

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN
PENJUALAN TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH DENGAN
LABA BERSIH SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI *Jakarta*
Islamic Index (JII) TAHUN 2020-2023**

TESIS



Disusun Oleh :

SITI KOMARIYAH

NIM. 2205028003

**PROGRAM MAGISTER EKONOMI SYARIAH
PASCASARJANA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG
2024**

NOTA DINAS

Semarang, 11 Desember 2024

Kepada
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Walisongo
Di Semarang

Assalamu'alaikum wr.wb

Dengan ini diberitahukan bahwa saya telah melakukan bimbingan, arahan dan koreksi terhadap naskah tesis yang ditulis oleh :

Nama : Siti Komariyah
NIM : 22050280003
Judul Penelitian : Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Syariah dengan Laba Bersih sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* Tahun 2020-2023

Kami memandang bahwa naskah tesis tersebut sudah dapat diajukan kepada Pascasarjana UIN Walisongo untuk diajukan dalam Sidang Ujian Tesis.

Wassalamu'alaikum wr.wb

Pembimbing I,



Dr. H. Khoirul Anwar, M.Ag

NIP. 196904201996031002

NOTA DINAS

Semarang, 11 Desember 2024

Kepada
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Walisongo
Di Semarang

Assalamu'alaikum wr.wb

Dengan ini diberitahukan bahwa saya telah melakukan bimbingan, arahan dan koreksi terhadap naskah tesis yang ditulis oleh :

Nama : Siti Komariyah
NIM : 22050280003
Judul Penelitian : Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Syariah dengan Laba Bersih sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* Tahun 2020-2023

Kami memandang bahwa naskah Tesis tersebut sudah dapat diajukan kepada Pascasarjana UIN Walisongo untuk diajukan dalam Sidang Ujian Tesis.

Wassalamu'alaikum wr.wb

Pembimbing II,



Dr. Ari Kristin Prasetvoningrum, SE, M.Si
NIP. 197905122005012004



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Prof Dr. Hamka Kampus III Ngaliyan Telp (024) 7608454 Semarang 50185

FTM-20A

PENGESAHAN PERBAIKAN TESIS
OLEH MAJELIS PENGUJI UJIAN TESIS

Yang bertandatangan di bawah ini menyatakan bahwa tesis saudara:

Nama : Siti Komariyah
NIM : 22050280003
Prodi : EKONOMI SYARIAH
Konsentrasi : BISNIS DAN MANAJEMEN SYARIAH
Judul : Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Syariah dengan Laba Bersih sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2020-2023

telah dilakukan perbaikan sesuai dengan saran yang diberikan penguji pada saat Ujian Tesis yang telah dilaksanakan pada 20 Desember 2024

NAMA	TANGGAL	TANDATANGAN
<u>Prof.Dr.Muiyono, MA</u> Ketua/Penguji	2/10/2025	
<u>Dr.Ade Yusuf Mujaddid, M.Ag</u> Sekretaris/Penguji	2/11/2025	
<u>Dr. Khoirul Anwar, M.Ag</u> Pembimbing/Penguji	2/11/2025	
<u>Dr. Ari Kristin Prasetyoningrum, M.Si</u> Pembimbing/Penguji	2/11/2025	
<u>Dr. Rahman el Yunusi, MM</u> Penguji	2/11/2025	



MOTTO

عش بهجة سروره

Be Fun & Happy

Hiduplah Bahagia

By

Prof.Y.Mujiyono, MA



PERSEMBAHAN

Sebagai tanda bukti dan terima kasih, dengan segala kerendahan hati, saya mempersembahkan karya berupa tesis ini kepada:

1. Kedua orang tua tercinta, Bapak Ngaemi dan Ibu Mahfudah, yang setia mengiringi setiap langkah saya dengan selalu memberikan kasih sayang, dukungan, nasihat, dan doa yang tak kenal lelah mereka panjatkan untuk saya. Semoga Allah senantiasa memberikan kesehatan dan memperlancar segala urusan Bapak dan Ibu.
2. Suami tercinta Panji Akhmad Usuludin yang selalu mendukung dan mendoakan dengan ketulusan dan keikhlasan sehingga penulis bisa menyelesaikan tesis ini dengan baik.
3. Anakku tersayang Jennaira Athalia Usuludin yang menjadi penyemangatku dalam mengerjakan penelitian ini hingga dapat menyelesaikan tesis ini dengan baik.
4. Adikku Raudino Julian Kusuma.
5. Keluarga besar yang selalu memberikan support dalam studi saya.

PERNYATAAN KEASLIAN TESIS

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Siti Komariyah

NIM : 2205028003

Program Studi : Magister Ekonomi Syariah

Judul : Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Syariah Dengan Laba Bersih Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index (JII)* Tahun 2020-2023

Menyatakan bahwa tesis yang berjudul :

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH DENGAN LABA BERSIH SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)* TAHUN 2020-2023

Secara keseluruhan adalah hasil karya saya sendiri, kecuali bagian tertentu yang dirujuk sumbernya.

Semarang, 11 Desember 2024

Pembuat Pernyataan



Siti Komariyah

PEDOMAN LITERASI

1. Di dalam naskah skripsi ini banyak dijumpai nama dan istilah teknis (*technical term*) yang berasal dari bahasa Arab ditulis dengan huruf Latin. Pedoman transliterasi yang digunakan untuk penulisan tersebut adalah sebagai berikut:

ARAB		LATIN	
Kons.	Nama	Kons.	Nama
ا	Alif	-	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Tsa	ṡ	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Cha	ḥ	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	Ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Dzal	Ẓ	z (dengan titik di atasnya)
ر	Ra	R	Er
ز	Za	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sh	Es dan ha
ص	Shad	Ṣ	Es (dengan titik di bawah)

ض	Dlat	ḍ	De (dengan titik di bawah)
ط	Tha	ṭ	Te (dengan titik di bawah)
ظ	Dha	ẓ	Zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	‘	Koma terbalik di atas
غ	Ghain	Gh	Ge dan ha
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wawu	W	We
هـ	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	’	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

2. Vokal rangkap atau diftong bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dengan huruf, transliterasinya dalam tulisan latin dilambangkan dengan gabungan huruf sebagai berikut:
- Vokal rangkap (أَوْ) dilambangkan dengan gabungan huruf *aw*, misalnya: *al-yawm*.
 - Vokal rangkap (أَيَّ) dilambangkan dengan gabungan huruf *ay*, misalnya: *al-bayt*.

3. Vokal panjang atau maddah bahasa Arab yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya dalam tulisan latin dilambangkan dengan huruf dan tanda *macron* (coretan horisontal) di atasnya, misalnya (الْفَاتِحَةُ = *al-fāṭihah*), (الْعُلُومُ = *al-'ulūm*) dan (قِيمَةٌ = *qīmah*).
4. Syaddah atau tasydid yang dilambangkan dengan tanda syaddah atau tasydid, transliterasinya dalam tulisan latin dilambangkan dengan huruf yang sama dengan huruf yang bertanda syaddah itu, misal (حَدٌّ = *haddun*), (سَدٌّ = *saddun*), (طَيِّبٌ = *tayyib*).
5. Kata sandang dalam bahasa Arab yang dilambangkan dengan huruf alif-lam, transliterasinya dalam tulisan latin dilambangkan dengan huruf 'al', terpisah dari kata yang mengikuti dan diberi tanda hubung, misalnya (الْبَيْتُ = *al-bayt*) dan (السَّمَاءُ = *al-sāmā'*).
6. *Ta' marbutah* mati atau yang dibaca seperti berharakat sukun, transliterasinya dalam tulisan latin dilambangkan dengan huruf "h", sedangkan *ta' marbutah* yang hidup dilambangkan dengan huruf "t", misalnya (رُوَيْتُهُ الْهَيْلَالُ = *ru'yah al-hilāl* atau *ru'yatul hilāl*).
7. Tanda apostrof (') sebagai transliterasi huruf hamzah hanya berlaku untuk yang terletak di tengah atau di akhir kata, misalnya (رُوَيْتُهُ = *ru'yah*) dan (فُقَهَاءُ = *fuqahā'*).

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham syariah dengan laba bersih sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2020-2023. Penelitian ini bermaksud untuk menjawab permasalahan apakah laba bersih dapat memediasi pengaruh dari ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham syariah.

Variabel dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen, harga saham syariah sebagai variabel dependen, dan laba bersih sebagai variabel intervening. Populasi penelitian ini mencakup laporan keuangan perusahaan manufaktur yang masuk di JII pada periode 2020-2023. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan yaitu *Structural Equation Model* jenis *Partial Least Squares* (SEM-PLS).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bernilai positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham syariah, pertumbuhan penjualan bernilai positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham syariah, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah melalui laba bersih dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah melalui laba bersih.

Kata Kunci : Harga Saham Syariah, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Laba Bersih.

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of company size and sales growth on sharia stock prices with net profit as an intervening variable in manufacturing companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII) in 2020-2023. This study intends to answer the question of whether net profit can mediate the effect of company size and sales growth on sharia stock prices.

The variables in this study are company size and sales growth as independent variables, sharia stock prices as dependent variables, and net profit as intervening variables. The population of this study includes the financial statements of manufacturing companies listed on the JII in the period 2020-2023. The sampling technique used is purposive sampling. The data analysis technique used is the Structural Equation Model type Partial Least Squares (SEM-PLS).

The results of the study indicate that company size has a positive but insignificant effect on sharia stock prices, Sales growth has a positive but insignificant effect on sharia stock prices, Company size has a positive and significant effect on sharia stock prices through net profit and Sales growth has a positive and significant effect on sharia stock prices through net profit.

Keywords: Sharia Stock Prices, Company Size, Sales Growth, Net Profit.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah segala puji bagi Allah SWT yang maha pengasih dan penyayang, tidak ada daya upaya dan kekuatan kecuali berasal dari-Nya. Shalawat serta salam semoga selalu tercurahkan kehadiran Nabi Agung Muhammad SAW. Berkat karunia dan pertolongan dari Allah SWT, akhirnya penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Syariah dengan Laba Bersih sebagai variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Pada Tahun 2020-2023” sebagai syarat untuk menyelesaikan Program Pascasarjana di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.

Penulis menyadari bahwa dalam proses penulisan tesis masih memiliki banyak kekurangan, namun dengan adanya bantuan, saran, dan dukungan dari berbagai pihak akhirnya tesis ini dapat terselesaikan dengan baik. Melalui kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Nizar, M. Ag., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.
2. Bapak Dr. H. Nur Fatoni, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. Bapak Dr. Khairul Anwar, M.Ag selaku Ketua Prodi Ekonomi Syariah Pascasarjana UIN Walisongo dan Pembimbing I yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan arahan serta bimbingan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan baik.

4. Ibu Dr. Ari Kristin Prasetyoningrum, S.E, M.Si selaku Pembimbing II yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk memberikan pengarahan, bimbingan dalam penyusunan tesis sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan baik.
5. Segenap Bapak dan Ibu Dosen Pascasarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Semarang yang telah membekali berbagai pengetahuan sehingga penulis mampu menyelesaikan penulisan tesis ini.
6. Seluruh teman-teman yang ikut serta membantu dan memberikan inspirasi kepada penulis selama di perkuliahan yang tak bisa disebutkan satu per satu. Tak lupa kepada keluarga besar S2 Ekonomi Syariah angkatan 2022.

Kepada semua pihak yang tersebut di atas, semoga budi baik semua memperoleh balasan dari Allah SWT, *Jazākumullāh khairan kaşīran wa jazākumullāh khair al-jazā'*, *Amīn Yā Rabbal 'Ālamīn...*

Semarang, 11 Desember 2024

DAFTAR ISI

COVER	
NOTA DINAS PEMBIMBING I	i
NOTA DINAS PEMBIMBING II	ii
PENGESAHAN	iii
MOTTO.....	iv
PERSEMBAHAN	v
PERNYATAAN KEASLIAN TESIS.....	vi
PEDOMAN LITERASI.....	vii
ABSTRAK	x
<i>ABSTRACT</i>	xi
KATA PENGANTAR	xii
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR.....	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	16
1.3 Tujuan Penelitian	17
1.4 Manfaat Penelitian	17
1.5 Sistematika Penulisan	18
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	20
2.1 Kajian Pustaka	20

2.1.1 Pasar Modal Syariah.....	20
2.1.2 Saham	25
2.1.3 Saham Syariah dan <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i>	31
2.1.4 Harga Saham Syariah	44
2.1.5 Ukuran Perusahaan.....	50
2.1.6 Pertumbuhan Penjualan	53
2.1.7 Laba Bersih.....	55
2.2 Kerangka Teori	59
2.2.1 Teori Sinyal.....	59
2.3 Penelitian Terdahulu	66
2.4 Rumusan Hipotesis	71
2.5 Kerangka Berpikir	77
BAB III METODE PENELITIAN	79
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	79
3.2 Populasi dan Sampel.....	79
3.3 Variabel dan Definisi Operasional Penelitian	82
3.4 Sumber Data	85
3.5 Metode Pengumpulan Data	85
3.6 Teknik Analisis Data dan Uji Hipotesis.....	86
3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	86
3.6.2 Analisis Data (SEM-PLS).....	86
3.6.3 Uji Hipotesis.....	90
BAB IV DESKRIPSI DAN ANALISIS DATA.....	92
4.1 Objek Penelitian	92

