

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Perusahaan aneka industri yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2020-2022 merupakan objek yang dipakai dalam penelitian ini. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 57 Perusahaan. *Purposive sampling* merupakan metode pengambilan sampel yang dipakai dengan ketentuan yang digunakan sebagai berikut:

Tabel 4. 1 Kriteria Pengambilan Sampel

No	Klasifikasi Sampel	(Eliminasi)	Jumlah
1	Perusahaan aneka industri yang tercatat pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2022.	-	57
2	Perusahaan aneka industri yang tercatat pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) secara beruntun periode 2020-2022.	(29)	28
3	Perusahaan aneka industri yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap pada periode 2020-2022 di website perusahaan atau di websiste www.idx.co.id .	(0)	28
4	Perusahaan aneka industri yang laporan keuangannya disajikan dalam bentuk rupiah.	(8)	20
Jumlah sampel sesuai klasifikasi			20
Jumlah data periode penelitian selama 3 tahun			60

Berikut adalah data perusahaan yang masuk dalam kriteria penelitian yang digunakan sebagai sampel:

Tabel 4. 2 Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	AMIN	PT Ateliers Mecaniques D Indonesie Tbk.
2	AUTO	Astra Otoparts Tbk.
3	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.
4	INDS	Indospring Tbk.
5	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk.

6	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
7	BELL	PT Trisula Textile Industries Tbk.
8	POLU	PT Golden Flower Tbk.
9	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk.
10	TRIS	Trisula International Tbk.
11	UCID	PT Uni-Charm Indonesia Tbk.
12	ZONE	PT Mega Perintis Tbk.
13	BATA	Sepatu Bata Tbk.
14	CCSI	PT Communication Cable Systems Indonesia Tbk.
15	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk.
16	KBLM	Kabelindo Murni Tbk.
17	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk.
18	VOKS	Voksel Electric Tbk.
19	SCNP	PT Selaras Citra Nusantara Perkasa Tbk.
20	SLIS	PT Gaya Abadi Sempurna Tbk.

Sumber: Website idx.co.id, 2024

Berdasarkan kriteria diatas terdapat 20 sampel perusahaan aneka industri yang terdaftar dalam ISSI yang memenuhi kebutuhan penelitian. Sehingga dalam 3 tahun penelitian terdapat 60 data total sampel. Data observasi yang digunakan dalam penelitian ini pertama terdapat variabel independen yaitu *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning per Share* (EPS) mewakili profitabilitas serta terdapat ukuran perusahaan. Sedangkan untuk variabel dependen yang dipakai ialah harga saham.

2. Analisis Data

a. Analisis Deskripsi

Pernyataan tentang statistik deskripsi merujuk pada upaya menguraikan atau menjelaskan sifat-sifat data dengan mempertimbangkan rata-rata, nilai terendah, nilai tertinggi, dan elemen-elemen lainnya.¹ Temuan dari analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat disajikan sebagai berikut:

¹ Santoso, *Panduan Lengkap SPSS Versi 23*, 3.

Tabel 4. 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Harga Saham (Y)	ROA (X1)	ROE (X2)	EPS (X3)	Ukuran Perusahaan (X4)
Mean	1184.70 0	0.02250 0	0.04100 0	68.9703 3	279034.4
Maximum	10500.0 0	0.55000 0	2.04000 0	1158.42 0	305763.0
Minimum	105.000 0	- 0.25000 0	- 0.40000 0	- 136.740 0	254921.0
Std. Dev.	2153.52 3	0.10644 7	0.29723 4	195.258 6	13582.63
Observations	60	60	60	60	60

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 9*, 2024.

Dengan merujuk pada Tabel 4.3, dapat dijelaskan bahwa dalam kajian ini digunakan sebanyak 60 data yang berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan di sektor aneka industri. Data tersebut diperoleh dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2020-2022.

Proyeksi variabel *Return On Asset* (ROA) dari data ROA menghasilkan nilai maksimum sebesar 0.550000, nilai minimum sebesar -0.250000, rata-rata sebesar 0.022500, dan *standar deviasi* sebesar 0.106447.

Proyeksi variabel *Return On Equity* (ROE) dari data ROE menghasilkan nilai maksimum sebesar 2.040000, nilai minimum sebesar -0.400000, rata-rata sebesar 0.041000, dan *standar deviasi* sebesar 0.297234.

Proyeksi variabel *Earning per Share* (EPS) dari data EPS menghasilkan nilai maksimum sebesar 1158.420, nilai minimum sebesar -136.7400, rata-rata sebesar 68.97033, dan *standar deviasi* sebesar 195.2586.

Proyeksi variabel Ukuran Perusahaan dari data Ukuran Perusahaan menghasilkan nilai maksimum sebesar 305763.0, nilai minimum sebesar 254921.0,

rata-rata sebesar 279034.4, dan *standar deviasi* sebesar 13582.63.

Proyeksi variabel Harga Saham dari data harga saham menghasilkan nilai maksimum sebesar 10500.00, nilai minimum sebesar 105.0000, rata-rata sebesar 1184.700, dan *standar deviasi* sebesar 2153.523.

b. Model Uji Regresi Data Panel

1) Uji *Common Effect*

Model *Common Effect* (CEM) merupakan pendekatan sederhana dalam analisis data panel. Model ini mengabaikan dimensi waktu dan individu, dengan asumsi bahwa perilaku data antar perusahaan tetap sama sepanjang kurun waktu tertentu. CEM hanya menggabungkan data *time series* dengan *cross section* menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) atau kuadrat terkecil. Pendekatan ini mengasumsikan bahwa intersep dan slope konstan atau sama dalam setiap data *time series* dan *cross section*.² Berikut adalah hasil CEM berdasarkan pengolahan data:

² Priyatno, *Olah Data Sendiri Analisis Regresi Linier Dengan SPSS & Analisis Regresi Data Panel Dengan Eviews*, 66.

