time: 13:34

Sample: 2018 2022

Periods included: 5

Cross-sections included: 8

Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	198.7978	209.6370	0.948295	0.3493
X1	-5.662895	0.792559	-7.145076	0.0000
X2	-4.599113	6.877779	-0.668692	0.5080
X3	-3.948559	5.656218	-0.698092	0.4896

R-squared	0.726685	Mean dependent var	40.32950
Adjusted R-squared	0.703908	S.D. dependent var	105.0824
S.E. of regression	57.17986	Akaike info criterion	11.02492
Sum squared resid	117703.3	Schwarz criterion	11.19381
Log likelihood	-216.4984	Hannan-Quinn criter.	11.08598
F-statistic	31.90531	Durbin-Watson stat	0.849612
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Telah diolah menggunakan Eviews 9

Berdasarkan hasil uji *Chow* di atas, dapat dilihat bahwa nilai dari probabilitas *Cross-section Chi-Square* sebesar 0,0172 dimana ini kurang dari alpha 0,05 maka model FEM yang sesuai. Dapat disimpulkan bahwa model regresi yang tepat digunakan dalam uji ini adalah *Fixed Effect Model*.

b. Uji *Hausman*

Tabel 4. 7 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	7.798212	3	0.0504

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	-1.966977	-5.243708	1.443832	0.0064
X2	11.827680	-6.109865	1226.278395	0.6085
X3	1.432218	-4.256751	37.918832	0.3556

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 06/14/23 Time: 13:43

Sample: 2018 2022

Periods included: 5

Cross-sections included: 8

Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-310.1084	1071.968	-0.289289	0.7744
X1	-1.966977	1.468162	-1.339755	0.1907
X2	11.82768	35.84735	0.329946	0.7438
X3	1.432218	8.489191	0.168711	0.8672

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.821437	Mean dependent var	40.32950
Adjusted R-squared	0.759863	S.D. dependent var	105.0824
S.E. of regression	51.49434	Akaike info criterion	10.94924
Sum squared resid	76898.33	Schwarz criterion	11.41368
Log likelihood	-207.9847	Hannan-Quinn criter.	11.11716
F-statistic	13.34073	Durbin-Watson stat	0.780118
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Telah diolah menggunakan Eviws 9

Berdasarkan hasil uji *Hausman* di atas, dapat dilihat bahwa nilai dari probabilitas *Cross-section Random* sebesar 0,0504 dimana ini lebih dari alpha 0,05 maka model REM

yang sesuai. Dapat disimpulkan bahwa model regresi yang tepat digunakan dalam uji ini adalah *Random Effect Model*.

c. Uji *Lagrange Multiplier*

Tabel 4. 8 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	0.027026 (0.8694)	0.020681 (0.8857)	0.047707 (0.8271)
Honda	-0.164396 --	0.143809 (0.4428)	-0.014557 --
King-Wu	-0.164396 --	0.143809 (0.4428)	0.015586 (0.4938)
Standardized Honda	0.786342 (0.2158)	0.381676 (0.3514)	-2.489757
Standardized King-Wu	0.786342 (0.2158)	0.381676 (0.3514)	-2.370638 --
Gourieroux, et al.*	--	--	0.020681 (≥ 0.10)
*Mixed chi-square asymptotic critical values:			
	1%	7.289	
	5%	4.321	
	10%	2.952	

Sumber: Telah diolah menggunakan Eviews 9

Berdasarkan hasil uji *Hausman* di atas, dapat dilihat bahwa nilai dari probabilitas *Cross-section* bernilai 0,8694 dimana ini lebih dari alpha 0,05 maka model CEM yang terpilih. Dapat disimpulkan bahwa model regresi yang tepat dalam uji ini adalah *Commont Effect Model*.

4. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel yang digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *firm size* dan *leverage* terhadap harga saham. Analisis ini diolah menggunakan program Eviews 9. Hasil analisis regresi data panel sebagai berikut:

Tabel 4. 9 Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 06/14/23 Time: 13:22

Sample: 2018 2022

Periods included: 5

Cross-sections included: 8

Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	198.7978	209.6370	0.948295	0.3493
X1	-5.662895	0.792559	-7.145076	0.0000
X2	-4.599113	6.877779	-0.668692	0.5080
X3	-3.948559	5.656218	-0.698092	0.4896
R-squared	0.726685	Mean dependent var		40.32950
Adjusted R-squared	0.703908	S.D. dependent var		105.0824
S.E. of regression	57.17986	Akaike info criterion		11.02492
Sum squared resid	117703.3	Schwarz criterion		11.19381
Log likelihood	-216.4984	Hannan-Quinn criter.		11.08598
F-statistic	31.90531	Durbin-Watson stat		0.849612
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: data diolah menggunakan Eviews 9

Hasil analisis regresi ini mendapatkan nilai constant pada variabel harga saham sebesar 198.7978 nilai profitabilitas sebesar -5.662895 nilai ukuran perusahaan sebesar -4.599113 dan nilai *leverage* sebesar -3.948559 Berdasarkan hasil ini, persamaan garis linier;

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3$$

$$Y = 198.7978 + (-5.662895) X_1 + (-4.599113) X_2 + (-3.948559) X_3$$

Dari persamaan regresi linier berganda dapat disimpulkan sebagai berikut;

- 1) Konstanta (a) sebesar 198.7978. Tanda positif artinya menunjukkan pengaruh yang searah antara variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen yang terdiri dari profitabilitas (X1), *firm size* (X2) dan *leverage* (X3) maka tingkat harga saham sebesar 198.7978.
- 2) Nilai koefisien regresi untuk variabel profitabilitas (X1) sebesar -5.662895, menunjukkan arah hubungan negatif atau berlawanan arah antara profitabilitas dengan harga saham. Artinya, jika variabel profitabilitas mengalami kenaikan sebesar 1% maka harga saham mengalami

penurunan sebesar -5.66289 dengan asumsi variabel yang lainnya bersifat tetap.

- 3) Nilai koefisien regresi untuk variabel *firm size* (X1) sebesar -4.599113, menunjukkan arah hubungan negatif atau berlawanan arah antara *firm size* dengan harga saham. Artinya, jika variabel *firm size* mengalami kenaikan sebesar 1% maka harga saham mengalami penurunan sebesar -4.599113 dengan asumsi variabel yang lainnya bersifat tetap.
- 4) Nilai koefisien regresi untuk variabel *leverage* (X1) sebesar -3.948559, menunjukkan arah hubungan negatif atau berlawanan arah antara *leverage* dengan harga saham. Artinya, jika variabel *leverage* mengalami kenaikan sebesar 1% maka harga saham mengalami penurunan sebesar -3.948559 dengan asumsi variabel yang lainnya bersifat tetap.

5. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis terdiri atas uji t untuk menguji secara parsial, uji F untuk menguji secara simultan dan uji R² atau Koefisien Determinasi.

Tabel 4. 10 Hasil Uji t, Uji f dan Uji R²

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 06/14/23 Time: 13:22

Sample: 2018 2022

Periods included: 5

Cross-sections included: 8

Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	198.7978	209.6370	0.948295	0.3493
X1	-5.662895	0.792559	-7.145076	0.0000
X2	-4.599113	6.877779	-0.668692	0.5080
X3	-3.948559	5.656218	-0.698092	0.4896
R-squared	0.726685	Mean dependent var		40.32950
Adjusted R-squared	0.703908	S.D. dependent var		105.0824
S.E. of regression	57.17986	Akaike info criterion		11.02492
Sum squared resid	117703.3	Schwarz criterion		11.19381
Log likelihood	-216.4984	Hannan-Quinn criter.		11.08598
F-statistic	31.90531	Durbin-Watson stat		0.849612
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: data diolah menggunakan Eviews 9

1) Uji Parsial (Uji-t)

Uji parsial (uji t) dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh dari variabel profitabilitas, *firm size* dan *leverage*

terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan. Pengambilan keputusan uji parsial hipotesis dibuat dengan ketentuan apabila tingkat signifikansinya < 0.05 atau 5% maka H_0 ditolak, selanjutnya apabila tingkat signifikansinya > 0.05 atau 5% maka H_0 diterima.