4.2 Analisis Deskriptif.....	95
4.3 Analisis Data.....	97
4.3.1 <i>Outer Model</i> (Model Pengukuran)	97
4.3.2 <i>Inner Model</i> (Struktural)	98
4.3.3 Uji Hipotesis.....	102
4.4 Hipotesis dan Pembahasan	104
1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham Syariah	104
2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham Syariah	109
3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham Syariah Melalui Laba Bersih.....	113
4. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham Syariah Melalui Laba Bersih.....	117
BAB V PENUTUP	121
5.1 Kesimpulan.....	121
5.2 Keterbatasan Penelitian	122
5.3 Saran.....	122
DAFTAR PUSTAKA	124
LAMPIRAN	133
RIWAYAT HIDUP.....	139

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-rata Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Laba Bersih dan Harga Saham Syariah	12
Tabel 3.1 Proses Pemilihan Sampel.....	81
Tabel 3.2 Sampel Penelitian	82
Tabel 3.3 Definisi Operasional	84
Tabel 4.2 <i>Descriptive Statistics</i>	95
Tabel 4.3 <i>Collinearity Statistics</i> (VIF).....	97
Tabel 4.4 <i>R-Square</i>	99
Tabel 4.5 <i>F-Square</i>	99
Tabel 4.6 <i>Path Coefficient</i>	101
Tabel 4.7 <i>Specific Indirect Effect</i>	103

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Saham Syariah.....	7
Gambar 1.2 Kapitalisasi Pasar Indeks	8
Gambar 4.1 Tampilan Output Model Struktural.....	104

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan ekonomi syariah telah meningkat pesat dalam beberapa tahun terakhir, ditandai oleh kemajuan industri keuangan berbasis syariah, termasuk investasi. Investasi merupakan elemen penting dalam ekonomi syariah dan sangat dianjurkan dalam Islam sebagai kegiatan muamalah yang dapat meningkatkan nilai harta yang dimiliki. Investasi memberikan manfaat dengan mengembangkan harta sehingga lebih bermanfaat bagi orang lain.¹

Daftar Efek Syariah (DES) merupakan langkah strategis yang diambil oleh OJK untuk mengembangkan produk investasi syariah di pasar modal. DES diterbitkan secara rutin dua kali dalam setahun, dan juga secara insidental ketika terjadi aksi korporasi, terutama saat penawaran saham perdana. Kehadiran DES memungkinkan investor untuk berinvestasi di saham tanpa melanggar prinsip-prinsip syariah. Dalam beberapa tahun terakhir, investasi berbasis syariah di Indonesia mengalami peningkatan popularitas, didorong oleh pertumbuhan populasi Muslim global dan permintaan investor Muslim yang menginginkan produk keuangan yang sesuai dengan ajaran Islam.² Tren ini mendukung perkembangan keuangan syariah,

¹ Desi Sulfa Ningtias, 'Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Syariah Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di JII Periode 2011-2016', *Jurnal Ekonomi Syariah Dan Terapan*, 6.1 (2019), 70.

² Farhatul Umami, 'ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH DENGAN ROA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi

sejalan dengan anjuran investasi dalam Islam yang dijelaskan dalam al-Quran surat al-Baqarah ayat 261 :

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ
سُنْبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ ۗ وَاللَّهُ يُضَاعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ ۗ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ

Artinya : “perumpamaan nafkah yang dikeluarkan oleh orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan ganjaran bagi siapa yang Dia kehendaki. Dan Allah Maha Luas karunia-Nya lagi Maha Mengetahui.” [QS 2: 261]

Ayat dalam Al-Quran mengandung anjuran untuk berinvestasi, yang tersirat dalam kata "yunfiqūna" (menanamkan modal), dan manfaat dari investasi digambarkan melalui frasa "*habbati anbatat sab'a sanābila*" (berlipat-lipat ganda). Investasi dapat membantu menjaga nilai kekayaan dari pengaruh inflasi dan depresiasi, yang seringkali menggerus nilai uang jika hanya disimpan tanpa diinvestasikan. Dengan berinvestasi, seseorang bisa menghindari dampak negatif dari penurunan nilai uang tersebut.

Ayat Q.S Al-Baqarah: 261 menggunakan perumpamaan sedekah yang dilipatgandakan sebagai ganjaran. Dalam konteks harga saham syariah, ayat ini bisa diinterpretasikan sebagai analogi dari potensi keuntungan investasi yang halal dan berkah. Meskipun

Pada Saham Sektor Property, Real Estate, Dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah (DES) Periode 2015-2019)', 2021.

ayat ini tidak secara langsung membahas investasi atau pasar saham, penggunaan ayat ini bertujuan untuk:

1. Menekankan aspek keberkahan: Investasi dalam saham syariah diharapkan membawa keberkahan, bukan hanya keuntungan finansial semata. Ayat ini digunakan untuk memperkuat nilai-nilai etis dan spiritual dalam investasi syariah.
2. Menunjukkan potensi pertumbuhan: Perumpamaan tentang pertumbuhan biji menjadi banyak dapat dikaitkan dengan potensi pertumbuhan nilai investasi saham syariah dalam jangka panjang, asalkan investasi tersebut dilakukan dengan cara yang halal dan sesuai syariah.
3. Memberikan landasan moral: Penulis mungkin ingin memberikan dasar moral dan spiritual bagi investasi dalam saham syariah, menekankan bahwa investasi bukan hanya tentang keuntungan materi, tetapi juga tentang bagaimana keuntungan tersebut diperoleh dan digunakan.

Penggunaan ayat tersebut dalam latar belakang permasalahan harga saham syariah kemungkinan besar bertujuan untuk menekankan aspek keberkahan, potensi pertumbuhan investasi yang halal, dan memberikan landasan moral bagi investasi syariah. Ayat tersebut digunakan secara analogis untuk memperkuat nilai-nilai etis dan spiritual dalam investasi. Interpretasi ayat Al-Quran dalam konteks modern memerlukan pemahaman yang mendalam tentang konteks ayat tersebut dan prinsip-prinsip syariah yang relevan.

Penting untuk menghindari interpretasi yang terlalu literal dan mempertimbangkan konteks sosial dan ekonomi masa kini.

Islam sangat mendorong umatnya untuk berinvestasi dengan cara yang baik dan benar, dengan tetap mematuhi prinsip, etika, dan hukum ekonomi syariah. Beberapa prinsip yang harus diikuti termasuk kegiatan ekonomi yang dilakukan atas dasar kesepakatan bersama, keadilan, dan tidak merugikan pihak lain. Mematuhi prinsip-prinsip ini penting untuk menjaga keberkahan dalam investasi.

Saham adalah salah satu instrumen investasi yang paling banyak diminati oleh para investor. Investasi saham memberi harapan untuk meningkatkan kekayaan melalui dividen dan capital gain di masa depan. Namun, harga saham sering menjadi perhatian utama bagi investor dalam mengambil keputusan, karena fluktuasi harga dapat memengaruhi keuntungan yang diharapkan dari investasi tersebut. Dalam Kondisi perekonomian, baik di tingkat nasional maupun global, sangat memengaruhi harga saham di negara lain dan digunakan oleh investor untuk menilai kesehatan ekonomi suatu negara. Perkembangan ekonomi suatu negara tercermin dalam kinerja pasar modal dan industri sekuritas, di mana pasar modal memiliki peran penting sebagai instrumen investasi dalam perekonomian. Saham perusahaan publik, sebagai komoditas investasi yang berisiko tinggi, sangat peka terhadap berbagai perubahan, baik dari dalam maupun luar negeri, termasuk perubahan politik, ekonomi, dan moneter. Perubahan tersebut bisa berdampak positif dengan menaikkan harga saham atau berdampak negatif dengan menurunkan

harga saham, sehingga dinamika ekonomi dan politik menjadi faktor penting dalam menentukan nilai investasi di pasar saham.³

Harga saham konvensional dan harga saham syariah di sebuah bursa nilainya tidak pernah konstan, namun selalu bergerak membentuk trend yang tidak konsisten. Harga saham pertama didapatkan dari penawaran umum perdana atau biasa dikenal dengan nama IPO (*Initial Public Offering*). Menurut UU No.8 tahun 1995. IPO merupakan sebuah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya. Salah satu analisis dalam menilai harga saham adalah melalui analisis fundamental perusahaan yang bertujuan untuk mengetahui kinerja perusahaan secara menyeluruh, menentukan harga wajar saham, monitor dan mengevaluasi saham secara rutin. Analisis fundamental dapat melalui laporan keuangan yang diharapkan akan memberikan kemudahan dan kecepatan dalam proses pengambilan keputusan.⁴

Perkembangan instrumen syariah di pasar modal sudah dimulai sejak tahun 1997. Prinsip yang digunakan dalam pasar modal syariah berbeda dengan pasar modal konvensional, dan berbagai instrumen

³ Lince Bulutoding, Rika Dwi Ayu Parmitasari, and Muhammad Auliya'a Dahlan, 'Pengaruh Return on Asset (ROA) Dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening', *JIAIP*, 4.2 (2018), 2.

⁴ Martina Rut Utami and Arif Darmawan, 'Pengaruh DER, ROA, EPS, Dan MVA Terhadap Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Di Indonesia', *JAMA*, 2.2 (2018), 207.

syariah telah diperkenalkan kepada masyarakat. Peluncuran resmi pasar modal syariah dilakukan pada 14 Maret 2003. Meskipun awalnya banyak pihak meragukan manfaatnya dan khawatir akan munculnya dikotomi dengan pasar modal konvensional, Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) memastikan tidak akan terjadi tumpang tindih regulasi. Sebaliknya, peluncuran pasar modal syariah justru diharapkan dapat membuka peluang baru di bursa.⁵

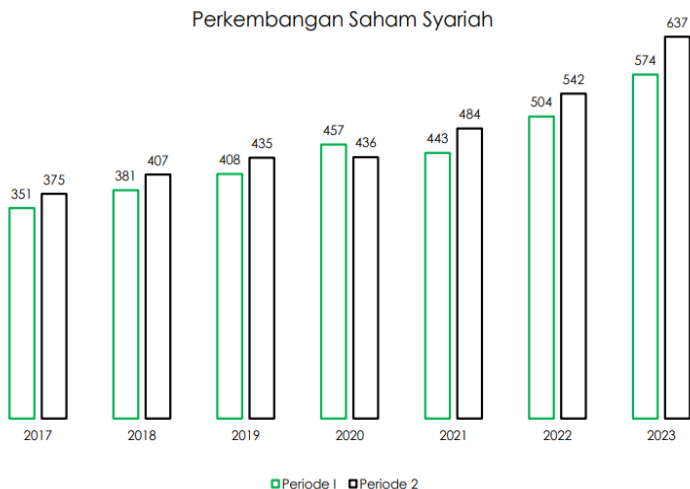
Jakarta Islamic Index (JII) sebagai salah satu indeks saham syariah yang mencakup 30 saham paling likuid. Proses pemilihan saham di JII melibatkan Dewan Syariah PT. Danareksa Investment Management. Tujuan penggunaan indeks ini adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor dalam mengembangkan investasi ekuitas sesuai syariah. Saham yang likuid dalam JII memudahkan investor dalam membeli dan menjual saham di pasar modal.

Seluruh saham dalam JII tercatat di Bursa Efek Indonesia dan termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES). DES adalah kumpulan Efek Syariah yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Ada dua kategori DES: DES Berkala, yang diterbitkan dua kali setahun pada bulan Mei dan November, dan DES Insidentil, yang diterbitkan berdasarkan kebutuhan, seperti saat ada aksi korporasi khususnya penawaran saham perdana. Dengan adanya DES, investor dapat berinvestasi dalam saham yang sesuai dengan prinsip syariah, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan dan minat terhadap investasi syariah di pasar modal Indonesia. Berikut adalah

⁵ Nurul Huda and Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Cet III (Jakarta: Alfabeta, 2014).

perkembangan saham syariah sejak awal penerbitan Daftar Efek Syariah (DES) tahun 2020-2023 :

Gambar 1.1

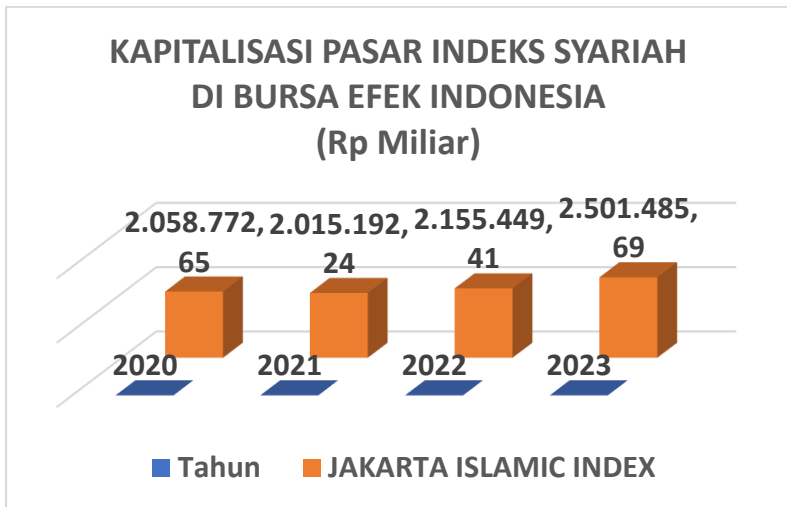


Sumber : <https://ojk.go.id> (2024)