Tabel 4. 4 Hasil Model *Common Effect*

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 01/27/24 Time: 11:55				
Sample: 2020 2022				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 20				
Total panel (balanced) observations: 60				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2421.828	2856.121	0.847943	0.4001
X1	-2367.943	1442.105	-1.642005	0.1063
X2	71.84689	510.2417	0.140810	0.8885
X3	10.25810	0.727513	14.10022	0.0000
X4	-0.006789	0.010284	-0.660116	0.5119
R-squared	0.802585	Mean dependent var	1184.700	
Adjusted R-squared	0.788227	S.D. dependent var	2153.523	
S.E. of regression	991.0249	Akaike info criterion	16.71501	
Sum squared resid	54017167	Schwarz criterion	16.88954	
Log likelihood	-496.4503	Hannan-Quinn criter.	16.78328	
F-statistic	55.90011	Durbin-Watson stat	1.387883	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 9*, 2024.

2) **Model *Fixed Effect***

Pendekatan model kuadrat terkecil mengasumsikan bahwa intersep dan koefisien tetap untuk semua unit wilayah dan waktu. Untuk mengamati perbedaan antara unit *time series* dan *cross section*, dapat digunakan *dummy variable*, yang dikenal dengan pendekatan *Least Square Dummy Variabel* (LSDV). LSDV memungkinkan variasi intersep antar individu (*cross section*), tetapi slope tetap sama di antara unit individu.³ Berikut adalah hasil dari analisis *Fixed Effect Model* (FEM) berdasarkan pengolahan data:

³ Priyatno, 66.

Tabel 4. 5 Hasil Model *Fixed Effect*

Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Date: 01/27/24 Time: 12:00				
Sample: 2020 2022				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 20				
Total panel (balanced) observations: 60				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4165.456	1064.415	3.913376	0.0004
X1	-493.9440	137.5589	-3.590782	0.0010
X2	-19.07135	43.39117	-0.439521	0.6629
X3	1.344622	0.342560	3.925220	0.0004
X4	-0.010972	0.003834	-2.861883	0.0070
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.987005	Mean dependent var	5434.296	
Adjusted R-squared	0.978702	S.D. dependent var	6926.873	
S.E. of regression	571.5421	Sum squared resid	11759772	
F-statistic	118.8810	Durbin-Watson stat	2.176357	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 9*, 2024.

3) **Model *Random Effect***

Model *random effect* memperhitungkan kemungkinan adanya korelasi antara kesalahan sepanjang data *time series* dan *cross section*. Pendekatan yang digunakan dalam model ini dapat melibatkan *Generalized Least Square* (GLS) atau *Error Component Model* (ECM).⁴ Berikut adalah hasil dari analisis *Random Effect Model* (REM) berdasarkan pengolahan data:

⁴ Agus Tri Basuki and Nano Prawoto, *Analisa Regresi Pada Kajian Ekonomi Dan Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS Dan Eviews* (Jakarta: Rajawali Pers, 2017), 96.

Tabel 4. 6 Hasil Model Random Effect

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 01/27/24 Time: 12:01				
Sample: 2020 2022				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 20				
Total panel (balanced) observations: 60				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1245.313	2561.634	0.486140	0.6288
X1	-1983.862	1062.604	-1.866981	0.0672
X2	35.75780	368.0222	0.097162	0.9230
X3	9.159883	0.621643	14.73496	0.0000
X4	-0.002327	0.009214	-0.252501	0.8016
Effects Specification				
				S.D.
				Rho
Cross-section random				363.2633
Idiosyncratic random				654.9770
0.2352				0.7648
Weighted Statistics				
R-squared	0.702727	Mean dependent var	854.3586	
Adjusted R-squared	0.681107	S.D. dependent var	1596.139	
S.E. of regression	901.3489	Sum squared resid	44683644	
F-statistic	32.50383	Durbin-Watson stat	1.466439	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.794309	Mean dependent var	1184.700	
Sum squared resid	56281623	Durbin-Watson stat	1.164249	

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 9*, 2024.

c. Uji Pemilihan Model

Uji pemilihan model dilaksanakan untuk menentukan model optimal di antara model *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*, sehingga dapat diimplementasikan dalam analisis regresi data panel.

1) Uji Chow

Uji Chow ialah suatu metode yang digunakan untuk membandingkan model *random effect* dengan *fixed effect*, sehingga dapat menentukan model terbaik yang akan

digunakan dalam penelitian.⁵ Hasil dari uji Chow dapat dilihat melalui nilai probabilitas *cross section* yang signifikan. Berikut adalah hasil dari uji Chow.

Tabel 4. 7 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: Untitled				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.	
Cross-section F	4.732403	(19,36)	0.0000	
Cross-section Chi-square	75.125603	19	0.0000	
Cross-section fixed effects test equation:				
Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 01/27/24 Time: 12:03				
Sample: 2020 2022				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 20				
Total panel (balanced) observations: 60				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2421.828	2856.121	0.847943	0.4001
X1A	-2367.943	1442.105	-1.642005	0.1063
X1B	71.84689	510.2417	0.140810	0.8885
X1C	10.25810	0.727513	14.10022	0.0000
X2	-0.006789	0.010284	-0.660116	0.5119
R-squared	0.802585	Mean dependent var	1184.700	
Adjusted R-squared	0.788227	S.D. dependent var	2153.523	
S.E. of regression	991.0249	Akaike info criterion	16.71501	
Sum squared resid	54017167	Schwarz criterion	16.88954	
Log likelihood	-496.4503	Hannan-Quinn criter.	16.78328	
F-statistic	55.90011	Durbin-Watson stat	1.387883	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 9*, 2024.

Pada Tabel 4.7 di atas, hasil nilai probabilitas *cross-section F* sebesar 0.0000 dan nilai *cross-section chi-square* sebesar 0.0000. Kedua nilai tersebut berada di bawah tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat diasumsikan

⁵ Priyatno, *Olah Data Sendiri Analisis Regresi Linier Dengan SPSS & Analisis Regresi Data Panel Dengan Eviews*, 62.

bahwa hipotesis H_0 dapat ditolak, dan H_1 dapat diterima. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model *fixed effect* memenuhi syarat sebagai model yang terbaik berdasarkan hasil uji tersebut.

