



Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2021-2024)

Nur Hidayat¹; Agus Solikhin²; Arfah³ Rico Wijaya Z⁴

^{1,2,3,4} Universitas Jambi, Indonesia

d97850472@gmail.com; ; agussolikhin@unja.ac.id; arfah88@unja.ac.id;
ricowijaya@unja.ac.id;

Abstrack : *This study aims to analyze the effect of Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), and Total Asset Turnover (TATO) on the stock prices of companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII) for the 2021–2024 period. This study uses secondary data in the form of annual financial reports obtained from the Indonesia Stock Exchange (IDX). The study population consists of 16 companies consistently listed on the JII during the study period. The sampling technique was carried out using a purposive sampling method, resulting in 64 observational data. The analysis method used is panel data regression with the help of the EViews 12 application. The Chow and Hausman tests indicate that the appropriate model is the Random Effect Model (REM). The results show that the ROA variable has a positive and significant effect on stock prices. Meanwhile, the CR, DER, and TATO variables do not have a significant effect on stock prices. The simultaneous test (F test) shows that ROA, CR, DER, and TATO together have a significant effect on JII stock prices.*

Keywords: Financial Performance, Stock Price

PENDAHULUAN

Salah satu instrumen penting dalam perekonomian Indonesia yang menggabungkan prinsip-prinsip syariah adalah pasar modal syariah. Kehadiran saham syariah memberikan peluang bagi umat muslim untuk menginvestasikan dana mereka sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, yang memberikan rasa tenang dan keyakinan bahwa transaksi yang dilakukan adalah halal, tanpa khawatir



tercampur dengan dana yang bersifat ribawi (Putriyani et al., 2024). Dengan melakukan investasi maka seseorang bisa meningkatkan kekayaan selain bekerja, berdagang, dan kegiatan lainnya.

Beberapa tahun terakhir, minat terhadap pasar modal syariah telah meningkat seiring dengan kesadaran masyarakat akan pentingnya investasi. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, khususnya yang termasuk ke dalam kategori indeks syariah, mendapat perhatian khusus bagi para investor yang menginginkan investasi yang sesuai dengan prinsip syariah. Hal ini dapat dilihat Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (OJK), jumlah investor pasar modal meningkat signifikan dari hanya sekitar 1 juta pada tahun 2017 menjadi lebih dari 12 juta pada awal 2025. Peningkatan ini turut didorong oleh kemajuan teknologi digital dan kampanye literasi keuangan yang gencar dilakukan oleh pemerintah maupun pelaku industri. Dengan meningkatnya minat terhadap investasi dan pembiayaan berbasis syariah, pasar modal syariah menjadi alternatif menarik bagi investor yang ingin memastikan bahwa investasinya sesuai dengan prinsip syariah.

Menurut (Anggadini & Damayanti, 2021) saham tidak bertentangan dengan prinsip syariah karena pada dasarnya saham merupakan bentuk kegiatan *musyarakah/syirkah*, yaitu kerjasama dalam penyertaan modal yang disertai dengan hak untuk mendapatkan bagi hasil dari usaha yang dijalankan. Saham syariah telah menjadi salah satu cara investasi yang paling populer di kalangan individu dan institusi, karena berfungsi sebagai cara bagi perusahaan untuk mengumpulkan modal dan bagi investor untuk mendapatkan keuntungan. Salah satu karakteristik saham syariah yang membedakannya dari saham konvensional adalah aturan yang ketat yang mengatur batas operasi Perusahaan (Fatmawati et al., 2023). Ini berarti bahwa investasi dilakukan dalam bisnis yang operasinya dianggap halal dan tidak melibatkan hal-hal yang dilarang, seperti riba, perjudian, atau pembuatan barang haram. Selain itu, penelitian menunjukkan bahwa saham syariah cenderung memiliki kinerja yang lebih baik dalam jangka Panjang dibandingkan dengan saham konvensional, terutama dalam situasi pasar yang tidak stabil (Bukhari et al., 2023)

Jakarta Islamic Index (JII) yang berisi 30 saham syariah unggulan di Indonesia menunjukkan pergerakan yang fluktuatif dalam beberapa tahun terakhir. Pada Oktober 2023, JII tercatat mengalami penurunan sebesar 7,24% *year-to-date* ke level 545,46, seiring dengan tekanan pada sektor telekomunikasi, teknologi, dan



bahan baku (Kontan, 2023). Penurunan ini mencerminkan adanya volatilitas pada saham-saham syariah yang dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kondisi makroekonomi maupun kinerja keuangan emiten. Namun, memasuki tahun 2024, proyeksi terhadap JII justru menunjukkan optimisme. Menurut Kabar Bursa (2024), JII diperkirakan berpotensi mencapai level 548–580 pada akhir 2024, didukung oleh stabilitas politik dan pertumbuhan korporasi berbasis syariah. Perbedaan antara penurunan signifikan pada 2023 dan optimisme pada 2024 ini menunjukkan adanya fenomena fluktuasi harga saham syariah yang menarik untuk dikaji lebih dalam.

Harga saham merupakan indikator utama yang mencerminkan nilai perusahaan di pasar dan menjadi salah satu pertimbangan utama bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Dalam konteks pasar modal syariah, di mana prinsip-prinsip syariah harus dipatuhi, pemahaman tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham menjadi semakin relevan. Tinggi rendahnya harga saham tercermin pada kinerja keuangan, calon investor dan investor saham perlu mengetahui tingkat kinerja keuangan dan kesehatan suatu perusahaan. Jika saham yang ditanamkan dalam perusahaan menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi investor, investor akan tertarik untuk membeli saham (Fatmawati dkk., 2023). Tingkat keuntungan yang tinggi yang diharapkan oleh investor akan terpenuhi jika saham yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut menghasilkan keuntungan yang tinggi.

Gambar 1. 1 Rata Rata Harga Saham Yang Terdaftar Di JII Tahun 2021-2024



Sumber: laporan tahunan perusahaan (data di olah tahun 2025)

Berdasarkan Gambar 1.2 data rata-rata *closing price* harga saham perusahaan JII selama periode 2021–2024, tercatat adanya tren naik-turun yang signifikan. Pada tahun 2021, rata-rata harga saham sebesar Rp6.261 kemudian meningkat menjadi Rp6.503 pada tahun 2022. Akan tetapi, pada tahun 2023 terjadi penurunan rata-rata menjadi Rp6.289, sebelum akhirnya kembali meningkat pada tahun 2024 sebesar Rp6.460. Fluktuasi ini menunjukkan bahwa meskipun saham-saham dalam JII berbasis prinsip syariah, pergerakan harganya tetap dipengaruhi oleh berbagai faktor baik internal maupun eksternal, seperti kinerja fundamental perusahaan, kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, maupun sentimen pasar. Fenomena ini menjadi relevan untuk diteliti lebih lanjut guna memahami faktor-faktor yang dapat memengaruhi harga saham perusahaan syariah yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index.