Grafik di atas dapat dilihat perkembangan saham syariah di Indonesia dari tahun 2017-2023 mengalami kenaikan yang signifikan. Pada tahun 2017, periode 1 saham syariah yang terdaftar dalam DES sebanyak 351 saham syariah dan terjadi kenaikan pada periode 2 yaitu sejumlah 375 saham syariah. Pada tahun 2018, periode 1 terdapat 381 saham syariah dan naik pada periode 2 sejumlah 407 saham syariah. Pada tahun 2019, periode 1 terdapat 408 saham syariah dan naik pada periode 2 yaitu sebanyak 435 saham syariah. Tahun 2020, pada periode 1 tercatat sebanyak 457 saham syariah kemudian mengalami penurunan pada periode 2 yaitu menjadi 441 saham syariah. Tahun 2021, pada periode 1 terdapat 443 saham syariah dan naik pada

periode 2 sejumlah 484 saham syariah. Tahun 2022, pada periode 1 sebanyak 504 saham syariah dan naik menjadi 542 saham syariah pada periode 2. Tahun 2023, terdapat 574 saham syariah pada periode 1 dan mengalami kenaikan pada periode 2 menjadi 637 saham syariah. Jumlah saham yang dikategorikan sebagai saham terbanyak terjadi pada tahun 2023 di periode 2. Data per November 2023, konstitusi Indeks Saham Syariah Indonesia di periode 2 adalah kenaikan saham tertinggi yaitu sebanyak 637 saham syariah. Sedangkan penerbitan saham paling rendah terjadi di tahun 2017 pada periode 1 yaitu sebanyak 351 saham syariah. Berikut adalah data grafik kapitalisasi pasar saham syariah :

Gambar 1.2



Sumber : <https://ojk.go.id> (2024)

Dari grafik tersebut dapat dilihat bahwa pada tahun 2021 kapitalisasi pasar saham syariah di JII mengalami penurunan jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Akan tetapi untuk tahun

selanjutnya yaitu di tahun 2022 sampai dengan tahun 2023 terjadi peningkatan kembali. Jadi kapitalisasi pasar sebenarnya merupakan ukuran nilai total saham perusahaan yang beredar di pasar modal. Secara sederhana, kapitalisasi ini menggambarkan nilai keseluruhan investor yang tercermin dari harga sahamnya. Ketika harga saham naik, hal ini biasanya menunjukkan bahwa nilai perusahaan tersebut dianggap lebih baik atau semakin meningkat. Dengan kata lain, semakin tinggi harga saham di pasar modal, semakin besar kemungkinan nilai perusahaan tersebut juga meningkat. Fluktuasi angka tersebut dipengaruhi oleh banyak faktor sehingga perlu diketahui atau diteliti faktor-faktor yang menjadi penyebabnya.

Faktor yang mempengaruhi harga saham syariah diantaranya yaitu dari faktor eksternal dan internal. Faktor eksternal dapat dilihat dari kondisi fundamental ekonomi makro seperti naik turunnya suku bunga, tingkat inflasi dan juga tingkat pengangguran yang tinggi diakibatkan faktor keamanan dan guncangan politik. Selain itu, faktor eksternal juga dapat dilihat dari fluktuasi kurs rupiah terhadap mata uang asing, kebijakan pemerintah, faktor panik, dan faktor manipulasi. Kemudian untuk faktor internal adalah merupakan sekumpulan variabel yang dapat dikendalikan perusahaan salah satunya dilihat pada laporan keuangan. Didalam laporan keuangan terdapat rasio keuangan. Yang dimana dengan melihat rasio keuangan, kinerja dan kondisi perusahaan dapat dianalisis. Bagi perusahaan-perusahaan yang go public diharuskan menyertakan rasio

keuangan yang relevan sesuai dengan keputusan Ketua Bapepam Nomor KEP 51/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 (BEJ).⁶

Salah satu cara untuk memahami kondisi suatu perusahaan adalah dengan menganalisis laporan keuangan yang disusun oleh perusahaan. Laporan keuangan ini bertujuan untuk memberikan gambaran tentang perkembangan perusahaan secara berkala yang dilaporkan oleh manajemen. Laporan keuangan bersifat historis dan komprehensif, menggabungkan data yang didasarkan pada fakta yang tercatat, prinsip-prinsip akuntansi, serta perspektif manajemen. Analisis laporan keuangan tidak hanya membantu memprediksi kondisi perusahaan di masa depan saja, akan tetapi juga berfungsi sebagai langkah awal dalam merencanakan tindakan strategis yang akan memengaruhi peristiwa di kemudian hari.⁷

Dari beberapa penelitian yang meneliti terkait harga saham syariah telah banyak dilakukan, akan tetapi hasil yang diperoleh sering kali tidak konsisten. Untuk mengatasinya, dapat digunakan pendekatan kontijensi yang merupakan metode yang memungkinkan adanya variabel lain yang berperan sebagai moderator atau mediator. Variabel moderator adalah variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara dua variabel, sedangkan variabel mediator adalah variabel yang berfungsi untuk memediasi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Selain itu ada

⁶ Sukma Febrianti, 'Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Syariah Yang Listing Di JII', *Prosiding*, 7.2 (2017), 358.

⁷ Anitha Paulina Tinambunan, 'Analisis Vertikal Dan Horizontal Terhadap Laporan Keuangan PT Perkebunan Nusantara II (PERSERO)', 1.1 (2019), 1.

juga variabel intervening, yang mampu mempengaruhi dan memprediksi hubungan antara variabel independen dan dependen secara bersamaan.⁸

Tujuan utama dari investasi adalah untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang, sehingga para investor cenderung fokus pada keuntungan yang didapat oleh perusahaan. Perolehan laba yang tinggi akan mampu mempengaruhi fundamental perusahaan, yang pada gilirannya mempengaruhi harga saham di pasar modal. Berdasarkan teori sinyal, informasi terkait laba yang dipublikasikan oleh perusahaan dapat memberikan sinyal positif atau negatif kepada investor, yang akan mempengaruhi keputusan mereka. Reaksi investor terhadap informasi tersebut dapat mempengaruhi harga saham. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa laba bersih secara tidak langsung dapat mempengaruhi harga saham melalui penguatan dari laporan keuangan perusahaan.

Kajian dalam penelitian ini menggunakan dua parameter diantaranya yaitu, ukuran perusahaan yang dihitung dengan menggunakan total aset dan pertumbuhan penjualan untuk dianalisis mengenai pengaruhnya pada harga saham syariah dengan laba bersih sebagai variabel intervening yang bertujuan untuk mengukur *return* yang akan didapatkan jika investor memutuskan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Adapun sampel yang digunakan oleh peneliti yaitu saham syariah yang berasal dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2020-2023

⁸ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, 2013.

dikarenakan saham pada sektor tersebut mengalami fluktuasi yang cukup berarti yang mana hal tersebut akan mempengaruhi indeks harga saham syariah di Indonesia. Seperti pada hal nya perusahaan yang bergerak dalam industri dasar dan kimia seperti PT Indofood CBP, Sukses Makmur Tbk dan PT Unilever Indonesia Tbk, seringkali menghadapi volatilitas harga saham syariah yang disebabkan oleh perubahan harga bahan baku, kebijakan pemerintah terkait regulasi industri dan dinamika persaingan di pasar global. Selain itu, fluktuasi tersebut juga dipicu oleh sentimen pasar terhadap prospek industri manufaktur secara keseluruhan, terutama ditengah ketidakpastian ekonomi global, perubahan harga energi dan ketegangan perdagangan internasional.⁹

Tabel 1.1

Rata-rata Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Laba Bersih dan Harga Saham Syariah Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di JII Tahun 2020-2023

No.	Tahun	Ukuran Perusahaan	Pertumbuhan Penjualan	Laba Bersih	Harga Saham Syariah
1.	2020	35510355,33	1025939,583	5322391,75	5934,583333
2.	2021	37839394,33	2826824,917	5107344,917	6277,083333

⁹ Lim Fathimah Timorria, 'UNVR, ICBP, MYOR Bekelit Dari Fluktuasi', *Market Bisnic*, 2022 <<https://market.bisnis.com>>.

3.	2022	40449390,39	6320526,833	6054830, 25	7215,41 6667
4.	2023	45649807	2012180,917	3985834, 667	5731,25

Sumber : *Indonesia Stock Exchange*, 2024 data diolah

Seperti yang dapat dilihat pada tabel di atas, variabel laba bersih dan harga rata-rata saham syariah mengalami penurunan pada tahun 2021 dan 2023. Pada tahun 2023, harga saham syariah mengalami penurunan menjadi Rp5731,25 dibandingkan tahun sebelumnya, begitu juga dengan laba bersih mengalami penurunan pada tahun 2021 menjadi Rp5107344,917 dan 2023 menjadi Rp3985834,667. Hal ini mengindikasikan adanya perbedaan antara harga saham syariah dengan pergerakan rata-rata laba bersih.

Dalam penelitian ini, laba bersih dijadikan sebagai variabel intervening atau mediasi karena laba bersih mencerminkan kinerja akhir perusahaan setelah semua biaya diperhitungkan, sehingga menjadi indikator utama yang memengaruhi persepsi investor terhadap nilai saham perusahaan. Begitu pula dengan hasil penelitian terdahulu terdapat *research gap* yaitu hasil penelitian yang dilakukan oleh Ani Susilowati (2023) terkait laba bersih yang menyatakan laba bersih berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi, penelitian yang dilakukan oleh Fabiola dan Lis (2022) mengatakan bahwa laba bersih tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Ukuran suatu perusahaan dapat ditentukan dengan memperhitungkan total aset atau *firm size*.¹⁰ Dibandingkan dengan bisnis kecil, organisasi besar dianggap lebih stabil dan tidak terlalu berisiko. Hal ini dikarenakan pasar modal dan sumber daya keuangan lebih mudah diakses, sehingga memberikan investor lebih banyak kepastian. Saham perusahaan mungkin akan lebih diminati sebagai hasil dari kepercayaan ini, yang akan menaikkan harga saham. Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan terus berkembang dari tahun 2020 sampai tahun 2023.

Pemilihan variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini dikarenakan ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator penting dalam analisis keuangan karena mencerminkan kapasitas, stabilitas, dan kekuatan suatu perusahaan di pasar. Kapasitas dan stabilitas yang dimaksud adalah ketika perusahaan dengan aset yang besar cenderung memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal, mendapatkan pembiayaan lebih mudah, dan sering kali memiliki basis pelanggan yang besar. Hal ini bisa menghasilkan keuntungan yang lebih stabil dan meningkatkan daya tahan perusahaan dalam menghadapi resiko pasar.¹¹ Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Husaeri, dkk (2023) diperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan

¹⁰ M. Arsyadi Ridha, 'Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Syariah', *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4.2 (2019), 189.

¹¹ Adriana N. Pabunna, Herman Karamoy, and Dhullo Affandi, 'Pengaruh Laba Bersih Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018', *Jurnal EMBA*, 9.1 (2021), 258.

berpengaruh positif dan signifikan terhadap laba bersih. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Wahjuny Djamaa dan Siti Awalia (2021) memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu indikator kinerja perusahaan karena salah satu pendapatan perusahaan berasal dari penjualan. Pertumbuhan penjualan yang konsisten dan sehat menunjukkan minat dan permintaan pelanggan terhadap suatu produk. Dalam tabel diatas menunjukkan bahwa pada tahun 2023 pertumbuhan penjualan mengalami penurunan menjadi Rp2012180,917 dari tahun sebelumnya.

Alasan menggunakan variabel pertumbuhan penjualan karena merupakan indikator penting dari kinerja perusahaan terutama dalam menunjukkan ekspansi atau keberhasilan dalam penetrasi pasar. Pertumbuhan penjualan mencerminkan peningkatan aktivitas bisnis, potensi ekspansi dan daya tarik produk atau layanan di pasar. Kinerja penjualan yang baik seringkali menjadi indikator awal dari peningkatan laba bersih di masa depan.¹² Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mely (2022) diperoleh hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap laba bersih. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rissha (2018)

¹² Dyah Ayu Retno Inten and Dwi Rinda Permata Sari Sijabat, 'Pengaruh Laba Bersih Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019', *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, 9.1 (2022).

diperoleh hasil bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Dari uraian diatas, maka peneliti bermaksud mengkaji ulang terkait ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan yang dapat mempengaruhi harga saham syariah dengan laba bersih sebagai variabel intervening dengan sektor yang berbeda yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII dengan judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham Syariah dengan Laba Bersih Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2020 – 2023.”**

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana ukuran perusahaan berpengaruh langsung terhadap harga saham syariah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII tahun 2020-2023?
2. Bagaimana pertumbuhan penjualan berpengaruh langsung terhadap harga saham syariah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII tahun 2020-2023?
3. Bagaimana ukuran perusahaan berpengaruh tidak langsung terhadap harga saham syariah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII tahun 2020-2023 melalui laba bersih?
4. Bagaimana pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak langsung terhadap harga saham syariah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII tahun 2020-2023 melalui laba bersih?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang peneliti tentukan berdasar pada latar belakang diatas yakni meliputi:

1. Untuk mengetahui pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap harga saham syariah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII tahun 2020-2023
2. Untuk mengetahui pengaruh langsung pertumbuhan penjualan terhadap harga saham syariah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII tahun 2020-2023
3. Untuk mengetahui pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan terhadap harga saham syariah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII tahun 2020-2023 melalui laba bersih
4. Untuk mengetahui pengaruh tidak langsung pertumbuhan penjualan terhadap harga saham syariah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII tahun 2020-2023 melalui laba bersih

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Akademisi

Hasil dari dari penelitian ini diharapkan dapat memperkaya pengetahuan di bidang keuangan, khususnya dalam konteks pasar modal syariah. Penelitian ini juga bisa menjadi referensi yang bermanfaat bagi akademisi lainnya yang ingin melakukan studi lanjutan atau memperdalam topik terkait dengan Harga Saham Syariah. Dengan adanya penelitian ini, diharapkan

dapat mendorong lebih banyak penelitian dalam ranah keuangan syariah yang terus berkembang.