2) Uji Hausman

Uji Hausman ialah suatu metode yang digunakan untuk membandingkan model *fixed effect* dengan *random effect*, sehingga dapat menentukan model terbaik yang akan digunakan dalam penelitian. Hasil dari uji Hausman dapat dilihat melalui nilai probabilitas *cross-section*. Berikut adalah hasil dari uji Hausman.⁶



⁶ Ismanto and Pebruary, *Aplikasi SPSS Dan Eviews Dalam Analisa Data Penelitian*, 121.

Tabel 4. 8 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	53.158934	4	0.0000	
Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1A	-627.9584...	-1983.8617...	2204985.85...	0.3612
X1B	26.598476	35.757803	43254.4873...	0.9649
X1C	1.986113	9.159883	1.049072	0.0000
X2	-0.019359	-0.002327	0.002352	0.7254
Cross-section random effects test equation:				
Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 01/27/24 Time: 12:05				
Sample: 2020 2022				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 20				
Total panel (balanced) observations: 60				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6462.447	13784.97	0.468804	0.6420
X1A	-627.9584	1825.955	-0.343907	0.7329
X1B	26.59848	422.7231	0.062922	0.9502
X1C	1.986113	1.198128	1.657680	0.1061
X2	-0.019359	0.049363	-0.392166	0.6972
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.943558	Mean dependent var	1184.700	
Adjusted R-squared	0.907498	S.D. dependent var	2153.523	
S.E. of regression	654.9770	Akaike info criterion	16.09625	
Sum squared resid	15443814	Schwarz criterion	16.93399	
Log likelihood	-458.8875	Hannan-Quinn criter.	16.42394	
F-statistic	26.16613	Durbin-Watson stat	2.176357	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 9*, 2024.

Pada Tabel 4.8 di atas, hasil nilai probabilitas *cross-section* sebesar 0.0000. Karena nilai ini berada di bawah tingkat signifikansi 0,05, maka dapat diasumsikan bahwa hipotesis H1 ditolak, dan H0 dapat diterima. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model *fixed effect* memenuhi syarat sebagai model yang terbaik berdasarkan hasil uji Hausman tersebut.

3) Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier merupakan suatu metode yang digunakan untuk membandingkan model *common effect* dengan *random effect*, sehingga dapat menentukan model terbaik yang akan digunakan dalam penelitian.⁷ Hasil uji Lagrange Multiplier dapat dilihat melalui nilai *Breusch-Pagan*. Berikut adalah hasil dari uji Lagrange Multiplier:

Tabel 4. 9 Hasil 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-sectio...	Time	Both
Breusch-Pagan	0.088624 (0.7659)	0.955107 (0.3284)	1.043730 (0.3070)
Honda	-0.297698 --	-0.977296 --	-0.901556 --
King-Wu	-0.297698 --	-0.977296 --	-1.021465 --
Standardized Honda	0.126932 (0.4495)	-0.702767 --	-4.656799 --
Standardized King-Wu	0.126932 (0.4495)	-0.702767 --	-3.565183 --
Gourieriou, et al.*	--	--	0.000000 (>= 0.10)
*Mixed chi-square asymptotic critical values:			
	1%	7.289	
	5%	4.321	
	10%	2.952	

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 9*, 2024.

Pada Tabel 4.9 di atas, hasil nilai *Breusch-Pagan* sebesar 0.3070. Karena nilai ini

⁷ Priyatno, *Olah Data Sendiri Analisis Regresi Linier Dengan SPSS & Analisis Regresi Data Penel Dengan Eviews*, 62–63.

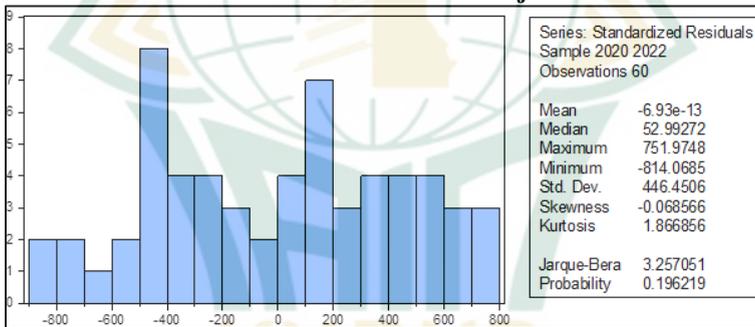
berada di atas tingkat signifikansi 0,05, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas, dan hipotesis H_0 dapat diterima. Oleh karena itu, model *common effect* memenuhi syarat sebagai model yang lebih baik daripada menggunakan model *random effect*, berdasarkan hasil uji Lagrange Multiplier.

d. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas ialah suatu metode yang digunakan untuk memahami apakah variabel-variabel dalam model regresi data panel memiliki distribusi normal atau tidak. Dalam uji normalitas dengan menggunakan *Eviews 9*, digunakan nilai *Jarque-Bera* (JB) untuk menilai apakah distribusi data bersifat normal atau tidak.⁸ Berikut adalah hasil dari uji normalitas:

Tabel 4. 10 Hasil Uji Normalitas



Sumber: Olah Data dengan *Eviews 9*, 2024.

Pada Tabel 4.10 di atas, hasil nilai *Jarque-Bera* (JB) sebesar 3.257051 dengan nilai p-value sebesar 0.196219. Karena nilai diatas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, maka hipotesis H_0 tidak dapat ditolak. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam kajian ini dapat dinyatakan memiliki distribusi normal berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan nilai *Jarque-Bera*.

⁸ Sudaryana and Agusiady, *Metodologi Penelitian Kuantitatif*, 267.

2) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas memiliki tujuan untuk menguji apakah terdapat hubungan yang signifikan antara variabel independen dalam model regresi. Tidak adanya multikolinieritas dianggap sebagai salah satu indikator kualitas yang baik pada model regresi, dan nilai korelasi antar variabelnya < 0.80 dianggap sebagai tanda tidak terjadinya multikolinieritas.⁹ Dalam uji multikolinieritas dengan menggunakan Eviews 9, perhatian utama diberikan pada nilai koefisien korelasi. Berikut adalah hasil dari uji multikolinieritas:

Tabel 4. 11 Hasil Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	0.506686	0.239619	0.034188
X2	0.506686	1.000000	0.160388	0.156737
X3	0.239619	0.160388	1.000000	0.350846
X4	0.034188	0.156737	0.350846	1.000000

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 9*, 2024.

Pada Tabel 4.11 di atas, hasil nilai korelasi antar variabel masing-masing variabel independen menunjukkan nilai korelasi X1 terhadap X2 sebesar 0.506686, pada X3 sebesar 0.239619 dan pada X4 sebesar 0.034188. kemudian untuk nilai korelasi dari X2 terhadap X3 0.160388 dan pada X4 sebesar 0.156737. dan yang terakhir adalah nilai korelasi antara X3 terhadap X4 sebesar 0.350846. dapat disimpulkan bahwa nilai korelasi setiap variabel kurang dari 0.80. Oleh karena itu, model regresi yang digunakan dalam kajian ini dapat dianggap baik, karena tidak adanya indikasi multikolinieritas.

3) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk memahami apakah terdapat korelasi antara

⁹ Ismanto and Pebruary, *Aplikasi SPSS Dan Eviews Dalam Analisa Data Penelitian*, 66–69.

kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan pengganggu periode $t-1$ dalam model regresi linier. Jika terdapat hubungan (korelasi), maka masalah autokorelasi mungkin terjadi. Dalam kajian ini, digunakan Durbin Watson untuk menilai adanya autokorelasi atau sebaliknya.¹⁰ Hasil uji autokorelasi dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4. 12 Hasil Uji Autokorelasi

Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Date: 01/27/24 Time: 12:00				
Sample: 2020 2022				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 20				
Total panel (balanced) observations: 60				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4165.456	1064.415	3.913376	0.0004
X1	-493.9440	137.5589	-3.590782	0.0010
X2	-19.07135	43.39117	-0.439521	0.6629
X3	1.344622	0.342560	3.925220	0.0004
X4	-0.010972	0.003834	-2.861883	0.0070
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.987005	Mean dependent var	5434.296	
Adjusted R-squared	0.978702	S.D. dependent var	6926.873	
S.E. of regression	571.5421	Sum squared resid	11759772	
F-statistic	118.8810	Durbin-Watson stat	2.176357	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 9*, 2024.

Pada Tabel 4.12 di atas, hasil nilai durbin watson sebesar 2.176357. Dalam kajian menggunakan nilai signifikansi 0.05 dengan $n = 60$, didapatkan nilai D_u sebesar 1.7274 dan nilai D_l sebesar 1.4443 yang bisa diketahui bahwa $4 - d_u = 4 - 1.7274 = 2,2726$ dan $4 - d_l = 4$

¹⁰ Ismanto and Pebruary, 70.

- 1.4443 = 2.5557, dapat disimpulkan bahwa $Du (1.7274) < (Dw) 2.176357 < (4-du) 2,2726$ dan $(DI) 1.4443 < (Dw) 2.176357 < (4-dI) 2.5557$. jadi dapat diketahui bahwa tidak terdapat permasalahan autokorelasi dalam kajian ini. Oleh karena itu, kajian ini dapat dianggap bebas dari masalah autokorelasi berdasarkan hasil uji Durbin Watson.

4) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk memahami apakah model yang dihasilkan dalam regresi memiliki kesamaan atau kemiripan antara residual pengamatan satu dengan pengamatan yang lain. Dalam kajian ini, digunakan uji Glejser untuk menilai hasil uji heteroskedastisitas.¹¹ Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4. 13 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS				
Method: Panel Least Squares				
Date: 01/27/24 Time: 12:29				
Sample: 2020 2022				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 20				
Total panel (balanced) observations: 60				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4718.504	4758.352	-0.991626	0.3280
X1A	787.6043	630.2906	1.249589	0.2195
X1B	-22.83644	145.9173	-0.156503	0.8765
X1C	-0.730351	0.413575	-1.765947	0.0859
X2	0.017837	0.017039	1.046822	0.3022

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 9*, 2024.

Pada Tabel 4.13 di atas, hasil nilai probability untuk X1 sebesar 0.2195, X2 sebesar 0.8765, X3 sebesar 0.0859 dan X4 sebesar 0.3022. Karena semua nilai probability tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi ini. Oleh karena itu, kajian ini dapat dianggap

¹¹ Ismanto and Pebruary, 72–75.

bebas dari masalah heteroskedastisitas berdasarkan hasil uji Glejser.

e. Analisis Regresi Data Panel

Dalam analisis regresi data panel, telah dipilih model yang sesuai untuk kajian ini, yaitu menggunakan model *fixed effect*. Berikut adalah hasil uji regresi data panel menggunakan Eviews 9 yang terdapat dalam tabel di bawah ini:

Tabel 4. 14 Hasil Uji Regresi Berganda

Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Date: 01/27/24 Time: 12:00				
Sample: 2020 2022				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 20				
Total panel (balanced) observations: 60				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4165.456	1064.415	3.913376	0.0004
X1	-493.9440	137.5589	-3.590782	0.0010
X2	-19.07135	43.39117	-0.439521	0.6629
X3	1.344622	0.342560	3.925220	0.0004
X4	-0.010972	0.003834	-2.861883	0.0070
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.987005	Mean dependent var	5434.296	
Adjusted R-squared	0.978702	S.D. dependent var	6926.873	
S.E. of regression	571.5421	Sum squared resid	11759772	
F-statistic	118.8810	Durbin-Watson stat	2.176357	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 9*, 2024.