Tinjauan pustaka

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) yang diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973 menjelaskan bagaimana pengirim informasi dapat mengirimkan sinyal kepada penerima informasi dalam bentuk data yang berguna dari pemilik



informasi (Yusuf Mahendra, 2023). Teori sinyal (*signaling theory*) merupakan suatu konsep di mana manajemen perusahaan mengambil langkah-langkah tertentu untuk memberikan informasi kepada investor mengenai pandangan mereka terhadap prospek perusahaan (Qotimah & Kalangi, 2023). Perusahaan menyampaikan berita karena ada asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal.

Saham Syariah

Menurut (Batubara, 2020) secara sederhana saham merupakan bukti atas kepemilikan atau penyertaan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Wujud saham berupa selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Saham merujuk pada saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang kegiatan operasional dan bisnisnya mengikuti prinsip-prinsip syariah Islam. Dalam hal ini, saham syariah harus memenuhi sejumlah kriteria agar dianggap halal dan layak untuk diinvestasikan oleh umat Muslim. Fatwa DSN-MUI No. 8 Tahun 2011 tentang Penerapan Prinsip Syariah dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas di Pasar Reguler Bursa Efek. Meskipun mekanisme dalam transaksi jual beli saham diharamkan, namun tetap terdapat aturan-aturan yang harus dijalankan oleh investor muslim. Diantaranya yaitu haram hukumnya jual beli saham perusahaan yang kegiatan usahanya melanggar prinsip-prinsip syariah.

Dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 15 Tahun 2015 tentang Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal, dijelaskan kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah antara lain lembaga keuangan dengan prinsip ribawi (saham-saham perbankan konvensional, asuransi konvensional, dan lembaga konvensional lainnya), perusahaan yang memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan barang-barang haram seperti minuman keras, daging babi dan anjing, serta barang-barang yang bersifat mudharat atau menyebabkan kerusakan seperti rokok.

Seperti yang diketahui, saham syariah adalah saham yang diperdagangkan berdasarkan prinsip-prinsip syariah dan harus bebas dari unsur ribawi. Hal ini sesuai dengan firman Allah yang mengharamkan riba :

Artinya : “ *Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan)*



penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya”. (Q.S. Al-Baqarah: 275).

Penggalan ayat di atas menjelaskan tentang pengharaman riba dalam transaksi perusahaan yang menghasilkan keuntungan, namun tetap mengedepankan prinsip-prinsip syariah. Saham syariah harus memenuhi kriteria tertentu, seperti tidak terlibat dalam bisnis yang haram (seperti alkohol, perjudian, dan riba) dan harus memberikan manfaat bagi masyarakat.

Berdasarkan kutipan dari Sholihat, (2021) hadis riwayat Imam at-Tirmidzi No. 1155 dalam Kitab Jual Beli, Bab Dimakruhkan Jual Beli Apa yang Tidak Ada Padamu, berbunyi sebagai berikut:

Telah menceritakan kepada kami Ahmad bin Mani' telah menceritakan kepada kami Isma'il bin Ibrahim telah menceritakan kepada kami Ayyub telah menceritakan kepada kami Amru bin Syu'aib ia berkata telah menceritakan kepada ayahku dari ayahnya hingga ia menyebut Abdullah bin Amru bahwa Rasulullah Saw bersabda, “Tidak halal menjual dan meminjam, tidak pula dua syarat dalam satu jual beli dan tidak halal laba terhadap barang yang tidak dapat dijamin (baik dan buruknya), serta tidak halal menjual apa yang tidak kamu miliki” (HR. Tirmidzi).

Hadist diatas memberikan landasan penting dalam memahami prinsip investasi dalam Islam. Hadis tersebut melarang menjual barang yang tidak dimiliki, yang dapat diterapkan pada saham dengan mengingat pentingnya kepemilikan yang sah dalam transaksi. Meskipun *short selling* di pasar saham sah, prinsip hadis ini menekankan transparansi dan kejelasan dalam setiap transaksi untuk menghindari kerugian atau praktik spekulatif yang merugikan.

Kinerja Keuangan



Kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan menggunakan rasio keuangan. Dalam hal pemberian kredit perusahaan, kinerja keuangan dibatasi pada tingkat tertentu yang telah ditetapkan sebelumnya, sehingga dengan menggunakan indikator kinerja, setiap perusahaan dapat menunjukkan kondisi kinerjanya (Fatmawati dkk., 2023).

Laporan keuangan dijadikan pedoman oleh para investor dalam memilih perusahaan yang baik untuk berinvestasi karena laporan keuangan berisi informasi yang menggambarkan tentang kinerja keuangan suatu perusahaan. Harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor fundamental, yaitu kinerja keuangan perusahaan yang diukur melalui indikator rasio keuangan tertentu. Menurut Ang (1997) dalam penelitian (Sinaga dkk., 2023), rasio keuangan dibagi menjadi lima kategori, yaitu rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio pasar.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan keberhasilan berupa keuntungan yang didapatkan oleh suatu perusahaan. Kemudian rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek yang dimiliki perusahaan. Kemudian rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mengelola utangnya untuk memperoleh keuntungan serta melunasi kembali utang yang dimiliki dan rasio aktivitas berfungsi untuk menilai tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya, seperti penjualan, persediaan, maupun piutang (Putri & triyonowati, 2023). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA) untuk mewakili rasio profitabilitas, kemudian *Current Ratio* (CR) untuk mewakili rasio likuiditas, *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mewakili rasio solvabilitas, dan *Total Asset Turnover* (TATO) untuk mewakili rasio aktivitas. Adapun penjelasan dari keempat rasio tersebut, yaitu:

Return On Assets (ROA)

ROA (*Return on Assets*) adalah rasio profitabilitas yang menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan bersih dari penggunaan aset yang dimilikinya (Sinaga dkk., 2023). ROA mengukur sejauh mana perusahaan efektif dalam menghasilkan keuntungan dari seluruh aset yang ada. Ketika nilai



ROA meningkat, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan asetnya dengan baik untuk meraih keuntungan. Sebaliknya, jika nilai ROA menurun, itu mengindikasikan bahwa perusahaan kurang efektif dalam mengelola asetnya, atau bahkan dapat berarti perusahaan sedang menghadapi masalah. Dengan kata lain, penurunan nilai ROA bisa mengarah pada kerugian perusahaan dan mengurangi potensi keuntungan bagi investor. Adapun rumus untuk menghitung *Return On Assets* (ROA), yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Current Ratio (CR)

Current Ratio (CR) merupakan rasio lancar yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan (Padilah dkk., 2024). Kondisi perusahaan dianggap baik apabila memiliki nilai *Current Ratio* (CR) yang cukup. Kemudian jika nilai *Current Ratio* (CR) terlalu tinggi, maka kondisi perusahaan dianggap tidak baik karena dapat terjadi penimbunan kas, banyaknya piutang yang tidak tertagih, dan rendahnya pinjaman jangka pendek. Adapun rumus untuk menghitung *Current Ratio* (CR), yaitu:

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio perbandingan antara hutang dengan ekuitas yang menunjukkan kemampuan modal sendiri untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Hidayat dkk., (2024) *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara utang dan ekuitas perusahaan dimana Rasio ini dihitung dengan membandingkan seluruh utang perusahaan, termasuk utang lancar, dengan total ekuitas perusahaan. Ekuitas perusahaan sendiri berasal dari modal yang disetor dan laba ditahan (laba yang tidak dibagikan kepada pemilik). Adapun rumus untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu:



$$\text{DER} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Total Asset Turnover (TATO)

Menurut Kasmir 2016 dalam penelitian (Putri & Triyonowati, 2023) Rasio perputaran aset total menggambarkan frekuensi penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan pada periode tertentu. Dengan demikian, rasio ini menjadi indikator efektivitas perusahaan dalam mengonversi aset menjadi pendapatan. Selain itu, rasio ini juga menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu melaksanakan kegiatan operasional sehari-hari secara efektif. TATO dihitung dengan membagi total pendapatan dengan total aset, yang dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Pendapatan}}{\text{Total Asset}}$$

Harga Saham

Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan dari suatu perusahaan karena nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin pada harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham maka akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Menurut Suryawan (2017) dalam Nugraha & Artini (2022), harga saham adalah harga yang ditetapkan oleh suatu perusahaan untuk investor yang ingin membeli sahamnya.

Harga saham ini menjadi acuan bagi investor dalam memutuskan untuk membeli saham perusahaan tersebut. Ketika harga saham naik, hal ini memberikan keyakinan kepada calon investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola bisnisnya. Harga saham di pasar modal bisa berubah sewaktu-waktu, tergantung pada faktor penawaran dan permintaan. Harga saham berhubungan terbalik dengan penawaran; jika penawaran tinggi, harga saham akan turun, sedangkan jika permintaan meningkat, harga saham akan naik (Purwanti & Nurastuti, 2020).

Menurut (Arsyandra & Primasatya, 2024) adapun beberapa faktor yang dapat memengaruhi harga saham yaitu :

- a. Faktor internal berkaitan dengan kinerja perusahaan, seperti profitabilitas, kualitas manajemen perusahaan, struktur modal yang dimiliki, pertumbuhan penjualan, dividen, dan lainnya. Rasio keuangan



yang diterbitkan oleh perusahaan menunjukkan seberapa baik atau buruk kinerja perusahaan.

- b. Faktor eksternal adalah faktor yang berasal dari luar perusahaan, tetapi memiliki dampak pada kinerja perusahaan, seperti kurs dan inflasi

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal. Penelitian asosiatif kausal bertujuan untuk menguji hubungan sebab akibat antara variabel independen dan dependen. Data penelitian ini berupa data sekunder. data sekunder merupakan data yang telah ada sebelumnya, pada awalnya, data sekunder merupakan data primer yang telah dikumpulkan oleh orang lain sebelumnya (Sugiyono, 2022). sumber yang dipakai untuk mendapatkan data-data tersebut yaitu dengan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.yang berupa laporan keuangan tahunan periode 2018-2023 yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII), data tersebut diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia. *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2021 - 2024.
2. Perusahaan yang laporan keuangannya tidak lengkap atau tidak tersedia dari tahun 2021 - 2024.
3. Perusahaan yang mengalami delisting suspensi saham di BEI selama periode pengamatan.

Tabel 3. 1 Pemilihan Sampel dengan Purposive Sampling

No	Keterangan	Jumlah
1	Populasi Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.	30
2	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2022 - 2024.	(14)



3	Perusahaan yang laporan keuangannya tidak lengkap atau tidak tersedia dari tahun 2022 - 2024.	(0)
4	Perusahaan yang mengalami delisting suspensi saham di BEI selama periode pengamatan.	(0)
Jumlah Sampel Perusahaan		16
Total Sampel selama periode 2021 – 2024 (13x4)		64

**Tabel 3. 2 Sampel Daftar Perusahaan
Jakarta Islamic Index Tahun 2022-2024**

No.	Nama Perusahaan	Kode Eminten
1)	PT. Adaro Energy Tbk	ADRO
2)	PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM
3)	PT. XL Axiata Tbk	EXCL
4)	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
5)	PT. Vale Indonesia Tbk	INCO
6)	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
7)	PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk	INTP
8)	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG
9)	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF
10)	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS
11)	PT. Bukit Asam Tbk	PTBA



12)	PT. Semen Indonesia Tbk	SMGR
13)	PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk	TLKM
14)	PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk	TPIA
15)	PT. United Tractors Tbk	UNTR
16)	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR
Total Sampel selama Periode 2021-2024 (16x4)		64

Sumber : Data Olahan, 2025

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini, data dianalisis menggunakan perangkat lunak Microsoft Excel dan EViews 12. Analisis deskriptif digunakan dengan tujuan untuk memberikan gambaran terhadap data yang digunakan yang dapat dilihat dari nilai rata-rata, median, standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum. Dengan pengujian ini kita dapat memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian dengan mudah (Ghozali, 2021). Penelitian ini menggunakan data panel Untuk membuktikan adanya pengaruh antara variabel-variabel yang diteliti.

Penentuan Estimasi Regresi

Model estimasi regresi dengan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan utama, Pendekatan *Common Effect* atau *Pooled Least Square* (PLS) ini merupakan metode paling sederhana dalam analisis data panel, di mana data *time series* dan *cross section* digabung tanpa memperhatikan perbedaan antar waktu maupun individu. Model ini mengasumsikan bahwa perilaku semua unit data sama di setiap periode, sehingga estimasinya dilakukan menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS). *Fixed Effect Model* menggunakan variabel *dummy* untuk merepresentasikan variasi intersep di antara individu, sehingga karakteristik unik masing-masing individu dapat diakomodasi. Model ini mengestimasi data panel di mana error terms bisa saling berhubungan antar waktu dan individu. Pada *Random Effect Model*, perbedaan intersep tiap perusahaan diakomodasi oleh komponen error. Keunggulan utamanya adalah kemampuannya mengatasi heteroskedastisitas, sehingga estimasi dilakukan dengan teknik *Generalized Least Square* (GLS) (Ghozali & Ratmono, 2017).



Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam regresi data panel dilakukan berdasarkan metode estimasi parameter yang digunakan, baik OLS maupun GLS (Sitorus & Yuliana, 2018). Adapun jenis uji asumsi klasik yang diterapkan dalam penelitian ini meliputi beberapa pengujian Uji normalitas dilakukan apabila metode estimasi yang digunakan adalah GLS, atau ketika random effect model terpilih sebagai teknik analisis regresi data panel. Uji multikolinearitas dilakukan apabila model regresi memiliki lebih dari satu variabel independen, baik pada estimasi OLS maupun GLS. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan meregresikan variabel independen terhadap nilai absolute residual. Residual sendiri diperoleh dari selisih antara nilai aktual variabel Y dengan nilai prediksi Y, sedangkan absolute residual merupakan nilai mutlaknya (seluruhnya bernilai positif).