Berdasarkan hasil regresi dengan metode CEM pada tabel 4.12 di atas dapat ditarik hasil pengujian untuk uji parsial (uji t) sebagai berikut:

a. Pengaruh profitabilitas (X_1) terhadap harga saham (Y)

Hasil uji t yang disajikan pada tabel , nilai t-statistik yang didapat variabel profitabilitas (X_1) ialah - 7,145076 jika diuji menjadi 7,145076 serta t tabel satu sisi (0,05;36) sebesar 1,68830, sehingga dapat dipahami t hitung $>$ t tabel serta nilai signifikansinya $0,000 < 0,05$. Maka hipotesis pada penelitian ini yaitu:

H_0 : Profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham

H_1 : Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham

b. Pengaruh *firm size* (X_2) terhadap harga saham (Y)

Hasil uji t yang disajikan pada tabel x, nilai t-statistik yang didapat variabel *firm size* (X_2) ialah - 0,668692 jika diuji menjadi 0,668692 serta t tabel satu sisi (0,05;36) sebesar 1,68830, sehingga dapat dipahami t hitung $<$ t tabel serta nilai signifikansinya $0,5080 > 0,05$. Maka hipotesis pada penelitian ini yaitu:

H_0 : *firm size* tidak berpengaruh terhadap harga saham

H_1 : *firm size* berpengaruh terhadap harga saham

c. Pengaruh *leverage* (X_3) terhadap harga saham (Y)

Hasil uji t yang disajikan pada tabel x, nilai t-statistik yang didapat variabel *leverage* (X_3) ialah - 0.698092 jika diuji menjadi 0,698092 serta t tabel satu sisi (0,05;36) sebesar 1,68830, sehingga dapat dipahami t hitung $<$ t tabel serta nilai signifikansinya $0.4896 > 0,05$. Maka hipotesis pada penelitian ini yaitu:

H_0 : *leverage* tidak berpengaruh terhadap harga saham

H_1 : *leverage* berpengaruh terhadap harga saham

2) Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan hasil regresi dengan metode CEM membuktikan bahwa nilai F hitung mencapai 31.90531 lebih besar dari nilai f tabel yaitu 2,86 dan nilai signifikan yaitu 0,000000 lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel variabel Profitabilitas

(ROE), *Firm size*, *leverage* berpengaruh terhadap harga saham. (H0 ditolak dan H1 diterima).

3) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil pengujian R^2 membuktikan bahwa nilai R Square (R^2) sebesar 0,703908 atau 70,3908%. Nilai koefisien determinan tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, firm size, leverage mampu menjelaskan variabel harga saham sebesar 70,3908%, sedangkan sisanya senilai 29,6092% didapat dari (100-nilai adjusted R Square) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

C. Pembahasan

1. Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI periode 2018-2022

Hasil dari pengujian hipotesis pertama didapatkan hasil uji parsial dengan t hitung senilai 7,145076 dengan nilai signifikan sebesar 0,0000 lebih kecil dari taraf signifikan 0,05 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. ROE disini dijadikan untuk mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan dengan sejauh mana perusahaan menghasilkan laba. ROE yang tinggi juga akan menunjukkan bahwa perusahaan tidak bergantung pada pengguna dana.