Dalam hasil uji regresi data panel pada Tabel 4.14 diatas, menggunakan rumus model regresi data panel dapat dituliskan seperti berikut:¹²

¹² Ismanto and Pebruary, 82–83.

$$y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

$$Y = 4165.456 (C) - 493.9440 (X_1) - 19.07135 (X_2) + 1.344622 (X_3) - 0.010972 (X_4)$$

Berikut adalah penjelasan Analisa yang didasarkan pada persamaan diatas:

- 1) Nilai konstanta (c) sebesar 4165.456 artinya variabel X1 (*Return on Asset*), X2 (*Return on Equity*), X3 (*Earning per Share*) dan X4 (Ukuran Perusahaan) dianggap konstan dengan arah positif.
- 2) Nilai koefisien X1 adalah -493.9440 artinya variabel X1 (*Return on Asset*) mengalami penurunan satu-satuan dengan asumsi koefisien regresi variabel lain adalah nol.
- 3) Nilai koefisien X2 adalah -19.07135 artinya variabel X2 (*Return on Equity*) mengalami penurunan satu-satuan dengan asumsi koefisien regresi variabel lain adalah nol.
- 4) Nilai koefisien X3 adalah 1.344622 artinya variabel X3 (*Earning per Share*) mengalami kenaikan satu-satuan dengan asumsi koefisien regresi variabel lain adalah nol.
- 5) Nilai koefisien X4 adalah -0.010972 artinya variabel X4 (Ukuran Perusahaan) mengalami penurunan satu-satuan dengan asumsi koefisien regresi variabel lain adalah nol.

f. Pengujian Hipotesis

1) Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi memiliki tujuan untuk menilai sejauh mana garis regresi mampu menjelaskan variasi dalam suatu pengamatan dengan membandingkan pengaruh dari semua variabel independen.¹³ Dalam tabel di bawah ini, hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat melalui nilai R Square dan Adjusted R-Square:

¹³ Hantono, *Konsep Analisa Laporan Keuangan Dengan Pendekatan Rasio Dan SPSS*, 71.

Tabel 4. 15 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.987005	Mean dependent var	5434.296
Adjusted R-squared	0.978702	S.D. dependent var	6926.873
S.E. of regression	571.5421	Sum squared resid	11759772
F-statistic	118.8810	Durbin-Watson stat	2.176357
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 9*, 2024.

Nilai R Square ataupun Adjusted R-Square dari Tabel 4.15 di atas adalah sebesar 0.987005, yang mengindikasikan bahwa variabel independen (ROA, ROE, EPS, Ukuran Perusahaan) dapat menjelaskan sekitar 98,70% variasi dalam garis regresi dari variabel dependen (harga saham). Sementara itu, sisanya sebesar 1,30% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak memiliki keterkaitan terhadap variabel dalam kajian ini.

2) Uji F (Simultan)

Uji F (Simultan) bertujuan untuk menilai apakah model yang digunakan layak atau tidak. Berdasarkan hasil nilai probabilitas F-statistic dari Tabel 4.15, yaitu sebesar 0.000000 dengan menggunakan tingkat signifikansi 0.05, kita dapat melakukan perbandingan dengan nilai F tabel. Dengan derajat kebebasan menggunakan $\alpha = 5\%$, nilai F tabel adalah 2.77. Nilai F hitung yang diperoleh sebesar 118.8810, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai F tabel lebih kecil dibandingkan dengan nilai F hitung.¹⁴

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel independen (ROA, ROE, EPS, Ukuran Perusahaan) memiliki pengaruh secara simultan dan signifikan terhadap variabel dependen (Harga Saham) pada sektor aneka industri yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), dan model regresi secara keseluruhan dianggap layak.

¹⁴ Ismanto and Pebruary, *Aplikasi SPSS Dan Eviews Dalam Analisa Data Penelitian*, 137.

3) Uji T (Parsial)

Uji T bertujuan untuk memahami pengaruh secara individual dari variabel independen (bebas) terhadap variabel terikat (dependen) melalui tingkat probabilitas.¹⁵ Hasil uji t (parsial) dengan menggunakan *Eviews 9* dapat ditemukan pada tabel di bawah ini.

Tabel 4. 16 Hasil Uji T (Parsial)

Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Date: 01/27/24 Time: 12:00				
Sample: 2020 2022				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 20				
Total panel (balanced) observations: 60				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4165.456	1064.415	3.913376	0.0004
X1	-493.9440	137.5589	-3.590782	0.0010
X2	-19.07135	43.39117	-0.439521	0.6629
X3	1.344622	0.342560	3.925220	0.0004
X4	-0.010972	0.003834	-2.861883	0.0070
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.987005	Mean dependent var	5434.296	
Adjusted R-squared	0.978702	S.D. dependent var	6926.873	
S.E. of regression	571.5421	Sum squared resid	11759772	
F-statistic	118.8810	Durbin-Watson stat	2.176357	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Olah Data dengan *Eviews 9*, 2024.

Dalam kajian ini, uji regresi dilakukan dengan menggunakan pengujian dua sisi. Untuk mendapatkan nilai t tabel, dapat dicari pada tingkat signifikansi 0,05 dengan derajat kebebasan menggunakan $\alpha = 5\%$ (df) =

¹⁵ Hantono, *Konsep Analisa Laporan Keuangan Dengan Pendekatan Rasio Dan SPSS*, 74–75.

$n-k-1 = 60-4-1 = 55$. Hasilnya, nilai t tabel yang diperoleh adalah sebesar 1.67303.