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis secara parsial dilakukan untuk melihat sejauh mana masing-masing variabel independen berpengaruh serta signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali & Ratmono, 2017). uji F digunakan untuk mengevaluasi pengaruh antara variabel-variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen dalam sebuah model regresi. Uji statistik F dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi atau tingkat kepercayaan sebesar 0,05. Jika Tingkat signifikansinya kurang dari 0,05 atau lebih besar dari nilai F tabel, hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai F hitung lebih kecil daripada nilai F tabel, maka variabel-variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. sehingga dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Jika nilai signifikansi $< 0,05$, dan $f\text{-hitung} > f\text{-tabel}$, maka semua variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ dan $f\text{-hitung} < f\text{-tabel}$, maka semua variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tingkat kemampuan model dalam menjelaskan variabel independen dapat diukur melalui uji koefisien determinasi (R^2). Namun, uji ini memiliki keterbatasan karena cenderung bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan. Penambahan variabel independen akan selalu meningkatkan nilai R^2 , meskipun variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan adjusted R^2 dengan kisaran nilai 0 hingga 1.



HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari lembaga penerbit resmi, berupa laporan tahunan perusahaan yang tercatat pada Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2021–2024. Sebanyak 16 perusahaan yang konsisten masuk dalam indeks tersebut dijadikan sampel penelitian. Sumber data penelitian diambil melalui laporan tahunan perusahaan yang tersedia di website resmi masing-masing perusahaan untuk periode 2018–2022. Adapun variabel penelitian terdiri dari Variabel dependen (Y) harga saham penutupan perusahaan yang tergabung dalam JII periode 2021–2024, yang kemudian ditransformasikan ke dalam logaritma natural (Ln). Variabel independen (X): meliputi *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turnover* (TATO) pada periode penelitian. Seluruh data yang terkumpul kemudian dianalisis menggunakan metode statistik deskriptif berbasis data panel, dengan hasil analisis ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 5. 1 Hasil Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4
Mean	8.448494	0.106766	2.252500	0.511406	0.798437
Median	8.292735	0.080500	1.975000	0.400000	0.605000
Maksimum	10.57196	0.454000	5.650000	2.900000	2.320000
Minimum	7.016610	0.006000	0.350000	0.030000	0.200000
Std. Dev	0.896605	0.087657	1.354894	0.410388	0.504331
Observasi	64	64	64	64	64



Keterangan :

$X1 = \text{Return on asset}$; $X2 = \text{Current Ratio}$; $X3 = \text{Debt Equity Ratio}$;
 $X4 = \text{Total Asset TurnOver}$; $Y = \text{Harga Saham}$

Sumber : Output E-Views 12 (data diolah 2025)

Analisis deskriptif pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak EViews 12.0. Berdasarkan hasil statistik deskriptif data panel, jumlah observasi yang digunakan adalah sebanyak 64 data. Pada hasil pengolahan statistik deskriptif diatas, maka dapat diuraikan sebagai berikut :

- a. Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa Variabel Y (Harga Saham) memiliki rata-rata sebesar 8,448494 dan median 8,292735. Nilai maksimum sebesar 10.57196 yang menunjukkan bahwa harga saham tertinggi rata-rata dimiliki oleh PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk pada tahun 2022 dengan nilai sebesar Rp 39.025 per lembar saham sedangkan nilai minimum sebesar 7.016610 yang dimiliki oleh PT. Kalbe Farma Tbk pada tahun 2021 dengan nilai sebesar Rp 1.115 per lembar saham. Standar deviasi variabel ini sebesar 0.896605.
- b. Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa Variabel X1 (ROA) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1067 dengan nilai tengah (median) 0,0880. Nilai maksimum variabel ini sebesar 0,4540 yang dimiliki oleh PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk tahun 2022, sedangkan nilai minimum sebesar 0,0060 yang dimiliki oleh PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk tahun 2021. Nilai standar deviasi sebesar 0,1617 menunjukkan adanya variasi data yang relatif kecil karena nilainya lebih rendah dari rata-rata..
- c. Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa Variabel X2 (CR) memiliki nilai rata-rata sebesar 2.252500 dengan nilai median 1.975000. Nilai maksimum variabel ini mencapai 5.650000 yang dimiliki oleh PT. Vale Indonesia Tbk 2022, sedangkan nilai minimum sebesar 0.350000 yang dimiliki oleh PT. XL Axiata Tbk 2023. Standar deviasi variabel CR adalah 1.354894, lebih besar dibandingkan rata-rata, sehingga mengindikasikan bahwa data CR memiliki tingkat penyebaran yang cukup tinggi.
- d. Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa Variabel X3 (DER) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0.511406 dan median 0.400000. Nilai maksimum variabel ini sebesar 2.900000 yang dimiliki oleh perusahaan PT.



Kalbe Farma Tbk 2021 dan nilai minimum sebesar 0.030000 di miliki oleh PT. United Tractors Tbk 2022. Nilai standar deviasi sebesar 0.410388.

- e. Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa Variabel X4 (TATO) memiliki nilai rata-rata sebesar 0.798437 dengan median 0.605000. Nilai maksimum sebesar 2.320000 yang di miliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk 2023 dan nilai minimum sebesar 0.200000 yang dimiliki oleh PT. Adaro Energy Tbk 2023 . Standar deviasi sebesar 0.504331.

Uji Asumsi Klasik

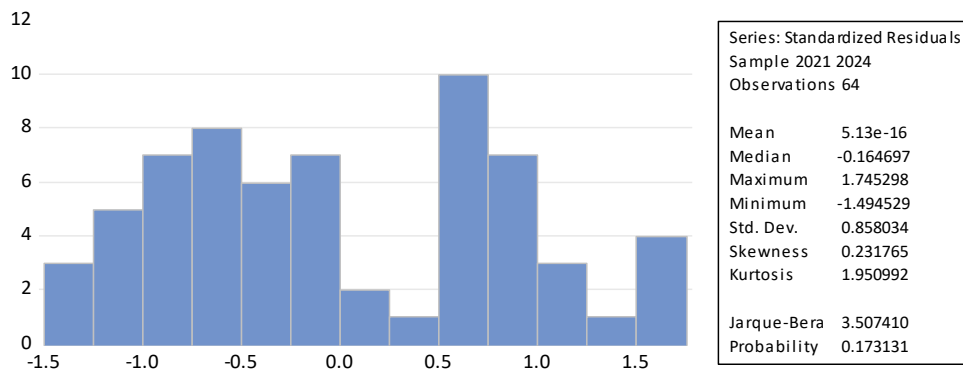
Dalam penelitian ini, setelah menentukan bahwa model Random Effects dengan estimasi menggunakan *Generalized Least Squares* (GLS) adalah yang paling sesuai, maka asumsi klasik yang diuji hanya tinggal normalitas dan multikolinearitas. Sebab, metode GLS secara inherent telah menangani masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi dalam model tersebut (Sitorus & Yuliana, 2018).

Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk mengukur apakah didalam data variabel dependen dan variabel independen memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali & Ratmono, 2017). Uji normalitas perlu digunakan sebelum dilakukannya uji F dan uji T karena kedua uji tersebut mengasumikan bahwa data berdistribusi normal dengan ketentuan berdasarkan nilai probabilitas dari uji *Jarque-Bera*. jika nilai Probabilitas *Jarque-Bera* > 0.05 , maka dapat dinyatakan residual terebut berdistribusi dengan normal atau asumsi normalitas terpenuhi, namun apabila probabilitas < 0.05 , maka dapat dinyatakan bahwa residual tersebut tidak berdistribusi normal atau asumsi normalitas tidak terpenuhi. Rincian hasil Uji Normalitas dapat dilihat pada Tabel berikut.



Tabel 5. 2 Hasil Uji Normalitas



Sumber : Output E-Views 12 (data diolah 2025)

Dapat dilihat dari grafik pada tabel diatas merupakan hasil uji normalitas yang menunjukkan bahwa nilai probabilitas $0,173131 > 0.05$, artinya residual berdistribusi normal atau dapat dinyatakan bahwa persyaratan normalitas terpenuhi. **Uji Multikolinieritas**

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ini ditemukan adanya korelasi antar variabel-variabel independen *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turnover* (TATO) dengan ketentuan bahwa jika antar variabel independen terdapat korelasi yang cukup tinggi pada umumnya $> 0,90$, maka terdapat indikasi adanya multikolinearitas dan sebaliknya apabila nilai korelasi $< 0,90$ maka dapat dinyatakan bahwa variabel terbebas dari indikasi multikolinearitas. Berikut merupakan hasil dari uji multikolinearitas yang disajikan pada tabel dibawah ini :

Tabel 5. 3 Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	-0.022923	-0.139846	0.711919
X2	-0.022923	1.000000	0.056491	-0.154210
X3	-0.139846	0.056491	1.000000	-0.042653
X4	0.711919	-0.154210	-0.0426523	1.000000



Sumber : Output E-Views 12 (data diolah 2025)

Berdasarkan tabel 5.7, dapat dilihat hasil dari uji multikolinearitas yang menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi masing-masing variabel memiliki nilai $< 0,90$ sehingga dapat dinyatakan bahwa setiap variabel independen terbebas dari multikolinearitas.

Persamaan Regresi Berganda dengan Data Panel

Tabel 5. 4 Hasil Model Random Effect

Sample: 2021 2024

Periods included: 4

Cross-sections included: 16

Total panel (balanced) observations: 64

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.021847	0.345181	23.23955	0.0000
X1	1.995857	0.905373	2.204459	0.0314
X2	0.091632	0.061220	1.496755	0.1398
X3	-0.148807	0.094505	-1.574600	0.1207
X4	0.104276	0.274134	0.380383	0.7050

Sumber : Output E-Views 12 (data diolah 2025)

Berdasarkan tabel 5.8 diatas dapat dilihat nilai persamaan data panel terbentuk dari random effect pada tabel tersebut. Adapun persamaannya yaitu :

$$Y_{it} = 8.021847 + 1.995857 X1_{it} + 0.091632 X2_{it} - 0.148807 X3_{it} + 0.104276 X4_{it}$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas, dapat dijelaskan bahwa :

1. Nilai konstanta sebesar 7.912709 ini menjelaskan apabila *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turnover* (TATO) tidak mengalami perubahan atau memiliki nilai 0 maka rata-rata harga saham penutupan perusahaan sebesar 8,021847.



2. Nilai koefisien variabel *Return on Assets* (ROA) sebesar 1,995857 jika nilai variabel lain konstan keadaan dan variabel X1 mengalami kenaikan 1 satuan maka variabel Harga Saham (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 1,995857.
3. Nilai koefisien variabel *Current Ratio* (CR) sebesar 0,091632 jika nilai variabel lain konstan keadaan variabel X2 mengalami kenaikan 1 satuan maka variabel Harga Saham (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,091632.
4. Nilai koefisien variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar -0,148807 jika nilai variabel lain konstan keadaan variabel X3 mengalami penurunan 1 satuan maka variabel Harga Saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar -0,148807.
5. Nilai koefisien variabel *Total Asset Turnover* (TATO) sebesar 0,104276 jika nilai variabel lain konstan keadaan variabel X4 mengalami peningkatan 1 satuan maka variabel Harga Saham (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0,104276.

Uji Hipotesis

Uji T

Berikut hasil Uji T (uji parsial) yang disajikan dalam tabel dibawah ini :

Tabel 5. 5 Hasil Uji T

Sample: 2021 2024

Periods included: 4

Cross-sections included: 16

Total panel (balanced) observations: 64

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.021847	0.345181	23.23955	0.0000
X1	1.995857	0.905373	2.204459	0.0314
X2	0.091632	0.061220	1.496755	0.1398
X3	-0.148807	0.094505	-1.574600	0.1207
X4	0.104276	0.274134	0.380383	0.7050



Sumber : Output E-Views 12 (data diolah 2025)

Berdasarkan tabel 5.9 merupakan hasil dari uji t dimana uji ini digunakan untuk mengetahui variabel bebas terhadap variabel terikat secara individu, digunakan uji t dengan tingkat sign 5%. Dari hasil regresi data panel, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

- Hasil regresi menggunakan E-Views 12 menunjukkan bahwa variabel *Return On Asset* memiliki koefisien sebesar 1.995857 dengan t-statistik sebesar 2,204459 > dari t_{tabel} 2,001717 dan probabilitas 0,0314 < dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima atau dapat dinyatakan bahwa variabel *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- Hasil regresi menggunakan E-Views 12 menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* memiliki koefisien sebesar 0,091632 dengan t-statistik sebesar 1,496755 < dari t_{tabel} 2,001717 dan probabilitas 0,1398 > dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak atau dapat dinyatakan bahwa variabel *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga saham.
- Hasil regresi menggunakan E-Views 12 menunjukkan bahwa variabel *Debt Equity Ratio* memiliki koefisien sebesar -0,148807 dengan t-statistik sebesar -1,574600 dari t_{tabel} 2,001717 dan probabilitas 0,1207 > dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak atau dapat dinyatakan bahwa variabel *Debt Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- Hasil regresi menggunakan E-Views 12 menunjukkan bahwa variabel *Total Asset Turnover* memiliki koefisien sebesar 0,104276 dengan t-statistik sebesar 0,380383 < dari t_{tabel} 2,001717 dan probabilitas 0,7050 > dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan H_0 diterima dan H_1 ditolak atau dapat dinyatakan bahwa variabel *Total Asset Turnover* Tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

B Uji F

Tabel 5. 6 Hasil Uji F

R-squared	0.197502	Mean dependent var	1.076797
Adjusted R-squared	0.143096	S.D. dependent var	0.249842



S.E. of regression	0.231276	Sum squared resid	3.155836
F-statistic	3.630111	Durbin-Watson stat	1.767124
Prob(F-statistic)	0.010358		

Sumber : Output E-Views 12 (data diolah 2025)

Berdasarkan hasil regresi data panel dengan menggunakan E-Views 12, maka dapat diketahui untuk nilai F Hitung sebesar 3,630111 dengan probabilitas F sebesar 0,010358 dengan membandingkan antar F-hitung dan F-tabel yang mana F-hitung sebesar $3,630111 > 2,529680$ F-tabel dengan nilai probabilitas 0,010358 $< 0,05$ yang artinya H_0 ditolak . Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turnover* (TATO) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Uji Koefesian Determinan (R^2)