2. Untuk Emiten (Penerbit Saham Syariah)

Penelitian ini dapat memberikan emiten atau perusahaan penerbit saham syariah sebuah alternatif baru dalam hal strategi pengumpulan dana. Selain itu, penelitian ini bisa menjadi masukan penting bagi perusahaan dalam mengembangkan produk dan instrumen keuangan berbasis syariah yang lebih inovatif dan sesuai dengan kebutuhan pasar. Dengan memanfaatkan hasil penelitian ini, perusahaan diharapkan bisa lebih optimal dalam menjalankan operasionalnya sekaligus meningkatkan daya tarik instrumen syariah bagi para investor.

3. Untuk Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperluas pemahaman peneliti mengenai mekanisme dan perkembangan harga saham syariah, serta menambah pengetahuan tentang dinamika instrumen keuangan syariah secara keseluruhan. Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai referensi yang berharga untuk penelitian di masa depan, baik bagi peneliti itu sendiri maupun bagi peneliti lain yang tertarik untuk mengkaji lebih dalam mengenai investasi syariah dan pasar modal syariah.

1.5 Sistematika Penulisan

Terdapat sistematika penulisan pada penelitian ini yang mencakup lima bab, adapun secara umum setiap bab tersebut bisa dijelaskan meliputi:

Bab I adalah Pendahuluan, yang mencakup latar belakang masalah yang mendorong penelitian ini, perumusan masalah yang akan dibahas, serta manfaat dan tujuan yang ingin dicapai melalui penelitian ini. Selain itu, juga disertakan sistematika penulisan yang secara singkat menjelaskan alur penelitian.

Bab II berisi landasan teori yang digunakan dalam penelitian. Bagian ini mencakup kerangka teori yang menjelaskan hubungan antar variabel berdasarkan teori, tinjauan pustaka yang berisi hasil penelitian sebelumnya yang serupa, serta pengajuan hipotesis penelitian.

Bab III membahas metode penelitian, termasuk jenis dan sifat penelitian, populasi dan sampel yang digunakan, definisi operasional variabel yang menjelaskan setiap variabel, sumber dan jenis data yang digunakan, metode pengumpulan data, serta teknik analisis data.

Bab IV mencakup hasil dan pembahasan penelitian, meliputi deskripsi objek penelitian, hasil analisis data, dan pembahasan yang didasarkan pada proses pengolahan data yang telah dilakukan.

Bab V adalah Penutup, yang berisi kesimpulan sebagai jawaban atas perumusan masalah, keterbatasan penelitian yang mencakup kendala yang dihadapi selama penelitian, serta saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Pasar Modal Syariah

Menurut undang-undang tentang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 yang mana mendefinisikan bahwa pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.¹³ Menurut Fatwa DSN No: 40/DSN-MUI/X/2003 Bab II Pasal 2 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal, pasar modal syariah adalah pasar tempat penjual dan pembeli efek bertemu, di mana semua mekanisme kegiatan, terutama yang berhubungan dengan emiten, jenis efek yang diperdagangkan, dan mekanisme perdagangannya sudah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.¹⁴ Seperti ayat dalam Q.S Al Baqarah: 275 yang berbunyi :

وَاحِلَّ اللهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا

¹³ Huda and Nasution.

¹⁴ *Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No : 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum.*

Artinya : “.....dan Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.....”

Ayat tersebut menjelaskan bahwa jual beli diperbolehkan dan riba dilarang. Hal ini juga berlaku di pasar modal, di mana transaksi meliputi transaksi muamalah dalam jual beli. Penyertaan ayat tersebut bertujuan untuk menetapkan prinsip dasar keuangan islam dalam konteks pasar modal. Keuangan islam secara ketat melarang riba, dan ayat tersebut berfungsi sebagai landasan utama pelarangan tersebut. Dengan menyertakan ayat tersebut, penulis bertujuan untuk menunjukkan bahwa pasar modal syariah beroperasi sesuai dengan prinsip syariah. Perbolehnya jual beli dan larangannya riba merupakan perbedaan utama antara keuangan konvensional dan keuangan islam. Oleh karena itu, ayat tersebut digunakan untuk menyoroti dasar-dasar etika dan agama dari pasar modal syariah.

Selain ayat tersebut, terdapat ayat dalam Q.S An Nisa’: 29 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang

berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”

Berdasarkan ayat tersebut, pasar modal secara umum dapat dipahami sebagai tempat di mana penjual dan pembeli bertemu untuk melakukan transaksi dengan tujuan mengumpulkan modal. Dalam konteks pasar modal, perusahaan yang menjual efek disebut emiten, sedangkan para pembeli disebut investor. Praktik ini, jika sejalan dengan perintah Allah, harus mengutamakan cara bertransaksi yang sesuai dan menghindari segala hal yang bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu, pasar modal syariah didefinisikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam setiap transaksi dan bebas dari larangan seperti riba, perjudian, gharar yang berlebihan, tadelis, dan praktik lainnya yang tidak diperbolehkan.¹⁵

Ayat tersebut yang melarang memakan harta sesama dengan cara yang batil (tidak benar), relevan dengan pasar modal syariah karena menekankan prinsip keadilan, kejujuran, dan menghindari praktik yang merugikan orang lain. Dalam konteks pasar modal, ini dapat diinterpretasikan sebagai larangan terhadap

¹⁵ Andri Soemitra, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Kencana, 2009).

manipulasi pasar, penipuan, dan segala bentuk ketidakadilan finansial. Prinsip ini sejalan dengan prinsip syariah yang menekankan keadilan dan menghindari eksploitasi. Dengan menyertakan ayat ini, penulis memperkuat argumen bahwa pasar modal syariah harus beroperasi berdasarkan prinsip-prinsip etika dan moral yang kuat, di luar hanya menghindari riba. Ayat ini menambahkan lapisan etika yang lebih luas dalam operasional pasar modal syariah.

Ayat tersebut digunakan karena larangan memakan harta sesama dengan cara batil selaras dengan prinsip-prinsip keadilan, kejujuran, dan menghindari praktik yang merugikan orang lain dalam pasar modal syariah. Ini memperkuat aspek etika dan moral di luar hanya menghindari riba.

Adapun penerapan prinsip syariah dalam pasar modal syariah tidak hanya terbatas pada menghindari riba, tetapi juga mencakup aspek keadilan, transparansi, dan menghindari segala bentuk ketidakadilan finansial. Ayat-ayat Al-Quran yang relevan memberikan landasan etis dan moral yang komprehensif bagi operasional pasar modal syariah.

Pasar modal syariah secara resmi diluncurkan pada 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara Bapepam dan Dewan Syariah Nasional

Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Meskipun resmi diluncurkan pada tahun 2003, instrumen pasar modal syariah sebenarnya sudah ada di Indonesia sejak tahun 1997, ditandai dengan peluncuran Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) pada 3 Juli 2000 untuk memandu investor yang ingin berinvestasi secara syariah.¹⁶ Ada beberapa manfaat pasar modal, yaitu:

1. Menyediakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi sektor bisnis dan memungkinkan alokasi dana yang lebih efisien.
2. Menawarkan sarana investasi bagi investor, sekaligus memungkinkan diverifikasi usaha.
3. Menyediakan indikator utama untuk mengukur tren ekonomi suatu negara.
4. Memperluas kepemilikan perusahaan kepada masyarakat kelas menengah..
5. Mendorong penyebaran kepemilikan, keterbukaan, dan profesionalisme, sehingga menciptakan lingkungan usaha yang sehat.

¹⁶ Najmudin, *Manajemen Keuangan Dan Aktualisasi Syar'iyah Modern* (Yogyakarta: CV. Andi Offset, 2011).

6. Menciptakan lapangan kerja dan profesi yang menarik bagi masyarakat.
7. Memberikan peluang untuk memiliki perusahaan yang sehat dan memiliki prospek yang baik.
8. Menjadi alternatif investasi yang menawarkan potensi keuntungan dengan risiko yang dapat diukur melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi. Selain itu, juga membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha dan memberikan akses untuk kontrol sosial.

2.1.2 Saham

Saham adalah instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal yang mewakili kepemilikan dalam suatu perusahaan. Pemegang saham memiliki hak atas pendapatan dan aset perusahaan setelah melunasi semua kewajiban. Dari segi hak klaim atau klaim, saham dibagi menjadi dua jenis¹⁷:

- a. Saham Biasa (*Common Stock*): Saham biasa adalah jenis saham yang menempatkan pemilikinya di posisi terakhir untuk mendapatkan pembagian dividen, dan memiliki hak atas aset perusahaan jika perusahaan dilikuidasi. Saham biasa sering digunakan oleh perusahaan untuk mengumpulkan dana dari publik.

¹⁷ S. Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2019).

Pemilik saham biasa memiliki hak dan tanggung jawab yang terbatas pada jumlah saham yang dimiliki. Karakteristik saham biasa meliputi:

1. Tidak memiliki hak istimewa khusus.
2. Hak klaim terakhir terhadap aset perusahaan jika perusahaan dilikuidasi.
3. Hak suara proporsional dalam pemilihan direksi dan keputusan penting lainnya dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
4. Berhak mendapatkan dividen jika disetujui dalam RUPS.
5. Hak pilihan pertama untuk membeli saham baru sebelum ditawarkan kepada publik saat perusahaan melakukan penawaran saham baru.

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*): Saham preferen adalah saham yang menggabungkan karakteristik dari obligasi dan saham biasa. Saham preferen memberikan dividen tetap seperti obligasi dan memiliki hak kepemilikan seperti saham biasa. Saham preferen memiliki karakteristik sebagai berikut:

1. Memiliki hak utama atas aset perusahaan.
2. Prioritas mendapatkan dividen.
3. Pembayaran dividen dalam jumlah tetap.
4. Jangka waktu yang tidak terbatas.

5. Hak klaim lebih awal dibandingkan saham biasa jika perusahaan dilikuidasi.
6. Tidak memiliki hak suara dalam RUPS.
7. Saham preferen dapat kumulatif, artinya dividen yang belum dibayarkan akan mengakumulasi untuk dibayarkan di masa depan.
8. Dapat dikonversikan menjadi saham biasa sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Di dalam Al-Qur'an memberikan prinsip-prinsip umum yang dapat menjadi panduan bagi umat Islam dalam berinvestasi, termasuk dalam saham. Seperti dalam Qur'an surah An Nisa ayat 29, yang berbunyi :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً
عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya : “ Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu.”

Di dalam ayat tersebut menjelaskan bahwa Ayat ini menekankan perdagangan yang dilakukan secara adil dan dengan kesepakatan kedua belah pihak. Dalam konteks saham berarti: Saham adalah bentuk

perdagangan kepemilikan atas sebuah perusahaan, Transaksi saham harus dilakukan secara transparan dan dengan kerelaan (tanpa manipulasi atau penipuan), Tidak diperbolehkan memperoleh keuntungan melalui cara yang batil, seperti spekulasi berlebihan atau praktik yang merugikan pihak lain.

Ayat tersebut memberikan prinsip dasar dalam bermuamalah (transaksi ekonomi), yaitu larangan mengambil harta dengan cara yang batil dan dorongan untuk melakukan perdagangan yang dilakukan secara suka sama suka. Dalam konteks saham, berikut penjelasannya:

1. Tidak Memakan Harta secara Batil:
 - Dalam transaksi saham, praktik seperti insider trading (memanfaatkan informasi rahasia untuk keuntungan pribadi), manipulasi pasar, atau penipuan dianggap sebagai cara yang batil.
 - Saham yang halal harus berasal dari aktivitas yang tidak merugikan pihak lain atau menggunakan cara-cara curang untuk mendapatkan keuntungan.
2. Perdagangan secara Suka Sama Suka:
 - Pembelian saham adalah bentuk perdagangan di mana pembeli (investor) dan penjual (pemegang

saham sebelumnya) melakukan transaksi dengan persetujuan bersama.

- o Tidak ada unsur paksaan, dan transaksi dilakukan secara transparan dengan informasi yang jelas mengenai perusahaan.

3. Kesesuaian dengan Prinsip Syariah:

- o Perusahaan yang menjadi objek investasi harus menjalankan bisnis yang sesuai dengan syariat Islam, seperti menjauhi riba, perjudian, dan sektor-sektor haram lainnya.
- o Ini selaras dengan prinsip perdagangan yang "adil" sebagaimana ditekankan dalam ayat ini.

Selain surah diatas, terdapat ayat yang menjelaskan prinsip tentang investasi yang tercantum dalam Qur'an surah Al Baqarah ayat 275, yang berbunyi:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا

Artinya : “Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan 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."

Ayat tersebut menjadi pedoman bahwa investasi dalam saham harus bebas dari unsur riba. Oleh karena itu, Perusahaan yang sahamnya diinvestasikan harus menjalankan kegiatan yang tidak mengandalkan bunga atau utang berbasis riba, Keuntungan yang diperoleh dari saham harus bersifat halal, tidak boleh didasarkan pada praktik riba atau bunga tetap.