a) Uji hipotesis pertama

Hasil uji t berdasarkan Tabel 4.16 menunjukkan bahwa variabel independen (X_1) memiliki nilai t hitung sebesar -3.590782. Dalam konteks ini, kita dapat membandingkan nilai t hitung dengan nilai t tabel, yaitu 1.67303. dan memperoleh hasil $-3.590782 > 1.67303$. kemudian memeriksa tingkat probabilitas pada tabel variabel independen (X_1) yang sebesar 0.0010, kita mendapatkan bahwa $0.0010 < 0,05$. Oleh karena itu, kita dapat menyimpulkan bahwa H_1 dapat diterima. Dengan demikian, dapat dijelaskan bahwa variabel independen (X_1) memiliki pengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap harga saham pada sektor aneka industri yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2022

b) Uji hipotesis kedua

Hasil uji t berdasarkan Tabel 4.16 menunjukkan bahwa variabel independen (X_2) memiliki nilai t hitung sebesar -0.439521. Dalam konteks ini, kita dapat membandingkan nilai t hitung dengan nilai t tabel, yaitu 1.67303. dan memperoleh hasil $-0.439521 < 1.67303$. kemudian memeriksa tingkat probabilitas pada tabel variabel independen (X_2) yang sebesar 0.6629, kita mendapatkan bahwa $0.6629 > 0,05$. Oleh karena itu, kita dapat menyimpulkan bahwa H_1 dapat ditolak. Dengan demikian, dapat dijelaskan bahwa variabel independen (X_2) tidak memiliki pengaruh tapi tidak signifikan secara parsial terhadap harga saham pada sektor aneka industri yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2022

c) Uji hipotesis ketiga

Hasil uji t berdasarkan Tabel 4.16 menunjukkan bahwa variabel independen (X_3) memiliki nilai t hitung sebesar 3.925220. Dalam

konteks ini, kita dapat membandingkan nilai t hitung dengan nilai t tabel, yaitu 1.67303. dan memperoleh hasil $3.925220 > 1.67303$. kemudian memeriksa tingkat probabilitas pada tabel variabel independen (X_3) yang sebesar 0.0004, kita mendapatkan bahwa $0.0004 < 0,05$. Oleh karena itu, kita dapat menyimpulkan bahwa H_1 dapat diterima. Dengan demikian, dapat dijelaskan bahwa variabel independen (X_3) memiliki pengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap harga saham pada sektor aneka industri yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2022

d) Uji hipotesis keempat

Hasil uji t berdasarkan Tabel 4.16 menunjukkan bahwa variabel independen (X_4) memiliki nilai t hitung sebesar -2.861883. Dalam konteks ini, kita dapat membandingkan nilai t hitung dengan nilai t tabel, yaitu 1.67303 dan memperoleh hasil $-2.861883 > 1.67303$. kemudian memeriksa tingkat probabilitas pada tabel variabel independen (X_4) yang sebesar 0.0070, kita mendapatkan bahwa $0.0070 < 0,05$. Oleh karena itu, kita dapat menyimpulkan bahwa H_1 dapat diterima. Dengan demikian, dapat dijelaskan bahwa variabel independen (X_4) berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap harga saham pada sektor aneka industri yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2022

B. Pembahasan

1. Pengaruh *Return on Asset* (ROA) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2020-2022

Hasil uji hipotesis pertama dapat dijelaskan dengan menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan aneka industri yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020-2022. Dalam uji t parsial tersebut, nilai t hitung ditemukan sebesar -3.590782 dengan nilai

probabilitas sebesar 0.0010, dan menggunakan derajat kebebasan $\alpha = 5\%$ ($df = n-k-1 = 60-4-1 = 55$). Hasilnya, nilai t tabel adalah 1.67303. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa nilai t hitung (-3.590782) $>$ nilai t tabel (1.67303), dan nilai probabilitas (0.0010) $<$ $0,05$. Ini berarti *return on asset* memiliki pengaruh negatif yang signifikan secara parsial terhadap harga saham pada Perusahaan aneka industri yang masuk ISSI dalam periode 2020-2022.

Perusahaan aneka industri yang digunakan dalam kajian ini, terlihat bahwa kemampuan Perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang kurang baik dan optimal akan berdampak pada fluktuasi harga saham di pasar. Karena pada dasarnya perusahaan dengan laba yang optimal cenderung diminati para investor.

Hasil tersebut secara konsisten mendukung penjelasan dari teori sinyal yang menegaskan adanya keterkaitan antara *return on asset* dan harga saham. Dijelaskan bahwa *return on asset* yang belum optimal dalam mempengaruhi harga saham perusahaan disebabkan oleh pengelolaan aset dalam memperoleh laba yang kurang tepat. Kurangnya efisiensi dalam penggunaan aset menyebabkan perusahaan mendapatkan laba yang kurang optimal. Hal ini berpotensi menyebabkan turunnya harga saham perusahaan di masa mendatang.

Kondisi tersebut dapat memberikan sinyal kurang baik kepada investor, karena *return on asset* yang tidak optimal. Ketidakefektifan dan kurangnya manajemen aset dalam menghasilkan laba juga menjadi alasan mengapa harga saham dipasar afek mengalami penurunan. Dengan demikian, baik rendah maupun tingginya perusahaan dalam memperoleh laba bersih memiliki dampak yang signifikan terhadap harga saham perusahaan.

Hasil pada kajian ini memperoleh bukti secara empiris bahwa variabel *return on asset* memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hasil dalam penelitian ini sama dengan kajian yang dijalankan oleh Suryani Ekawati dan Tri Yuniati memperlihatkan hasil jika *return on asset* secara signifikan memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan.¹⁶

¹⁶ Ekawati and Tri, "Pengaruh ROA, ROE Dan EPS Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan."

2. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2020-2022

Hasil analisis hipotesis kedua dapat dijelaskan dengan menyatakan bahwa *return on equity* tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan aneka industri yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2020-2022. Dalam uji t parsial, ditemukan nilai t hitung sebesar -0.439521 dengan probabilitas sebesar 0.6629. Dengan menggunakan derajat kebebasan $\alpha = 5\%$ ($df = n-k-1 = 60-4-1 = 55$), nilai t tabel yang diperoleh adalah 1.67303. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa nilai t hitung (-0.439521) lebih kecil daripada nilai t tabel (1.67303), dan probabilitas (0.6629) lebih besar dari 0,05. Artinya, dapat disimpulkan bahwa *return on equity* tidak memiliki pengaruh yang secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan aneka industri pada periode 2020-2022.