Berikut hasil Uji Koefisien Determinan yang disajikan pada tabel dibawah ini :

Tabel 5. 7 Hasil Uji R^2

R-squared	0.197502	Mean dependent var	1.076797
Adjusted R-squared	0.143096	S.D. dependent var	0.249842
S.E. of regression	0.231276	Sum squared resid	3.155836
F-statistic	3.630111	Durbin-Watson stat	1.767124
Prob(F-statistic)	0.010358		

Sumber : Output E-Views 12 (data diolah 2025)

Berdasarkan tabel 5.11 pengolahan data dengan menggunakan E-Views 12 maka diketahui nilai Koefisien Determinasi (R^2) yang diperoleh yaitu 0,143096. Ini menunjukkan bahwa variasi perubahan variabel Harga saham selama periode 2021-2024 variabel-variabel seperti *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turnover* (TATO) hanya mampu menjelaskan perubahan pada variabel dependen harga saham sebesar 14,31%



sedangkan sisanya sebesar 85,69% dipengaruhi oleh variabel bebas lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

5.2 Pembahasan

5.2.1. Pengaruh *Return on Assets* (ROA) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis regresi menunjukkan bahwa variabel *Return on Assets* (ROA) memiliki koefisien sebesar 1,995857 dengan *p-value* sebesar 0,0314, yang hasil tingkat signifikansinya lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Return on Assets* (ROA) (X1) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Y), yang berarti hipotesis pertama (H₁) diterima.

Dilihat dari data yang diperoleh dalam penelitian ini, bahwa pada variabel *Return on Assets* Memiliki Nilai maksimum variabel ini sebesar 0,4540 yang PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk tahun 2022, sedangkan nilai minimum sebesar 0,0060 yang di miliki oleh PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk tahun 2021.

Pada penelitian ini, *Return on Assets* berpengaruh signifikan terhadap harga saham Ini berarti bahwa profitabilitas perusahaan yang diukur melalui kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asetnya menjadi salah satu sinyal keuangan yang paling diperhatikan oleh investor. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nastiti dkk., 2023), dan (Luthfi et al., 2022), yang menjelaskan bahwa ROA yang tinggi dapat dinilai sebagai perusahaan yang menggunakan asetnya secara efektif untuk menghasilkan keuntungan dalam usahanya. Hal ini akan meningkatkan daya tarik perusahaan bagi investor, sehingga meningkatkan harga saham perusahaan. Dari arah pengaruhnya, terlihat bahwa variabel ROA memiliki dampak positif, yaitu semakin tinggi nilai ROA, semakin cenderung nilai harga saham meningkat. Akan tetapi, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Abdillah & Nurdiansyah, 2022) dan (Esra & Endang, 2022) yang menyatakan bahwa hasil penelitian *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham di karenakan Para penanam modal tidak memperhatikan bagaimana profitabilitas suatu perusahaan, dengan tingkat laba yang dimiliki perusahaan, menjadi alat ukur dan pertimbangan investor untuk tetap menanamkan modalnya pada perusahaan.

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan mengirimkan informasi penting kepada investor melalui kinerja keuangan sebagai sinyal kondisi dan



prospek bisnisnya. Dalam penelitian ini, pengaruh signifikan ROA terhadap harga saham menunjukkan bahwa ROA berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan efisien dalam menggunakan asetnya. Sinyal tersebut meningkatkan kepercayaan investor sehingga mendorong kenaikan harga saham. Dengan demikian, hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal yang menekankan pentingnya informasi kinerja sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

5.2.2. Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis regresi menunjukkan bahwa *Current Ratio* memiliki koefisien sebesar 0,091632 dengan *p-value* sebesar 0,1398, yang hasil tingkat signifikansinya lebih besar dari $\alpha = 5\%$ (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) (X2) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham (Y), yang berarti hipotesis pertama (H₂) ditolak.

Dilihat dari data yang diperoleh dalam penelitian ini, bahwa pada variabel CR memiliki Nilai maksimum variabel ini sebesar 0,4540 yang PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk tahun 2022, sedangkan nilai minimum sebesar 0,0060 yang di miliki oleh PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk tahun 2021.

Variabel *Current Ratio* (CR) dalam penelitian ini tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat diartikan bahwa likuiditas perusahaan, yang diukur melalui CR, tidak menjadi faktor utama yang mempengaruhi keputusan investasi investor pada periode penelitian. Hal ini sejalan dengan penelitian (Abdillah & Nurdiansyah, 2022), (Nurhayati, 2022), (Putriyani et al., 2024) dan (Febrianti et al., 2023) yang menjelaskan Penanam modal cenderung tidak terlalu mempertimbangkan seberapa besar ataupun kecil nilai current ratio dalam berinvestasi. Akan tetapi, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fatmawati & Triyono, 2023; Mashita & Aprilianto, 2021) dan (Mu'izzah et al., 2023) yang menyatakan bahwa hasil penelitian *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham di karenakan Dampak CR pada harga saham dapat mengungkapkan sejauh mana cakupan aset lancar terhadap kewajiban lancar; semakin besar rasio aset lancar terhadap kewajiban, semakin baik kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek.

Variabel CR bertolak belakang dengan *signaling theory*, Menurut teori sinyal (*signaling theory*), manajemen perusahaan mengirimkan sinyal kepada



pasar melalui informasi keuangan yang dianggap relevan untuk menggambarkan kondisi dan prospek perusahaan. *Current Ratio* (CR), sebagai indikator likuiditas, seharusnya menjadi salah satu sinyal penting yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam kerangka teori ini, CR yang baik diharapkan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga dapat mempengaruhi harga saham secara signifikan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, yang bertolak belakang dengan prediksi teori sinyal. Hal ini mengindikasikan bahwa sinyal likuiditas yang dikirimkan melalui CR kurang diperhatikan atau kurang dianggap relevan oleh investor dalam konteks pasar saham syariah pada periode penelitian.

5.2.3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis regresi menunjukkan bahwa *Debt Equity Ratio* memiliki koefisien sebesar -0,148807 dengan *p-value* sebesar 0,1207, yang hasil tingkat signifikansinya lebih besar dari $\alpha = 5\%$ (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Debt Equity Ratio* (DER) (X3) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham (Y), yang berarti hipotesis pertama (H_3) ditolak.

Dilihat dari data yang diperoleh dalam penelitian ini, bahwa pada variabel DER menunjukkan Nilai maksimum variabel ini sebesar 2,900000 yang di miliki perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk 2021 dan nilai minimum sebesar 0,030000 di miliki oleh PT. United Tractors Tbk 2022.