Ayat tersebut memberikan peringatan tegas tentang larangan riba dan membedakan antara transaksi jual beli yang halal dengan praktik riba yang haram. Dalam konteks saham, berikut penjelasannya:

1. Larangan Riba dalam Saham:
 - Perusahaan yang menjadi objek investasi saham syariah tidak boleh bergantung pada pendapatan dari riba, seperti bunga bank atau investasi berbasis bunga.
 - Keuntungan yang diperoleh dari saham harus berasal dari kinerja bisnis yang riil, bukan spekulasi atau pendapatan berbasis riba.
2. Saham Syariah Menghindari Praktik Riba:

- Saham syariah adalah saham dari perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu, seperti memiliki rasio utang berbasis bunga yang rendah atau nol dan tidak menjalankan usaha yang melibatkan riba.
 - Misalnya, perusahaan bank konvensional tidak dapat dikategorikan sebagai saham syariah karena bisnis utamanya berbasis bunga, yang jelas diharamkan.
3. Membedakan Jual Beli Saham dengan Riba:
- Dalam jual beli saham yang halal, ada prinsip *risk-sharing* (berbagi risiko). Jika perusahaan untung, pemegang saham mendapatkan dividen; jika rugi, mereka menanggung sebagian kerugian.
 - Ini berbeda dengan riba, di mana pemberi pinjaman mengambil keuntungan tetap (bunga) tanpa peduli pada kondisi usaha si peminjam.

2.1.3 Saham Syariah dan *Jakarta Islamic Index (JII)*

Pasar modal adalah salah satu sumber alternatif pendanaan bagi perusahaan. Salah satu produk yang ditawarkan di pasar modal adalah saham, yang merupakan surat bukti kepemilikan dalam sebuah perusahaan terbatas. Dua keuntungan utama yang menarik minat investor untuk berinvestasi dengan membeli saham adalah dividen dan capital gain. Dividen

merupakan bagian dari keuntungan yang dibagikan oleh perusahaan penerbit saham dari laba yang diperoleh, sedangkan capital gain adalah keuntungan yang diperoleh investor ketika menjual sahamnya di pasar modal.¹⁸

Saham adalah dokumen yang menunjukkan kepemilikan dan kontribusi modal dalam sebuah perusahaan terbatas yang bernilai. Dalam prinsip syariah, penyertaan modal ini dilakukan oleh perusahaan yang mematuhi aturan hukum syariah dan tidak melanggarnya¹⁹. Saham yang sesuai dengan prinsip syariah memiliki karakteristik khusus, di mana terdapat pengawasan ketat untuk memastikan bahwa semua kegiatan usaha yang dilakukan adalah halal. Hal ini berarti bahwa perusahaan harus menjalankan bisnisnya sesuai dengan aturan dan prinsip Islam, sehingga setiap tindakan dan transaksi yang dilakukan harus bebas dari unsur riba, *gharar* (ketidakpastian), dan *maysir* (perjudian). Dengan demikian, saham syariah memberikan jaminan kepada investor bahwa investasi

¹⁸ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah Dan Praktek Pasar Modal Syariah* (Bandung: Pusaka Setia, 2013).

¹⁹ Nida Ulya Sofana, 'The Effect of Sharia Share Selection Based on Financial Ratio and Corporate Governance Mechanism on the Quality of Company Profit', *Journal of Islamic Accounting and Finance Research*, 3.2 (2021), 246.

mereka dilakukan dalam kerangka yang sesuai dengan nilai-nilai Islam.²⁰

Saham syariah adalah saham dari perusahaan yang menjalankan operasinya sesuai dengan syariat Islam, memastikan bahwa semua kegiatannya tidak melanggar prinsip-prinsip hukum syariah. Berdasarkan Dewan Syariah Nasional dan Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, suatu badan usaha dikatakan tidak memenuhi syariat islam jika jenis kegiatan utamanya termasuk dalam kategori berikut²¹:

1. Kegiatan perjudian dan permainan yang termasuk dalam kategori judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Menyediakan layanan keuangan dengan menggunakan konsep ribawi, serta melakukan jual beli risiko yang mengandung unsur gharar (ketidakpastian) dan maysir (perjudian).
3. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, atau menyediakan barang dan jasa yang haram baik karena substansinya (haram lidzatihi) maupun yang haram bukan karena substansinya (haram li ghairihi) yang ditetapkan oleh

²⁰ Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas* (Yogyakarta: UPP YKPN, 2010).

²¹ 'Peraturan Bapepam-LK No. IX.A.13 Tentang Penerbitan Efek Syariah'.

DSN-MUI, serta barang dan jasa yang merusak moral dan berdampak negatif.

4. Melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki rasio hutang terhadap lembaga keuangan ribawi yang lebih besar dibandingkan modalnya pada saat transaksi, kecuali jika investasi tersebut dinyatakan sesuai dengan prinsip syariah oleh DSN-MUI.

Sedangkan kriteria saham yang termasuk dalam kategori syariah adalah sebagai berikut:²²

1. Tidak melakukan kegiatan usaha yang dilarang oleh syariat Islam.
2. Tidak terlibat dalam perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang atau jasa, serta tidak melakukan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu.
3. Tidak melebihi rasio keuangan yang ditentukan sebagai berikut:
 - Total hutang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (atau rasio 45% hutang berbasis bunga dan 55% ekuitas).

²² Michael Aldo Carlo, 'Pengaruh Return on Equity, Dividend Payout Ratio, Dan Price to Earnings Ratio Pada Return Saham', *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7.1 (2014), 152.

- Total pendapatan dari bunga dan sumber tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (*revenue*) tidak lebih dari 10%.

Berikut penjelasan penerapan hadis-hadis dalam saham syariah diantaranya:

1. Kejujuran dan Transparansi dalam Perdagangan

قَالَ رَسُولُ اللَّهِ ﷺ:

«التَّاجِرُ الصَّدُوقُ الْأَمِينُ مَعَ النَّبِيِّينَ وَالصِّدِّيقِينَ وَالشُّهَدَاءِ»

(Rasulullah ﷺ bersabda: "Pedagang yang jujur dan terpercaya akan bersama para nabi, orang-orang yang jujur, dan orang-orang yang mati syahid.")

(HR. Tirmidzi, no. 1209)

Penerapan dalam saham syariah yaitu perusahaan yang termasuk dalam daftar saham syariah wajib menyampaikan laporan keuangan yang jujur dan transparan. Informasi terkait utang, aset, dan pendapatan harus dilaporkan secara jelas agar investor dapat membuat keputusan yang sesuai dengan syariah. Selain itu, tidak boleh ada praktik manipulasi harga (seperti pump and dump) yang bertujuan untuk menguntungkan satu pihak dengan merugikan pihak lain. laporan tahunan perusahaan harus mencerminkan situasi bisnis sebenarnya.

2. Menghindari Gharar (Ketidakjelasan)

نَهَى رَسُولُ اللَّهِ ﷺ عَنْ بَيْعِ الْغَرَرِ

(Rasulullah ﷺ melarang jual beli yang mengandung gharar.)

(HR. Muslim, no. 1513)

Penerapan dalam saham syariah yaitu memilih saham dari perusahaan yang aktivitasnya jelas: Saham syariah hanya boleh berasal dari perusahaan dengan aktivitas bisnis yang halal, nyata, dan jelas. Misalnya: Perusahaan sektor energi, teknologi halal, telekomunikasi, atau properti, menghindari gharar dalam saham yang aktivitasnya tidak diketahui dengan jelas (seperti bisnis perjudian atau spekulasi). Selaian itu, transaksi saham bebas dari spekulasi ekstrem diantaranya : menghindari saham yang fluktuasinya disebabkan oleh rumor atau isu yang tidak berdasar, *day trading* ekstrem yang hanya bertujuan mengambil keuntungan dari pergerakan harga tanpa memahami nilai dasar perusahaan dapat dianggap spekulatif (gharar).

3. Menghindari Riba

لَعَنَ رَسُولُ اللَّهِ ﷺ أَكْلَ الرِّبَا وَمُوكَلَّهُ وَكَاتِبَهُ وَشَاهِدِيهِ، وَقَالَ: هُمْ سَوَاءٌ

(Rasulullah ﷺ bersabda: "Rasulullah melaknat orang yang memakan riba, orang yang memberikan riba, pencatatnya, dan dua saksinya. Beliau

bersabda: Mereka semua sama.")

(HR. Muslim, no. 1598)

Penerapan dalam saham syariah, hanya saham dari perusahaan bebas riba diantaranya : Perusahaan yang aktivitas utamanya berbasis bunga (seperti bank konvensional atau perusahaan pembiayaan berbasis bunga) tidak termasuk dalam saham syariah. Menghindari transaksi margin, dalam pasar saham konvensional, beberapa broker menawarkan margin trading (pembelian saham dengan utang berbunga). Hal ini tidak diperbolehkan dalam Islam.

4. Etika dalam Jual Beli (Transparansi dan Informasi)

لَا يَحِلُّ لِأَحَدٍ أَنْ يَبِيعَ سَلْعَةً إِلَّا بَيَّنَّ مَا فِيهَا، وَلَا يَحِلُّ لِمَنْ يَعْلَمُ ذَلِكَ إِلَّا
بَيَّنَّهُ

(Rasulullah ﷺ bersabda: "Tidaklah halal bagi seseorang menjual sesuatu kecuali ia menjelaskannya, dan tidaklah halal bagi seseorang yang mengetahui sesuatu kecuali ia menjelaskannya.")

(HR. Ahmad, no. 10996)

Penerapan dalam saham syariah, transparansi Perusahaan wajib memberikan laporan yang lengkap tentang kondisi keuangan, prospek bisnis, dan risiko investasi, investor memiliki hak untuk mendapatkan

informasi yang cukup sebelum berinvestasi. Menghindari praktik insider trading: Insider trading (penggunaan informasi non-publik oleh pihak internal untuk mendapatkan keuntungan pribadi) dilarang karena melanggar prinsip keadilan.

5. Pembagian Risiko yang Adil dalam Kemitraan

قَالَ اللَّهُ عَزَّ وَجَلَّ: أَنَا ثَالِثُ الشَّرِيكَيْنِ مَا لَمْ يَخُنْ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ، فَإِذَا خَانَ خَرَجْتُ مِنْ بَيْنِهِمَا

(Allah berfirman: "Aku adalah pihak ketiga dari dua orang yang bermitra, selama salah satu dari keduanya tidak mengkhianati yang lain. Namun, jika salah satu mengkhianati yang lain, Aku keluar dari mereka.")

(HR. Abu Dawud, no. 3383)

Penerapan dalam saham syariah, Kemitraan dalam kepemilikan saham, membeli saham berarti menjadi mitra dalam kepemilikan perusahaan. Pemegang saham berbagi keuntungan (dividen) dan risiko kerugian sesuai dengan prinsip syariah. Larangan pengkhianatan, Perusahaan wajib menjaga kepercayaan pemegang saham, seperti menggunakan dana investasi sesuai dengan tujuan bisnis yang halal dan melaporkan segala aktivitas dengan jujur.

Kesimpulannya, dengan menerapkan prinsip-prinsip dari hadis-hadis ini, investasi dalam saham syariah tidak hanya memberikan keuntungan finansial, tetapi juga keberkahan dan ketenangan hati. Saham syariah mencerminkan nilai-nilai Islami seperti kejujuran, keadilan, dan pembagian risiko yang adil.

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks bagi investor yang ingin menginvestasikan dananya sesuai dengan prinsip syariat Islam. Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerja sama dengan PT. Danareksa Investment Management untuk meluncurkan JII, yang terdiri dari 30 saham pilihan yang sesuai dengan syariat Islam. JII digunakan untuk menghitung rata-rata harga saham dalam kelompok saham syariah, dan dioperasikan tanpa unsur riba, sesuai dengan prinsip syariah. JII juga bertujuan mendukung transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia.

JII pertama kali diluncurkan pada 3 Juli 2000, dengan nilai indeks awal sebesar 100 pada 2 Januari 1995. Indeks ini berfungsi sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja saham syariah, dan diharapkan meningkatkan kepercayaan investor dalam investasi ekuitas syariah.²³

²³ Soemitra.

Bursa Efek Indonesia (BEI) menggunakan kapitalisasi pasar untuk menghitung indeks JII. Saham-saham dalam JII dievaluasi dua kali setahun, setiap bulan Mei dan November, berdasarkan jadwal Daftar Efek Syariah (DES) oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Evaluasi dilakukan dengan memantau data publik dan media untuk melihat perubahan dalam jenis usaha emiten.²⁴ Saham-saham dalam JII dipilih berdasarkan kriteria dari Dewan Pengawas Syariah PT. Danareksa Investment Management, dengan pedoman sebagai berikut²⁵:

1. Memilih saham yang tercatat lebih dari 3 bulan dan jenis usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariat Islam.
2. Memilih saham yang sesuai dengan laporan keuangan terbaru dan memiliki kewajiban terhadap risiko aktiva maksimal 90%.
3. Memilih 60 saham dengan kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.

²⁴ Hasanah Setyowati and Riyanti Ningsih, 'Pengaruh Faktor Fundamental, Risiko Sistematis Dan Ekonomi Makro Terhadap Return Saham Syariah Yang Tergabung Di Jakarta Islamic Index (JII) Pada Periode 2010 - 2014', *Jurnal Kajian Bisnis*, 24.1 (2016), 55.

²⁵ Umam.