Perusahaan aneka industri yang menjadi fokus kajian dimana kemampuan perusahaan dalam mengelola dana dari pemegang saham untuk menghasilkan keuntungan dan mengembangkan perusahaannya. Dalam kasus ROE sendiri menunjukkan rasio profitabilitas dari perspektif investor, bukan dari perspektif perusahaan itu sendiri. Dengan kata lain, rasio ini menghitung seberapa besar keuntungan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan berdasarkan investasi yang telah dilakukan oleh pemegang saham, bukan berdasarkan investasi perusahaan dalam bentuk aset atau elemen lainnya. Secara mendasar, perusahaan yang memiliki ROE yang optimal cenderung menjadi pilihan yang diminati oleh para investor. Hal ini menggambarkan hubungan positif antara performa keuangan perusahaan, khususnya laba bersih, dengan minat investor yang tercermin dalam dinamika pergerakan harga saham di pasar.

Menurut teori sinyal yang menegaskan hubungan antara *return on equity* dan harga saham, diterangkan bahwa ketidakefisienan *return on equity* dalam memengaruhi harga saham perusahaan disebabkan oleh pengelolaan dana dari pemegang saham yang tidak optimal dalam memperoleh laba yang memadai. Ketidakefisienan dalam pemanfaatan dana dari pemegang saham mengakibatkan perusahaan

mendapatkan laba yang kurang maksimal. Situasi ini memiliki potensi untuk menurunkan harga saham perusahaan di masa depan. Kurang optimalnya hal tersebut termasuk salah satu alasan kenapa rasio *return on equity* tidak memiliki pengaruh atas harga saham dan pada kejadian dilapangan terdapat banyak faktor yang menjadi pertimbangan bagi investor, jadi tinggi rendahnya ROE kurang diperhatikan dan lebih memperhatikan faktor lainnya yang menyebabkan dalam kajian ini ROE tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan aneka industri.

Dalam kajian ini, ditemukan bukti empiris bahwa variabel *return on equity* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Temuan ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan Ahmad Ulil Albab Al Umar dan Anava Salsa Nur Savitri yang menunjukkan bahwa *return on equity* memiliki tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan di pasar saham.¹⁷

Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham di perusahaan yang terjadi tidak berdampak pada harga saham perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kurangnya pengelolaan dana investasi para investor yang secara maksimal oleh perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan juga dipengaruhi faktor lainnya yang lebih dianggap penting oleh investor sebagai pertimbangan menanamkan modal ke suatu perusahaan.

3. Pengaruh *Earnings per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2020-2022

Hasil analisis hipotesis ketiga dapat dijelaskan dengan menyatakan bahwa *Earnings per Share* (EPS) berpengaruh secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan aneka industri yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2020-2022. Dalam uji t parsial, ditemukan nilai t hitung sebesar 3.925220 dengan probabilitas sebesar 0.0004. Dengan menggunakan derajat kebebasan $\alpha = 5\%$ ($df = n-k-1 = 60-4-1 = 55$, nilai t tabel

¹⁷ Al umar and Nur Savitri, "Analisis Pengaruh ROA, ROE, EPS Terhadap Harga Saham."

yang diperoleh adalah 1.67303. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa nilai t hitung (3.925220) lebih besar daripada nilai t tabel (1.67303), dan probabilitas (0.0004) lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) memberikan pengaruh positif secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan industri selama periode 2020-2022.

Pada analisis ini, perusahaan aneka industri menunjukkan bahwa Perusahaan memiliki pendapatan bersih dalam satu tahun dibagi dengan jumlah rata-rata lembar saham yang cukup bagus atau bisa dikatakan Perusahaan memiliki EPS yang bagus. Secara esensial, penggunaan EPS dapat memberikan gambaran tentang keuntungan dan kerugian perusahaan dalam satu periode tertentu. Dengan demikian, investor dapat mengevaluasi performa suatu perusahaan dengan melihat nilai EPS yang dihasilkan. Nilai EPS dapat menjadi pedoman bagi investor dalam menghitung harga wajar saham. Jika angka EPS negatif, hal itu menandakan bahwa emiten tersebut mengalami kerugian. Sebaliknya, jika angka EPS positif, itu menunjukkan bahwa emiten tersebut memperoleh keuntungan. Jika investor menemukan saham dengan EPS negatif, kemungkinan besar mereka akan cenderung menghindarinya karena mencerminkan kinerja perusahaan yang tidak menguntungkan. EPS yang positif, sebaliknya, dapat menjadi faktor yang meningkatkan ketertarikan investor terhadap saham tersebut.

Menurut teori sinyal, hubungan antara EPS dan harga saham dapat dijelaskan dengan konsep bahwa jika nilai EPS positif maka akan berdampak pada harga saham Perusahaan yang naik. Hal ini disebabkan karena para investor memandang bahwa Perusahaan dapat menghasilkan yang optimal setiap periodenya. Manajemen perusahaan memiliki tanggung jawab utama untuk mengoperasikan perusahaan dengan efektif. Tugas ini mencakup upaya untuk mencapai laba maksimal dan meningkatkan nilai *Earnings per Share* (EPS). Dengan mengelola sumber daya, strategi bisnis, dan operasi perusahaan secara efisien, manajemen berupaya meningkatkan profitabilitas, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi positif nilai EPS. Efektivitas manajemen juga mencakup pengambilan keputusan yang tepat, pengelolaan risiko, inovasi, dan strategi yang mendukung pertumbuhan

perusahaan. Dengan menjalankan fungsi-fungsi ini secara optimal, manajemen dapat memberikan kontribusi positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dan menciptakan nilai bagi para pemegang saham, yang tercermin dalam nilai EPS yang tinggi.

Hasil penelitian ini mendapatkan bukti empiris yang menunjukkan bahwa variabel *Earnings per Share* (EPS) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dian Indah Sari yang juga menemukan bahwa *Earnings per Share* (EPS) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham.¹⁸

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Aneka Industri yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2020-2022

Hasil analisis hipotesis keempat menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2020-2022. Dalam uji t parsial, ditemukan nilai t hitung sebesar -2.861883 dengan probabilitas sebesar 0.0070. Dengan menggunakan derajat kebebasan $\alpha = 5\%$ ($df = n-k-1 = 60-4-1 = 55$, nilai t tabel yang diperoleh adalah 1.67303. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa nilai t hitung (-2.861883) lebih besar daripada nilai t tabel (1.67303), dan probabilitas (0.0070) lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan aneka industri selama periode 2020-2022.