Debt to Equity Ratio (DER) dalam penelitian ini juga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan, khususnya proporsi hutang terhadap ekuitas, tidak secara langsung mempengaruhi harga saham dalam konteks penelitian ini. Hal ini sejalan dengan penelitian (Nurhayati, 2022; Putriyani et al., 2024) dan (Febrianti et al., 2023) yang menjelaskan besarnya modal yang berasal dari hutang tidak memengaruhi permintaan terhadap saham, sehingga tidak berdampak pada perubahan harga saham. Akan tetapi, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Abdillah & Nurdiansyah, 2022; Mashita & Aprilianto, 2021) dan (Fatmawati & Triyono, 2023) yang menyatakan bahwa hasil penelitian *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham di karenakan Investor cenderung melihat DER rendah sebagai sinyal bahwa perusahaan mengelola utang dengan baik dan tidak terlalu bergantung pada utang dalam



struktur modalnya, yang dapat mengurangi beban bunga dan risiko finansial. Hal ini membuat perusahaan lebih stabil dan menarik, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan harga sahamnya.

Debt to Equity Ratio bertolak belakang dengan teori sinyal, *Debt to Equity Ratio* (DER) seharusnya menjadi sinyal penting yang mencerminkan struktur modal dan risiko perusahaan, sehingga berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, bertolak belakang dengan teori tersebut. Hal ini bisa terjadi karena investor mungkin lebih fokus pada sinyal profitabilitas daripada struktur modal, atau karena karakteristik pasar saham syariah yang membatasi penggunaan hutang berbunga sehingga DER kurang relevan sebagai sinyal. Dengan demikian, sinyal dari DER kurang diperhatikan oleh pasar dalam konteks penelitian ini.

5.2.4. Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis regresi menunjukkan bahwa variabel *Total Asset Turnover* memiliki koefisien sebesar 0,104276 dengan *p-value* sebesar 0,7050 yang hasil tingkat signifikansinya lebih besar dari $\alpha = 5\%$ (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Total Asset Turnover* (TATO) (X4) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham (Y), yang berarti hipotesis pertama (H₄) ditolak.

Pada variabel TATO memiliki Nilai maksimum sebesar 2,320000 yang dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk 2023 dan nilai minimum sebesar 0,200000 yang dimiliki oleh PT. Adaro Energy Tbk 2023.

Pada penelitian ini, *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Hal ini mengindikasikan bahwa efisiensi operasional perusahaan dalam mengelola aset tidak menjadi perhatian utama investor dalam menentukan harga saham selama periode penelitian. Faktor-faktor lain seperti profitabilitas dan kondisi pasar mungkin lebih dominan dalam mempengaruhi harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian (Salsabila & Miranti, 2021) yang menjelaskan efisiensi aset seperti *asset turnover* seharusnya menjadi sinyal penting dalam pengambilan keputusan investasi, kenyataannya investor tampak kurang mengutamakan ukuran-perputaran aset tersebut. Akan tetapi, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nurhayati, 2022) dan (Mu'izzah et al., 2023) yang menyatakan bahwa hasil penelitian *Total Asset Turnover*



berpengaruh signifikan terhadap harga saham di karenakan perusahaan dengan TATO yang lebih tinggi seringkali memiliki return saham yang lebih tinggi karena manajemen aset yang baik.

Total Asset Turnover (TATO) bertolak belakang dengan theory sinyal, TATO mencerminkan efisiensi penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan, sehingga seharusnya menjadi sinyal positif yang mempengaruhi harga saham. Semakin tinggi TATO, semakin baik efisiensi perusahaan, dan ini diharapkan meningkatkan kepercayaan investor serta harga saham. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, bertolak belakang dengan prediksi teori sinyal. Hal ini dapat terjadi karena investor mungkin kurang memperhatikan efisiensi aset sebagai sinyal utama dalam pengambilan keputusan investasi, atau faktor lain seperti profitabilitas dan likuiditas dianggap lebih penting. Selain itu, karakteristik pasar saham syariah juga dapat mempengaruhi relevansi sinyal dari TATO. Dengan demikian, sinyal yang dikirimkan melalui TATO kurang dianggap relevan oleh pasar dalam konteks penelitian ini.

5.2.5. Pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turnover* (TATO) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis regresi menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turnover* (TATO) yang dapat diketahui nilai F Hitung sebesar 6,006417 dengan probabilitas F sebesar 0,000002 dengan membandingkan antar F-hitung dan F-tabel yang mana F-hitung sebesar $3,630111 > 2,529680$ F-tabel dengan nilai probabilitas $0,010358 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat (H4) diterima atau variabel *Return on Assets* (ROA) (X1), *Current Ratio* (CR) (X2) *Debt to Equity Ratio* (DER) (X3), dan *Total Asset Turnover* (TATO) (X4) secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham (Y). Namun, dalam penelitian ini masing-masing variabel memiliki pengaruh yang berbeda terhadap Harga Saham. *Return on Assets* (ROA) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sebaliknya *Current Ratio* (CR) (X2) *Debt to Equity Ratio* (DER) (X3), dan *Total Asset Turnover* (TATO) (X4) tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Hasil dari uji determinasi pengaruh variabel independen secara simultan terhadap harga saham menunjukkan bahwa nilai Koefisien Determinasi (R^2) yang



diperoleh yaitu 0,143096. Ini menunjukkan bahwa variasi perubahan variabel harga saham selama periode 2021-2024 variabel-variabel seperti *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turnover* (TATO) hanya mampu menjelaskan perubahan pada variabel dependen harga saham sebesar 14,31% sedangkan sisanya sebesar 85,69% dipengaruhi oleh variabel bebas lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

Teori sinyal menyatakan bahwa manajemen perusahaan mengirimkan sinyal kepada pasar melalui informasi yang mereka sampaikan, yang kemudian digunakan oleh investor untuk menilai nilai perusahaan. Variabel-variabel keuangan seperti ROA, CR, DER, dan TATO merupakan sinyal fundamental yang dapat memberikan gambaran tentang kinerja dan kesehatan keuangan perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini mendukung pandangan teori sinyal bahwa harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh sinyal keuangan yang terukur, tetapi juga oleh berbagai sinyal lain yang kompleks dan beragam yang harus diperhitungkan oleh investor dalam pengambilan keputusan.

Kesimpulan

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index pada tahun 2021 sampai dengan tahun 2024. Jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 16 perusahaan dengan pengamatan 64 data perusahaan. Analisis data yang digunakan adalah analisis data panel dengan menggunakan *software* E-Views 12. Berdasarkan pengujian tersebut, maka hasil ini dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Pengaruh *Return on Assets* terhadap harga saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2022 sampai dengan tahun 2023 menunjukkan bahwa variabel *Return on Assets* (X1) tidak berpengaruh terhadap harga saham (Y). Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan yang diukur melalui kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asetnya menjadi salah satu sinyal keuangan yang paling diperhatikan oleh investor.
2. Pengaruh *Current Ratio* terhadap harga saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2022 sampai dengan tahun 2023 menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* (X2) tidak



berpengaruh terhadap harga saham (Y). Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan, yang diukur melalui CR, tidak menjadi faktor utama yang mempengaruhi keputusan investasi investor pada periode penelitian.