4. Memilih 30 saham dengan likuiditas tertinggi berdasarkan nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

Perusahaan yang tidak berbasis Islam atau tidak memiliki latar belakang Muslim dapat masuk ke Jakarta Islamic Index (JII) dan mendaftarkan sahamnya sebagai saham syariah karena penilaian JII tidak didasarkan pada identitas atau latar belakang agama perusahaan, melainkan pada kepatuhan perusahaan terhadap prinsip-prinsip syariah dalam aktivitas bisnis dan keuangannya. Beberapa alasan utama mengapa perusahaan bisa masuk JII meskipun bukan dari latar belakang Muslim adalah:

1. Kriteria Kepatuhan Syariah: Perusahaan yang ingin masuk dalam indeks syariah harus mematuhi prinsip-prinsip yang ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Kriteria ini mencakup:
 - Tidak menjalankan bisnis yang dilarang menurut syariah, seperti perjudian, minuman beralkohol, riba (praktik bunga tinggi), atau industri hiburan yang tidak sesuai dengan prinsip Islam.
 - Rasio hutang berbasis bunga juga dibatasi, dan terdapat aturan terkait jenis pendapatan yang diperbolehkan.

2. Peluang Pasar: Dengan mendaftarkan saham mereka dalam kategori saham syariah, perusahaan dapat menarik minat investor syariah, termasuk investor institusi dan individu yang hanya berinvestasi pada instrumen yang mematuhi prinsip Islam. Ini meningkatkan daya tarik pasar mereka dan memperluas basis investor.
3. Manajemen Risiko dan Etika Bisnis: Prinsip syariah seringkali mendorong manajemen risiko yang lebih konservatif, dengan pembatasan pada utang dan penghindaran sektor-sektor yang dianggap berisiko tinggi atau tidak etis. Perusahaan yang ingin mengadopsi praktik bisnis berkelanjutan mungkin melihat syariah sebagai panduan yang sejalan dengan tata kelola dan etika yang baik.
4. Pengawasan dan Sertifikasi Syariah: Untuk masuk JII, perusahaan harus melewati proses evaluasi dan pengawasan oleh DSN-MUI atau pihak terkait, memastikan bahwa mereka tetap sesuai dengan prinsip syariah. Jadi, meskipun bukan perusahaan berbasis Muslim, selama mereka memenuhi kriteria ini, mereka dapat masuk ke JII dan menawarkan saham syariah.

Dalam literatur akademik tentang keuangan syariah, prinsip-prinsip investasi syariah diuraikan dengan mendalam. Literatur ini menjelaskan bahwa

meskipun tidak semua perusahaan memiliki latar belakang atau kepemilikan Muslim, perusahaan tetap dapat memenuhi kriteria syariah melalui kepatuhan pada aturan etis dan keuangan yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Prinsip utama dalam keuangan syariah adalah penghindaran riba (bunga), *gharar* (ketidakpastian berlebihan), dan *maysir* (perjudian). Agar bisa dikategorikan sebagai saham syariah, perusahaan perlu memastikan bahwa:

1. Perusahaan tidak boleh terlibat dalam industri yang dilarang, seperti alkohol, tembakau, hiburan non-syariah, atau sektor keuangan berbasis bunga.
2. Tingkat hutang berbunga dalam struktur keuangan perusahaan harus dibatasi. Misalnya, total utang berbunga tidak boleh melebihi proporsi tertentu dari total aset. Dalam konteks JII, batasan ini sering kali berada di sekitar 45%.
3. Perusahaan yang memiliki pendapatan dari aktivitas yang tidak sesuai syariah harus memastikan bahwa pendapatan tersebut tidak melebihi batas tertentu, biasanya maksimal 10% dari total pendapatan.

Menurut Bacha dan Mirakhor, aturan ini menekankan transparansi dan etika dalam bisnis dan keuangan, yang menarik minat banyak investor syariah. Prinsip-prinsip ini juga sejalan dengan konsep risk-sharing dan penghindaran spekulasi yang berlebihan,

yang menurut mereka dapat menciptakan pasar yang lebih stabil dan berkelanjutan. Hal ini memungkinkan perusahaan dengan latar belakang apapun untuk masuk ke pasar syariah asalkan patuh pada standar ini, karena yang menjadi fokus adalah praktik bisnis, bukan identitas agama perusahaan.²⁶

2.1.4 Harga Saham Syariah

Saham adalah surat yang membuktikan kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkannya. Jadi, saham adalah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal dan diterbitkan oleh perusahaan berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Saham syariah adalah saham yang sesuai dengan prinsip syariah Islam. Dari sudut pandang Fiqh, saham pada dasarnya adalah efek syariah. Saham syariah adalah jenis saham biasa yang memiliki karakteristik khusus, yaitu pengawasan ketat untuk memastikan semua kegiatan usahanya halal. Sementara itu, saham konvensional mencakup semua saham yang tercatat di bursa efek tanpa memperhatikan aspek halal-haram, asalkan sesuai dengan aturan yang berlaku.

²⁶ Obiyathulla Ismath Bacha and Abbas Mirakhor, *Islamic Capital Markets: Principles and Practices*, 2013.

Saham dikategorikan menjadi dua: saham syariah dan saham non-syariah. Perbedaan utamanya terletak pada kegiatan usaha dan tujuannya. Berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) dan peraturan Bapepam dan LK, jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah antara lain²⁷:

1. Kegiatan perjudian dan permainan yang termasuk dalam kategori judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Kegiatan lembaga keuangan konvensional yang menerapkan sistem riba, termasuk bank dan asuransi konvensional.
3. Kegiatan yang memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan makanan atau minuman yang haram.
4. Kegiatan yang memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan barang atau jasa yang merusak moral dan memiliki dampak negatif.

Kriteria saham yang termasuk kategori syariah meliputi:

1. Tidak melakukan kegiatan usaha yang dilarang oleh syariah, seperti yang disebutkan di atas.

²⁷ Rifqi Muhammad, *Akuntansi Keuangan Syariah* (Yogyakarta: P3EI, 2010).

2. Tidak melakukan perdagangan tanpa penyerahan barang atau jasa, dan tidak menggunakan penawaran dan permintaan palsu.
3. Mematuhi rasio keuangan tertentu.

Investor berinvestasi atau membeli perusahaan melihat nilai perusahaan yaitu pada nilai pasar atau harga saham. Nilai pasar dijadikan sebagai indikator dalam menentukan nilai perusahaan. Nilai perusahaan bisa diketahui berdasarkan harga saham perusahaan. Harga tersebut juga menunjukkan penilaian investor terhadap perusahaan. Harga saham juga menunjukkan penilaian investor terhadap perusahaan. Semakin naiknya harga saham tentu mengakibatkan bertambahnya nilai perusahaan.²⁸

Dalam Al-Qur'an, tidak ada ayat yang secara spesifik menyebutkan "harga saham" karena saham adalah konsep ekonomi modern yang tidak ada pada masa pewahyuan. Namun, prinsip-prinsip ekonomi Islam dalam Al-Qur'an memberikan panduan moral terkait keadilan, kejujuran, transparansi, dan pengelolaan harta yang dapat digunakan untuk memahami bagaimana harga

²⁸ Miftahul Ulum, Ratno Agriyanto, and Warno, 'Pengaruh Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Biaya Lingkungan Sebagai Variabel Moderasi', *At Taqaddum*, 12.2 (2020), 155–67.

saham harus diperlakukan secara syariah. Dalam surah Al Mutaffifin ayat 1-3 yang berbunyi :

۱- وَيَلِّ لِلْمُطَفِّفِينَ

۲- الَّذِينَ إِذَا أَكْتَالُوا عَلَى النَّاسِ يَسْتَوْفُونَ

۳- وَإِذَا كَالُوهُمْ أَوَّزَوْهُمْ يَخْسِرُونَ

Artinya :” Celakalah bagi orang-orang yang curang, (yaitu) orang-orang yang apabila menerima takaran dari orang lain, mereka meminta dipenuhi, dan apabila mereka menakar atau menimbang untuk orang lain, mereka mengurangi."

Ayat tersebut menyoroiti tentang kejujuran dalam transaksi dan larangan mengurangi hak orang lain, baik dalam takaran maupun timbangan. Dalam konteks harga saham:

1. Harga saham harus mencerminkan nilai wajar perusahaan berdasarkan kinerja bisnisnya dan prospek ekonomi yang nyata. Manipulasi harga saham, seperti menaikkan atau menurunkannya secara tidak wajar (pump and dump), adalah bentuk "penipuan" yang dilarang.

2. Perusahaan dan pelaku pasar modal dilarang melakukan praktik yang merugikan pihak lain, seperti menyembunyikan informasi material yang dapat memengaruhi harga saham.
3. Investor harus memastikan bahwa mereka melakukan transaksi dengan informasi yang jelas, tidak terlibat dalam spekulasi yang merusak pasar.

Harga saham bisa didefinisikan sebagai harga pasar. Harga pasar adalah harga suatu saham pada saat pasar sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah tutup, harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*), yang menunjukkan naik turunnya saham. Harga saham penutup adalah harga yang diminta oleh penjual atau harga terakhir yang diperdagangkan untuk suatu periode. Fluktuasi harga saham ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Jika perusahaan memperoleh keuntungan yang tinggi, maka dividen yang dibayarkan kemungkinan juga tinggi, yang akan berdampak positif pada harga saham di bursa dan menarik minat investor. Akibatnya, permintaan akan saham tersebut meningkat, sehingga harga saham juga naik.²⁹

Harga saham dapat dibedakan sebagai berikut:

²⁹ Bulutoding, Rika Dwi Ayu Parmitasari, and Dahlan.

1. Harga Nominal : Harga yang tercantum pada sertifikat saham dan ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang diterbitkan. Nilai nominal ini penting karena dividen biasanya ditentukan berdasarkan angka ini.
2. Harga Perdana : Harga saat saham pertama kali dicatatkan di bursa efek dalam rangka penawaran umum perdana atau IPO (*Initial Public Offering*). Harga ini biasanya ditentukan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan perusahaan publik yang terdaftar di bursa (emiten). Jika permintaan terhadap saham melebihi jumlah saham yang tersedia (*oversubscribed*), maka harga saham dapat lebih tinggi dari nilai nominalnya.
3. Harga Pasar : Harga jual saham yang berlaku saat satu investor menjual kepada investor lain setelah saham tersebut dicatatkan di bursa efek. Dalam transaksi ini, emiten dan penjamin emisi tidak terlibat. Harga ini mencerminkan nilai sebenarnya dari perusahaan penerbit dan merupakan harga di pasar sekunder. Harga pasar yang diumumkan setiap hari di surat kabar atau media lainnya adalah harga penutupan (*closing price*) yang digunakan sebagai harga pembukaan untuk hari berikutnya.

2.1.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar atau kecil sebuah perusahaan. Ini bisa dilihat dari total aset dan total penjualannya.³⁰ Total aset sering digunakan sebagai indikator karena dianggap lebih stabil. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin banyak aset yang dimiliki dan semakin banyak dana yang diperlukan untuk menjaga operasionalnya.³¹ Perusahaan besar dianggap memiliki risiko lebih rendah karena lebih mudah mengakses pasar modal dibandingkan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan biasanya mempengaruhi penilaian investor, karena perusahaan besar biasanya mengelola dana investasi dengan lebih baik, sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa ukuran besar perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor.³²

Ukuran perusahaan bisa diukur melalui total aset, laba, atau total penjualan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma total aset.

³⁰ Nazief Nirwanto, *Teori Ekonomi : Analisis Ekonomi Lanjutan Dengan Makroekonomi* (Malang: UM Press, 2013).

³¹ Nugi Mohammad Nugraha, Riyadhi, and Mochamad Raficky, 'The Effect of Cash Flows, Company Size and Profit on Stock Prices in SOE Company Listed on BEI for the 2013-2017 Period', *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 6.7 (2019), 130–41.

³² Titik Purwanti, 'The Effect of Profitability, Capital Structure, Company Size and Dividend Policy on Company Value on the Indonesia Stock Exchange', *International Journal Of Secology*, 1.2 (2020), 60–66.

Total aset digunakan sebagai indikator ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma total aset. Semakin banyak aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut.³³

Secara umum, ukuran perusahaan ditentukan oleh besar kecilnya total aset yang dimiliki. Total aset yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki banyak harta dan tergolong sebagai perusahaan besar. Sebaliknya, total aset yang rendah menunjukkan perusahaan kecil. Semakin besar total aset, semakin besar pula harta perusahaan, sehingga membuat investor merasa lebih aman untuk berinvestasi. Semakin besar ukuran perusahaan biasanya informasi yang tersedia untuk investor dalam pengambilan keputusan terkait dengan investasi dalam perusahaan tersebut semakin banyak.³⁴

Klasifikasi ukuran perusahaan menurut UU No. 20 Tahun 2008 dibagi menjadi empat kategori, yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Definisi dari masing-masing kategori tersebut

³³ Jogiyanto, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, 8th edn (Yogyakarta: BPEE Yogyakarta, 2013).

³⁴ Ari Kristin Prasetyoningrum, 'Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Efisiensi Biaya, Dan Umur Perusahaan Terhadap Islamic Social Reporting (ISR) Pada Perbankan Syariah Di Indonesia', *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance*, 2.2 (2018), 149
<<https://doi.org/10.21043/malia.v2i2.4780>>.

menurut UU No. 20 Tahun 2008 Pasal 1 adalah sebagai berikut:

1. Usaha Mikro : Usaha produktif yang dimiliki oleh individu atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria yang ditetapkan dalam undang-undang ini.
2. Usaha Kecil : Usaha produktif yang berdiri sendiri, yang dijalankan oleh individu atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang dari perusahaan lain.
3. Usaha Menengah : Usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dijalankan oleh individu atau badan usaha yang juga bukan merupakan anak perusahaan.
4. Usaha Besar : Usaha ekonomi produktif yang dijalankan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan yang lebih tinggi daripada usaha menengah, yang mencakup usaha milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing.³⁵

³⁵ Lili Fitrada BR Sebayang, 'Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Peningkatan Laba Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2018' (Universitas Medan Area, 2020).