Penelitian ini selaras dengan hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham.¹⁰³ Tetapi bertentangan dengan penelitian lain dimana profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham.¹⁰⁴

Sehubungan dengan teori sinyal, berpengaruhnya ROE terhadap harga saham merupakan salah satu sinyal yang diberikan kepada pemangku kepentingan dimana sinyal ini diberikan para investor untuk memperoleh profit, dimana

¹⁰³ Mira Munira, Endang Ety Merawati dan Shinta Budi Astuti, (2018), "Pengaruh ROE dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan Kertas Di Bursa Efek Indonesia", *JABE (Journal of Applied Business and economic)*, 4(3), 203

¹⁰⁴ Nina Andriyani Nasution dan Widya Sari, (2020), "Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size) dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)", *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 11(1), 6

sinyal ini diharapkan oleh pemangku kepentingan memberikan pendapatan yang besar dimana semakin besar nilai ROE berarti semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola dana yang diberikan oleh investor. Artinya semakin tingginya profit perusahaan maka harga saham pun akan meningkat pula.

2. Pengaruh *firm size* terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI periode 2018-2022.

Hasil dari pengujian hipotesis kedua didapatkan hasil uji parsial dengan t tabel senilai 0,668692 dengan nilai signifikan sebesar 0,5080 lebih besar dari taraf signifikan 0,05 menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Ukuran perusahaan disini menjadi bagian yang harus diperhatikan karena perusahaan yang berukuran besar maka harga saham akan semakin tinggi begitu juga perusahaan yang berukuran kecil harga saham akan rendah.

Sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.¹⁰⁵ Sedangkan pada penelitian lain *firm size* berpengaruh terhadap harga saham.¹⁰⁶

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham tidak sesuai dengan teori sinyal bahwa harga saham tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya ukuran suatu perusahaan, artinya besar kecilnya perusahaan tidak menjadi tolak ukur dalam harga saham. Karena investor kurang memperhitungkan ukuran perusahaan ketika melakukan investasi atau menentukan pembelian saham. Investor cenderung menilai saham melalui kinerja perusahaan seperti kemampuannya dalam memenuhi kewajibannya sehingga perusahaan dapat menghindari risiko kebangkrutan.

3. Pengaruh *leverage* terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI periode 2018-2022

¹⁰⁵ Preisia Sigar dan Lintje Kalangi, “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal EMBA*, 7(3), 3037.

¹⁰⁶ Hesekiel Siregar dan Putri Nurmala, “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Penerimaan Opini Going Concern”, *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi (JRKA)*, 4(2), 88.

Hasil dari pengujian hipotesis kedua didapatkan hasil uji parsial dengan t tabel senilai 0,698092 dengan nilai signifikan sebesar 0,4896 lebih besar dari taraf signifikan 0,05 menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Leverage disini dapat mempengaruhi kenaikan maupun penurunan harga saham, karena jika leverage semakin besar maka akan menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula begitu juga dengan rasio leverage yang rendah maka akan memiliki risiko leverage yang lebih kecil.

Sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.¹⁰⁷

Sedangkan pada penelitian lain leverage berpengaruh terhadap harga saham.¹⁰⁸ Leverage tidak berpengaruh signifikan artinya perusahaan yang mempunyai hutang banyak ataupun tidak mempunyai hutang sama sekali tidak mempengaruhi harga saham, karena perusahaan yang menjadi sampel mampu menjalankan operasionalnya dan tetap menghasilkan keuntungan dengan tidak mengandalkan dana hutang tetapi dengan mengandalkan dana dari modal sendiri. Membuktikan bahwa tidak sesuai dengan teori sinyal dimana dengan prospek perusahaan yang menguntungkan akan memilih dengan mendapatkan modal baru melalui hutang dari pada menjual sahamnya. Hal ini dilakukan untuk menghindari keharusan dalam membagi manfaat pengembangan dimasa yang akan datang. Peningkatan penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan dapat dilihat oleh investor sebagai sinyal yang buruk karena akan meningkatkan risiko bagi investor di masa mendatang.

¹⁰⁷ Aqilla Pradanimas dan Agus Sucipto, (2022), “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Harga Saham dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening”, *BRILIANT: Jurnal Riset dan Konseptual*, 7(1), 93

¹⁰⁸ Maisaroh dan Agus Defri Yando, (2020), “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, 2(1), 54,