3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index pada tahun 2021 sampai dengan tahun 2024 menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (X3) tidak berpengaruh terhadap harga saham (Y). Hal ini mengindikasikan bahwa struktur modal perusahaan, khususnya proporsi hutang terhadap ekuitas, tidak secara langsung mempengaruhi harga saham dalam konteks penelitian ini.
4. Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index pada tahun 2021 sampai dengan tahun 2024 menunjukkan bahwa variabel *Total Asset Turnover* (X3) tidak berpengaruh terhadap harga saham (Y). Hal ini mengindikasikan bahwa efisiensi operasional perusahaan dalam mengelola aset tidak menjadi perhatian utama investor dalam menentukan harga saham selama periode penelitian.
5. *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index pada tahun 2021 sampai dengan tahun 2024. Berdasarkan hasil penelitian ini, hanya mampu menjelaskan perubahan pada variabel dependen harga saham sebesar 14,31% sedangkan sisanya sebesar 85,69% dipengaruhi oleh variabel bebas lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian.
- 6.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, W. A., & Nurdiansyah, I. (2022). Determinasi Harga Saham Syariah Pada Sektor Industri Dasar Dan kimia Di Jakarta Islamic Index. *Finansha: Journal of Sharia Financial Management*, 3(1), 66–79. <https://doi.org/10.15575/fjsfm.v3i1.17641>
- Anggadini, S. D., & Damayanti, S. (2021). *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen Indikasi Current Ratio Dalam Peningkatan Harga Saham*. 10(1).



- Arsyandra, M. P., & Primasatya, R. D. (2024). Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham. *Owner*, 8(1), 522–532. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1890>
- Batubara, Y. (2020). *Analisis Masalah: Pasar Modal Syariah Sebagai Instrumen Investasi Di Indonesia*.
- Bukhari, S. F. H., Yasir, W., Méndez, C. E., & Mustafa, Z. (2023). Sectoral Comparison of Herding During Global Financial Crisis and Covid-19: Comparative Analysis of Shariah Compliant and Conventional Stocks. *Journal of Economic Impact*, 5(3), 202–210. <https://doi.org/10.52223/econimpact.2023.5304>
- Esra, M. A., & Endang, A. (2022). Pengaruh ROA terhadap Return Saham Syariah dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi (Perusahaan Manufaktur Aneka Industri, ISSI, 2015–2019). *AkMen*, 19 no 3, 239–252. <https://ejurnal.nobel.ac.id/index.php/akmen>
- Fatmawati, A., & Triyono, A. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Syariah pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2017-2021. *Jurnal Akuntansi Syariah*, 4(1), 68–85. <https://www.idx.co.id/>
- Febrianti, P. D., Hermawan, D., Syarief, M. E., & Amailiya, L. (2023). Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Return Saham Perusahaan Kategori Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 3(2), 403–413. <https://doi.org/10.35313/jaief.v3i2.3815>
- Ghozali, I. , & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat Dan Ekonometrika (Teori, Konsep Dan Aplikasi Dengan EvIEWS 10)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali Imam. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponogoro.
- herina andita putri, & triyonowati. (2023). Pengaruh CR, ROA, DER, dan TATO terhadap Harga Saham pada Perusahaan Subsektor Rokok yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 12 no 8.



- Luthfi, V. M., Setiawan, I., Nurmalina, R., & Ruhana, N. (2022). Financial Performance and Stock Prices: Evidence from Firms Listed on the Jakarta Islamic Index. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 3(1), 33–42. <https://doi.org/10.35313/ijem.v3i1.4644>
- Mashita, A., & Aprilianto, F. (2021). *International Journal of Islamic Economics Development and Innovation (IJIEDI) Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Sejarah Artikel: (Vol. 1, Issue 1).* <https://ejournal.umm.ac.id/index.php/ijiedi>
- Mu'izzah, H. N., Filaili Salsabila, N., & Kudus, I. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di JII Periode 2020-2023. *Studia Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 10. <http://jurnal.uinsu.ac.id/index.php/studiaeconomica>
- Nastiti, N. S., Widodo, S., & Budiyo, I. (2023). The Effect of Quick Ratio (QR), Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), and Book Value per Share (BVS) on Stock Prices of Companies Listed in the Jakarta Islamic Index (JII) for the Year 2017-2021 Periods. *KEUNIS*, 11(2), 146. <https://doi.org/10.32497/keunis.v11i2.4406>
- Nur Sholihat, N. (2021). Analisis Investasi Saham dalam Sistem Hukum Ekonomi Syariah: Sebuah Syarah Hadis Pendekatan Isu Kontemporer. *Jurnal Riset Agama*, 1(1), 157–166. <https://journal.uinsgd.ac.id/index.php/jra>
- Nurhayati, S. (2022). *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Jakarta Islamic Index Periode 2016-2020.*
- Padilah, D., & Ekonomi dan Bisnis Universitas Pamulang Tangerang Selatan, F. (2024). *Pengaruh Current Ratio (CR) dan Debt to Asset Ratio (DAR) terhadap Return on Asset (ROA) Studi Empiris Kinerja Keuangan pada PT Unilever Indonesia Tbk, Tahun 2013-2022.* 4(3), 423–433. <https://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JIPER>
- purwanti, yuli dwi, & Nurastuti, P. (2020). Pengaruh Analisis Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham pada Pasar Modal Syariah (The



Effect of Fundamental Analysis and Systematic Risk on Stock Prices in the Sharia Capital Market). *EKOMABIS: Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis*, 1(01), 103–116. <https://doi.org/10.37366/ekomabis.v1i01.12>

Putriyani, L., Setiyanti, W., & Widyartati, P. (2024). Analisis harga saham perusahaan Jakarta Islamic Index terdaftar di BEI tahun 2018-2022. *Jurnal Stie Semarang*, 16. <https://doi.org/10.33747>

Qotimah, K., & Kalangi, L. (2023). Pengaruh Analisis Fundamental terhadap Imbal Hasil Investasi pada Saham Second Liner di Sektor Energi Periode 2019-2022 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. The Effect of Fundamental Analysis on Investment Return in Second Liner Stocks in the Energy Sector for the 2019-2022 Period Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Korompis 12 Jurnal EMBA*, 11(3), 12–26.

Rumondang Sinaga, S., Br Brahmana, L., Dacosta Sinaga, L., Jeremy, I., Silaban, H., Siallagan, H., & Sipayung, R. C. (2023). Pengaruh ROA, ROE, dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 di BEI. *Jurnal Ilmiah Bisnis & Kewirausahaan*, Vol.12 No.3.

Salsabila, N. A., & Miranti, T. (2021). *Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan dalam Jakarta Islamic Index (JII)*. 12(1).

Wahyu Toni Hidayat, Erwin Saputra Siregar, & Puteri Anggi Lubis. (2024). Pengaruh Debt To Assets Ratio (DAR) dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Return On Equity (ROE). *Jurnal Inovasi Ekonomi Syariah Dan Akuntansi*, 1(5), 119–136. <https://doi.org/10.61132/jiesa.v1i5.469>

Yusuf Mahendra, D. (2023). Analisis Pengaruh Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score. *Diponogoro Jurnal Of Accounting*, 12, 1–14.