Dalam kajian ini besar kecilnya ukuran Perusahaan diukur dengan skala berdasarkan dengan besarnya nilai *equity* atau nilai penjualan perusahaan. Perusahaan aneka industri menunjukkan bahwa kurangnya kemampuan dan ketidakefektifan dalam pengambilan keputusan dalam mengelola keuntungan (laba) dapat terjadi. Ini disebabkan oleh penggunaan aset perusahaan untuk kegiatan operasional tanpa mempertimbangkan kinerja keuangan dan profitabilitas perusahaan. Dampaknya, perusahaan mungkin

¹⁸ Sari, "Pengaruh ROA, ROE Dan EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2019."

menghadapi kesulitan dalam mendapatkan pendanaan, baik dari sumber internal maupun eksternal.

Hasil ini juga mendukung penjelasan dari teori sinyal yang berhubungan dengan ukuran Perusahaan, di mana teori sinyal menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap harga saham. Ukuran perusahaan diukur dari sejumlah aset, karyawan, dan penjualan yang mencerminkan besarnya operasional perusahaan. Semakin besar perusahaan, semakin besar pula kegiatan operasional yang dijalankan, dengan tingginya kegiatan operasional menggambarkan bahwa penjualan produk juga meningkat sehingga meningkatkan produksi. Oleh karena itu, ukuran perusahaan sendiri dapat dianggap sebagai sinyal yang informatif bagi investor yang berencana berinvestasi di perusahaan tersebut. Meskipun ukuran Perusahaan dapat membuatnya menjadi lebih besar, manajemen Perusahaan yang optimal harus diperhatikan dalam mengontrol dan mengelola aset dengan tepat untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan, karena hal tersebut merupakan titik penting bagi investor dalam membuat keputusan investasi.

Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris yang menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap harga saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Lisna Silalahi dan Sabeth Sembiring yang juga menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap harga saham. Dengan demikian, penemuan ini menguatkan dan mendukung kesimpulan yang sebelumnya ditemukan oleh penelitian lain, menunjukkan konsistensi dalam hubungan antara ukuran perusahaan dan harga saham.¹⁹

5. Pengaruh *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Earnings per Share (EPS)*, Ukuran Perusahaan Secara Simultan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2020-2022

Hasil analisis hipotesis kelima menunjukkan bahwa *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Earnings Per Share (EPS)*, Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh

¹⁹ SILALAH I and SEMBIRING, "Pengaruh Laba Bersih, Total Arus Kas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017."

secara simultan terhadap harga saham pada Perusahaan aneka industri yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2020-2022. Dalam uji F, ditemukan nilai F hitung sebesar 118.8810 dengan probabilitas sebesar 0.00000. Dengan menggunakan derajat kebebasan $\alpha = 5\%$ ($Df1$) = $k-1 = 4-1 = 3$ dan ($Df2$) = $n-k = 60-4 = 56$, nilai t tabel yang diperoleh adalah 2.77. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa nilai t hitung (118.8810) lebih besar daripada nilai t tabel (2.77), dan probabilitas (0.00000) lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Earnings Per Share (EPS)*, Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan aneka industri selama periode 2020-2022.

Penelitian yang memiliki hasil serupa dengan temuan ini dapat ditemukan pada kajian yang dilakukan oleh Sulistyawati dan Suhadi. Mereka menyimpulkan bahwa profitabilitas *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Earnings Per Share (EPS)* dan ukuran perusahaan secara bersama-sama memengaruhi harga saham.²⁰ Perusahaan yang memiliki profitabilitas (*Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Earnings Per Share (EPS)*) dan ukuran perusahaan yang lebih optimal cenderung memiliki harga saham yang bagus disebabkan keempat aspek tersebut digunakan sebagai acuan dalam membuat keputusan investasi. Hal tersebut juga sesuai dengan firman Allah SWT:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَيْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ آجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمْلِئَ هُوَ فَلْيُمْلِلْ لِوَلِيِّهِ بِالْعَدْلِ وَأَسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَىٰ وَلَا يَأْب الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا وَلَا تَسْمَمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ آجَلِهِ ۗ ذَلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ

²⁰ Sulistyawati and Suhadi, "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham."

وَأَقَوْمٌ لِّلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا وَأَشْهَدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ وَلَا يُضَارَ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ ۗ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ ۖ فَسَوْفَ يَكُفُّمُ بِكُمْ وَاتَّقُوا اللَّهَ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu’amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, meka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. Jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). Jika tak ada dua orang lelaki, maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa maka yang seorang mengingatkannya. Janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. Yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu’amalahmu itu), kecuali jika mu’amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. Dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. Jika kamu lakukan (yang demikian), maka sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. Dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha

Mengetahui segala sesuatu.” (QS.Al - Baqarah [2]:282).²¹

Dalam firman Allah diatas dijelaskan bahwasanya dalam bermuamalah tidak secara tunai dalam kontek ini adalah jual beli saham kedua belah pihak harus saling menguntungkan dan saling berhati-hati oleh karena itu pihak Perusahaan harus menuliskan laporan keuangannya dan di publikasikan secara umum supaya pemegang saham tahu akan kondisi Perusahaan. Informasi yang diberikan harus sama dengan keadaan kenyataannya hal ini dilakukan untuk mewujudkan praktik ekonomi yang saling menguntungkan maka dari itu di butuhkan keterbukaan dan keadilan. Transaksi jual beli yang diperbolehkan adalah yang didasarkan pada kesepakatan dan integritas, serta memberikan keuntungan kepada kedua belah pihak. Hal ini berlaku pada para investor yang akan mengambil keputusan berinvestasi, karena setiap investor akan lebih memandang perusahaan yang transparan dalam hal laporan keuangannya dan cenderung akan berinvestasi kepada perusahaan yang mempunyai laporan keuangan yang optimal.

²¹ Al - Baqarah ayat 282, *Al Hidayah Al-Qur'an Tafsir Perkata Tajwid Kode Angka*.