2.1.6 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan sumber pendapatan yang digunakan untuk menutupi biaya dalam usaha menghasilkan keuntungan. Penjualan (*sales*) adalah aliran uang yang diterima dari minat pembeli yang meminta produk dari perusahaan. Melalui penjualan, perusahaan dapat meningkatkan pendapatannya, atau sebaliknya, mengurangi pendapatannya. Pertumbuhan bisnis perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal dan eksternal, dan peningkatan pendapatan menjadi indikasi perkembangan organisasi. Dari perspektif investor, pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki faktor-faktor dan peluang yang menguntungkan di masa depan, sehingga para pembeli tentu berharap mendapatkan pengembalian investasi yang sebanding dengan pertumbuhan yang terjadi.³⁶

Aktivitas penjualan merupakan sumber pendapatan utama bagi perusahaan, karena jika penjualan produk atau jasa tidak dikelola dengan baik, hal itu dapat berdampak negatif langsung pada perusahaan. Pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi

³⁶ Nunuk Idamanti, 'Engaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Penjualan Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010- 2014', *Jurnal Departement Of Management FEB UMM*, 2018, 121.

keuntungan dalam mendanai peluang-peluang di masa depan. Selain itu, tahap perkembangan industri dapat digunakan untuk memperkirakan besarnya penjualan dalam suatu industri, yang terbagi menjadi lima kategori, yaitu:³⁷

1. Tahap Permulaan (*Introduction*) : Pada tahap ini, pertumbuhan penjualan sangat rendah dan profit yang dihasilkan cenderung negatif, karena perusahaan harus mengeluarkan banyak dana untuk biaya promosi dan pengembangan produk di awal.
2. Tahap Pertumbuhan (*Growth*) : Di tahap ini, penjualan mulai meningkat dengan cepat. Permintaan konsumen meningkat, dan persaingan masih belum terlalu ketat, sehingga profit pada tahap ini mengalami pertumbuhan yang signifikan.
3. Tahap Kedewasaan (*Mature*) : Pertumbuhan penjualan mulai melambat karena banyak pesaing baru yang masuk ke pasar dan permintaan yang telah mencapai tingkat stabil.
4. Tahap Stabil : Pada tahap ini, investor dapat dengan mudah memperkirakan pertumbuhan penjualan karena penjualan memiliki korelasi yang tinggi dengan kondisi ekonomi.

³⁷ Erduadus Tandililin, *Portofolio Dan Investasi*, II (Yogyakarta, 2010).

5. Tahap Penurunan : Di tahap ini, tingkat penjualan dan profit dalam industri mengalami penurunan yang signifikan. Adapun umus untuk mengukur pertumbuhan penjualan sebagai berikut :

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \text{sales } t - \text{sales } t - 1$$

Keterangan :

Sales_t = Penjualan periode saat ini

Sales_{t-1} = Penjualan periode masa lalu

2.1.7 Laba Bersih

Laba bersih adalah laba yang diperoleh setelah dikurangi biaya-biaya yang menjadi beban perusahaan dalam suatu periode tertentu, termasuk pajak. Laba ini mencerminkan ringkasan hasil bersih dari aktivitas operasional perusahaan selama periode tersebut yang dinyatakan dalam istilah keuangan. Sebagai salah satu informasi yang paling dicari di pasar uang, laba bersih berasal dari transaksi pendapatan, beban, keuntungan, dan kerugian. Laba dihasilkan dari selisih antara sumber daya yang masuk (pendapatan dan keuntungan) dengan sumber daya yang keluar (beban dan kerugian) dalam jangka waktu tertentu.³⁸

³⁸ Kasmir, *Kewirausahaan* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2014).

Menurut Wild dan Subramanyam, laba (earnings) atau laba bersih (net income) menunjukkan tingkat profitabilitas perusahaan. Laba ini mencerminkan pengembalian yang diterima oleh pemegang ekuitas untuk periode tertentu, sedangkan pos-pos dalam laporan menjelaskan secara rinci cara perolehan laba tersebut.³⁹ Berikut beberapa jenis-jenis laba yaitu:

1. Laba Kotor : Laba kotor diperoleh dari selisih antara penjualan atau pendapatan dengan harga pokok penjualan (HPP). Sebagian besar laba kotor dihasilkan dari transaksi penjualan dan pembelian secara kredit, di mana arus kas masuk dan keluar mungkin belum terjadi pada saat transaksi. Laba kotor dapat menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang ada, dan juga berfungsi sebagai dasar untuk memahami perubahan margin laba yang disebabkan oleh tekanan persaingan. Rumus untuk menghitung laba kotor adalah:

$$\text{Laba Kotor} = \text{Penjualan Bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan (HPP)}$$

³⁹ Fitriya Permana Sari and Diana Supriat, 'Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Arus Kas Operasi Masa Depan (Studi Empiris Perusahaan Consumer Good Industry Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015- 2019)', *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 2020, 5.

2. Laba Operasi : Laba operasi (*operating income*) adalah ukuran laba perusahaan yang berasal dari aktivitas operasional yang sedang berlangsung. Rumus untuk menghitung laba operasi adalah:

$\text{Laba Operasi} = \text{Laba Kotor} - \text{Beban-beban dari Kegiatan Operasi}$

3. Laba Bersih : Laba bersih diperoleh dari selisih antara sumber daya yang masuk (pendapatan dan keuntungan) dengan sumber daya yang keluar (beban dan kerugian) dalam jangka waktu tertentu. Rumus untuk menghitung laba bersih adalah:

$\text{Laba Bersih} = \text{Laba Kotor} - \text{Beban Operasi} - \text{Beban Pajak}$

Laba merupakan salah satu elemen penting dalam laporan keuangan yang memiliki berbagai fungsi dalam berbagai konteks. Berikut adalah beberapa kegunaan dari pelaporan laba bersih:

1. Laba menjadi dasar untuk perpajakan dan redistribusi kesejahteraan antar individu. Jenis laba ini dikenal sebagai laba yang dikenakan pajak (*taxable income*), yang dihitung berdasarkan ketentuan yang ditetapkan oleh lembaga fiskal pemerintah.
2. Laba dianggap sebagai indikator bagi kebijakan dividen perusahaan dan kebijakan penyimpanan.

Laba yang diakui berfungsi sebagai ukuran maksimum yang dapat didistribusikan sebagai dividen serta yang dapat ditahan untuk ekspansi atau diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan.

3. Laba dipandang sebagai panduan dalam investasi dan pengambilan keputusan secara umum. Secara umum, diasumsikan bahwa investor akan berusaha memaksimalkan pengembalian atas modal yang diinvestasikan sesuai dengan tingkat risiko yang bersedia mereka ambil.
4. Laba juga dianggap sebagai alat untuk prediksi yang membantu dalam memperkirakan laba di masa depan serta kejadian ekonomi yang akan datang. Dalam praktiknya, nilai laba yang diperoleh dari biaya historis dan nilai saat ini telah terbukti berguna dalam memprediksi laba di masa depan untuk kedua versi tersebut.
5. Laba dianggap sebagai ukuran efisiensi. Laba mencerminkan bagaimana manajemen mengelola sumber daya perusahaan dan seberapa efisien manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan.

2.2 Kerangka Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal dalam konteks keuangan merujuk pada tindakan-tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai pandangan mereka terhadap prospek dan kinerja perusahaan. Sinyal-sinyal ini bisa berupa segala bentuk informasi atau tindakan yang disampaikan kepada publik, yang bertujuan untuk menyampaikan keyakinan atau komitmen manajemen terhadap pencapaian tujuan perusahaan yang diharapkan oleh pemiliknya.⁴⁰

Pentingnya informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan tidak boleh diabaikan, karena informasi ini dapat memiliki dampak yang signifikan terhadap keputusan investasi yang dibuat oleh para investor dan pihak-pihak lain di luar perusahaan. Dengan demikian, transparansi dan kejelasan dalam menyampaikan sinyal-sinyal ini menjadi kunci dalam membangun kepercayaan dan mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai dan prospek jangka panjang dari suatu perusahaan.

Informasi adalah segala bentuk keterangan, catatan, atau gambaran mengenai kondisi perusahaan

⁴⁰ Tatang A. Gumanti, 'Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan', *Menejemen Dan Usahawan Indonesia*, 2009, 3.

baik di masa lalu, saat ini, maupun di masa depan yang penting untuk kelangsungan operasionalnya serta dampaknya terhadap perusahaan.⁴¹ Di sisi lain, teori sinyal menurut beberapa ahli dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Menurut Michael Spance, Teori sinyal menggambarkan bagaimana perusahaan berkualitas baik dapat membedakan dirinya dari perusahaan berkualitas rendah melalui penggunaan sinyal untuk memperlihatkan kualitasnya di pasar modal. Keandalan sinyal ini dapat diukur dari ketidakmampuan perusahaan berkualitas rendah untuk meniru atau menyamai informasi yang disampaikan oleh perusahaan berkualitas baik.⁴²

2. Menurut Ross dan Stepen, Emiten yang menerbitkan utang baru dapat memberikan sinyal kepada pemegang saham atau investor potensial bahwa perusahaan memiliki prospek yang cerah di masa depan. Struktur modal seperti ini memungkinkan perbedaan antara perusahaan yang dinilai terlalu rendah (*undervalued*) dengan yang dinilai terlalu tinggi (*overvalued*).⁴³

⁴¹ Brigham and Houston, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: Erlangga, 2001).

⁴² Michael Spance, *The Quarterly, and No Aug 'Job Market Signaling'*, 2007.

⁴³ Ross and Stepen E, *The Determination Of Financial Structure : The Incentive - Signalling Approach*, 2009.

3. Teori Sinyal adalah konsep yang menitikberatkan pada tanda-tanda yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan. Perusahaan dengan reputasi baik secara sengaja menyampaikan sinyal-sinyal ke pasar dengan harapan pasar dapat membedakan mereka dari perusahaan dengan reputasi buruk. Sinyal yang efektif harus mudah dipahami dan diterima oleh pasar, sementara perusahaan dengan reputasi buruk tidak dapat meniru sinyal tersebut. Pengumuman atau informasi yang diungkapkan ke publik berpotensi memberikan sinyal kepada investor dalam proses pengambilan keputusan investasi. Respons pasar terhadap pengumuman ini diharapkan dapat mencerminkan penilaian positif terhadap nilai perusahaan.⁴⁴

Dari uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa teori sinyal adalah tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menunjukkan prospek bisnisnya, sehingga perusahaan terdorong untuk menyampaikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Motivasi perusahaan untuk memberikan informasi ini muncul karena adanya ketidakseimbangan informasi antara perusahaan dan pihak luar, dimana perusahaan

⁴⁴ Siti Choirilayah, Himawan Arif Sutanto, and Dwi Suryanto Hidayat, 'Reaksi Pasar Modal Terhadap Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) Atas Saham Sektor Industri Transportasi Di Bursa Efek Indonesia', *Journal Of Economic Education*, 2016.

memiliki pengetahuan yang lebih lengkap tentang kondisi dan prospeknya dibandingkan dengan investor dan kreditor. Kurangnya informasi yang dimiliki oleh pihak eksternal menyebabkan mereka cenderung memberikan penilaian yang lebih rendah terhadap perusahaan sebagai bentuk perlindungan diri.

Kesenjangan informasi membuat investor sulit untuk secara obyektif membedakan antara perusahaan berkualitas baik dan perusahaan berkualitas rendah (*low quality firm*). Baik manager dari perusahaan berkualitas baik maupun yang berkualitas rendah cenderung mengklaim pertumbuhan yang mengesankan atau secara tidak langsung menyiratkan bahwa perusahaan yang mereka pimpin memiliki kualitas yang baik. Manager juga sering kali mengklaim prospek profitabilitas yang menarik. Namun, waktu yang akan membuktikan perusahaan mana yang sebenarnya memiliki kualitas baik dan mana yang tidak. Perusahaan berkualitas rendah dapat memanfaatkan klaim yang tidak benar jika investor mempercayainya. Dengan kata lain, perusahaan berkualitas rendah bisa mendapat keuntungan dengan memberikan sinyal atau tindakan tertentu.⁴⁵

⁴⁵ Gumanti.

Konsep utama dalam teori sinyal adalah transparansi atau keterbukaan informasi, yang merupakan tanggung jawab perusahaan untuk mengurangi kesenjangan informasi antara pihak internal dan eksternal. Oleh karena itu, perusahaan menerbitkan laporan keuangan sebagai sinyal dan bentuk pertanggungjawaban kepada pihak eksternal. Teori sinyal dibangun oleh manajemen yang baik dan kredibel, dengan beberapa faktor yang menjadi indikasinya⁴⁶:

1. Keterbukaan (*Transparency*): Perusahaan memberikan informasi yang akurat dan lengkap, termasuk rincian transaksi secara inklusif, jelas, dan obyektif.

إِنَّ اللَّهَ يُحِبُّ الْمُقْسِطِينَ

Artinya: "Sesungguhnya Allah menyukai orang-orang yang berlaku adil." (QS.Al-Mumtahanah:8)
Keterbukaan erat kaitannya dengan kejujuran dan keadilan dalam memberikan informasi yang relevan.

2. Pertanggungjawaban (*Accountability*): Manajemen bertugas sebagai auditor yang profesional dalam memenuhi kebutuhan pemegang saham, lingkungan, dan nilai-nilai yang dijunjung tinggi dengan tepat dan disiplin.

⁴⁶ Umami.

كُلُّكُمْ رَاعٍ وَكُلُّكُمْ مَسْئُولٌ عَنْ رَعِيَّتِهِ

Artinya: "Tiap-tiap kamu adalah pemimpin, dan tiap-tiap pemimpin akan dimintai pertanggungjawaban atas kepemimpinannya." (HR.Bukhari)
Ayat ini menegaskan tanggung jawab individu atas amanah yang diterima.

3. Keadilan (*Fairness*): Penting untuk menjaga stabilitas perusahaan dengan mempertimbangkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan prinsip kejujuran dan kewajaran.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا كُونُوا قَوَّامِينَ بِالْقِسْطِ شُهَدَاءَ لِلَّهِ وَلَوْ عَلَىٰ أَنفُسِكُمْ أَوِ الْوَالِدِينَ وَالْأَقْرَبِينَ

Artinya: "Wahai orang-orang yang beriman, jadilah kamu orang-orang yang selalu menegakkan keadilan, menjadi saksi karena Allah, walaupun terhadap dirimu sendiri atau ibu bapak dan kaum kerabatmu." (QS.An-Nisa:135)

Prinsip keadilan ini relevan dalam menjaga keseimbangan kepentingan berbagai pihak.

4. Tanggung Jawab (*Responsibility*): Perusahaan mematuhi hukum dan memenuhi tanggung jawab sosialnya terhadap masyarakat, lingkungan, dan

nilai-nilai yang dihormati dengan loyalitas, militansi, dan semangat perjuangan.

وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ

Artinya: "Dan tolong-menolonglah kamu dalam kebaikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam dosa dan permusuhan." (QS. Al-Maidah:2)
Ayat ini menggambarkan kewajiban tanggung jawab sosial dalam hubungan antar manusia.

5. Kemandirian (*Independence*): Perusahaan dikelola secara bebas dan bertanggung jawab, tanpa adanya dominasi antar divisi, tetapi dengan sinergi yang saling menguntungkan untuk membangun perusahaan, serta bebas dari intervensi eksternal yang tidak diinginkan.

وَلَا تَقْفُ مَا لَيْسَ لَكَ بِهِ عِلْمٌ

Artinya: "Dan janganlah kamu mengikuti apa yang kamu tidak mempunyai pengetahuan tentangnya."

(QS.Al-Isra:36)

Prinsip kemandirian mengacu pada tindakan yang bebas dari intervensi eksternal, didasarkan pada ilmu dan integritas.

2.3 Penelitian Terdahulu

Ani Susilowati (2023) melakukan penelitian yang berjudul *Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba bersih Terhadap Harga Saham Syariah Dalam Perspektif Islam (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di ISSI Tahun 2017-2021)*. Menggunakan metode analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS. Menunjukkan hasil pengujian pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Ika Wahyuni (2022) penelitian dengan judul *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI*. Metode analisis menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS. Hasil penelitian menyatakan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Muhammad (2021) penelitian dengan judul *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pemegang Saham Terhadap Index Harga Saham JII dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi*. Hasil penelitian menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Terdapat pengaruh positif tidak langsung antara ukuran perusahaan terhadap harga saham melalui profitabilitas.

Silvy Vegi (2023) penelitian dengan judul *Pengaruh Total Aset Dan Modal Kerja Terhadap Harga Saham dengan Laba Bersih sebagai variabel intervening: Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman di BEI Periode 2017-2022*. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel total aset berpengaruh positif terhadap harga saham dan laba bersih berpengaruh signifikan terhadap harga saham sebesar 49,2804%.

Nana dan Siti (2017) penelitian dengan judul *Analisis Harga Saham Syariah menggunakan Laba bersih serta Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating*. Metode penelitian menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA). Menunjukkan hasil bahwa laba bersih berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah.

Nenden dan Wirman (2021) penelitian dengan judul *Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Bersih terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2017-2019*. Metode penelitian menggunakan analisis regresi berganda. Menyatakan hasil bahwa laba bersih berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Ari (2018) penelitian dengan judul *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Perusahaan Terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Metode penelitian menggunakan analisis regresi berganda dan analisis jalur. Menunjukkan hasil

pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Yenny, dkk (2018) penelitian dengan judul *Analisis Tren Pertumbuhan Penjualan Terhadap Laba Bersih Perusahaan (Studi pada waralaba restoran siap saji di Kabupaten Brebes tahun 2018)*. Metode analisis data dengan regresi sederhana menggunakan EViews 8. Menunjukkan hasil pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap laba bersih perusahaan.

Mila Pratiwi (2022) penelitian dengan judul *Ukuran Perusahaan dan Biaya Operasional Terhadap Laba Bersih Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020*. Metode penelitian menggunakan analisis regresi linier berganda dengan aplikasi SPSS. Menunjukkan hasil ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap laba bersih.

Masyaili, dkk (2024) penelitian dengan judul *Pengaruh Laba Bersih, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham: Studi pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022*. Metode analisis menggunakan analisis regresi data panel dengan aplikasi eViews. Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba bersih tidak berpengaruh terhadap harga saham sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Yulia Pebrianti, dkk (2024) penelitian dengan judul *Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Bersih Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba bersih tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Mila Setyani Purba, dkk (2024) penelitian dengan judul *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Cahyani dan Mamik (2021) penelitian dengan judul *The Effect Of Taxes, Earning Per Share, And Sales Growth On Stock Prices In The Covid Pandemic (Empirical Study Of Health And Pharmaceutical Sector Listed In The Jakarta Stock Exchange 2016-2020)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan hasil uji signifikansi parameter individual (uji-t) lebih besar dari tingkat signifikansi.

Husaeri, dkk (2023) penelitian dengan judul *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Modal Kerja Terhadap Laba Bersih (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri*

Barang Konsumsi Sub Sektor Peralatan Rumah Tangga Yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2020). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap laba bersih.

Syahli, dkk (2024) penelitian dengan judul *Pengaruh Ukuran Perusahaan , Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham*. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Nabila & Nur (2023) penelitian dengan judul *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pulp Dan Kertas Di Bursa Efek Indonesia*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Aries, dkk (2022) penelitian dengan judul *Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai signifikan t sebesar $0,025 < \alpha = 0,05$.

2.4 Rumusan Hipotesis

Berdasarkan teori sinyal dan hasil penelitian terdahulu, maka penelitian ini mencoba merumuskan pengaruh dari ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham syariah dengan laba bersih sebagai variabel intervening antara lain :

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap harga saham syariah

Ukuran perusahaan yang diukur menggunakan total asset mencerminkan stabilitas dan kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasinya. Perusahaan dengan ukuran besar cenderung memiliki reputasi yang baik di mata investor. Reputasi ini menarik kepercayaan investor terhadap potensi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan jangka panjang, yang mendorong kenaikan permintaan sahamnya. Selain itu, perusahaan besar umumnya memiliki akses yang lebih baik ke sumber pendanaan seperti pinjaman atau investasi tambahan. Akses ini memungkinkan perusahaan untuk berinvestasi dalam proyek besar, memperluas pangsa pasar, atau berinovasi untuk meningkatkan produktivitas. Investor sering kali melihat kemampuan ini sebagai peluang untuk mendapat keuntungan yang lebih besar dimasa depan, sehingga meningkatkan daya tarik saham tersebut di pasar syariah. Hal tersebut menciptakan

persepsi stabilitas dikalangan investor, sehingga dapat meningkatkan harga saham syariah.⁴⁷

Menurut Qolbiyati, dkk (2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Masyaili, dkk (2024) dengan hasil yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara konsisten berkontribusi terhadap kenaikan harga saham syariah. Selain stabilitas, investor juga melihat perusahaan besar sebagai entitas yang lebih dipercaya dalam menjaga keberlanjutan operasional. Oleh karena itu, ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor kunci yang mempengaruhi persepsi pasar terhadap harga saham syariah.⁴⁸

H1 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah

⁴⁷ Qolbiyati Muthmainah, Salamaton Asakdiyah, and Taufik Hidayat, 'Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Syariah Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2015-2019', *Eqien - Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 10.2 (2022), 191–94
<<https://doi.org/10.34308/eqien.v10i2.631>>.

⁴⁸ Masyaili and others, 'Pengaruh Laba Bersih, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham: Studi Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022', *Indonesian Research Journal on Education*, 4.2 (2024), 1156–60.

2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap harga saham syariah

Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan mempertahankan pangsa pasar. Ketika penjualan meningkat secara konsisten, perusahaan dianggap memiliki manajemen yang baik, daya saing tinggi, dan potensi pertumbuhan dimasa depan. Hal ini menarik minat investor yang berfokus pada saham syariah, sehingga mendorong kenaikan permintaan saham dan akhirnya meningkatkan harga saham perusahaan. Selain itu, pertumbuhan penjualan juga dianggap sebagai salah satu indikator utama keberlanjutan bisnis. Dalam investasi saham syariah, transparansi dan prospek jangka panjang sangat penting. Jika sebuah perusahaan mampu mencatatkan pertumbuhan penjualan yang stabil, hal itu memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan dapat menjaga stabilitas dan pertumbuhan jangka panjang. Investor cenderung menilai perusahaan sebagai investasi yang aman dan menguntungkan.⁴⁹

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Nabila & Nur (2023) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Tingginya pertumbuhan penjualan menggambarkan pendapatan yang meningkat, sehingga perusahaan yang mengalami pertumbuhan

⁴⁹ Desi Nurul and others, 'Pengaruh Earning Per Share (EPS) Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)', *Prosiding Webinar Program Studi Sarjana Akuntansi Universitas Pamulang PENGARUH*, 2019, 11–20.

penjualan akan menggunakan dananya untuk investasi melalui pembelian aset. Meningkatnya pertumbuhan penjualan membuat investor tertarik karena menganggap prospek perusahaan di masa yang akan datang baik. Hal tersebut memberikan sinyal baik bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, kemudian perusahaan memiliki kesempatan menaikkan harga sahamnya.⁵⁰

H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap harga saham syariah melalui laba bersih

Ukuran perusahaan dapat diukur melalui total aset yang tercantum dalam laporan keuangan. Semakin besar ukuran perusahaan, umumnya menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kekayaan yang lebih besar dan kinerja yang baik, yang dapat menarik minat investor untuk menaruh kepercayaan. Oleh karena itu, Perusahaan besar biasanya memiliki aset dan pendapatan yang lebih besar, yang memungkinkan mereka menghasilkan laba bersih lebih tinggi. Laba bersih yang tinggi menarik minat investor karena mencerminkan stabilitas dan potensi keuntungan yang lebih besar. Selain itu, perusahaan besar cenderung lebih stabil dalam menghasilkan laba, yang membuat saham syariah

⁵⁰ Nabila Nur Rizka Asriani Am Thaib and Nur Laily, 'Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan PULP Dan Kertas Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 12.11 (2023), 2–16.

mereka lebih diminati. Peningkatan laba bersih ini sering kali diikuti oleh kenaikan harga saham.⁵¹

Menurut Silvy Vegi (2023) Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel total aset berpengaruh positif terhadap harga saham dan laba bersih berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang lebih besar dikaitkan dengan risiko yang lebih rendah. Investor cenderung merasa aman berinvestasi di perusahaan besar karena mereka memiliki kapasitas yang lebih besar untuk menahan guncangan ekonomi dan pasar, serta memiliki manajemen yang lebih berpengalaman dan strategi bisnis yang matang.⁵²

H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah melalui laba bersih

4. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap harga saham syariah melalui laba bersih

Pertumbuhan penjualan dapat memengaruhi harga saham syariah secara tidak langsung melalui laba bersih. Dalam konteks ini, pertumbuhan penjualan yang positif menunjukkan adanya peningkatan kinerja perusahaan, yang memungkinkan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan yang lebih besar. Peningkatan pendapatan ini berpotensi meningkatkan laba bersih

⁵¹ Ika Wahyuni, 'Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia' (UPN Veteran Yogyakarta, 2022).

⁵² Idah Zuhroh, 'The Effect of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage', *KnE Social Sciences*, 2019, 210–12.

jika biaya operasional terkendali dengan baik. Laba bersih yang lebih tinggi biasanya menarik minat investor karena mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memberikan pengembalian yang stabil dan berkelanjutan, yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham.⁵³

Sebagai variabel intervening, laba bersih menjembatani hubungan antara pertumbuhan penjualan dan harga saham. Penelitian menunjukkan bahwa meskipun pertumbuhan penjualan sendiri tidak selalu memiliki dampak langsung yang signifikan terhadap harga saham, pengaruhnya menjadi signifikan ketika diikuti oleh peningkatan laba bersih. Laba yang stabil atau meningkat mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola pendapatan yang diperoleh dari penjualan.

Menurut Aries, dkk (2022) menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai signifikan t sebesar $0,025 < \alpha = 0,05$ hal tersebut menjadi tanda perkembangan perusahaan yang baik dan memberikan dampak respon positif dari investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Yenny, dkk (2018) penelitian

⁵³ Rezki Handayani, 'Pengaruh Nilai Pasar, Pertumbuhan Penjualan Dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)' (Universitas Widyatama Bandung, 2018)
<<https://doi.org/https://repository.widyatama.ac.id/xmlui/handle/123456789/11660>>.

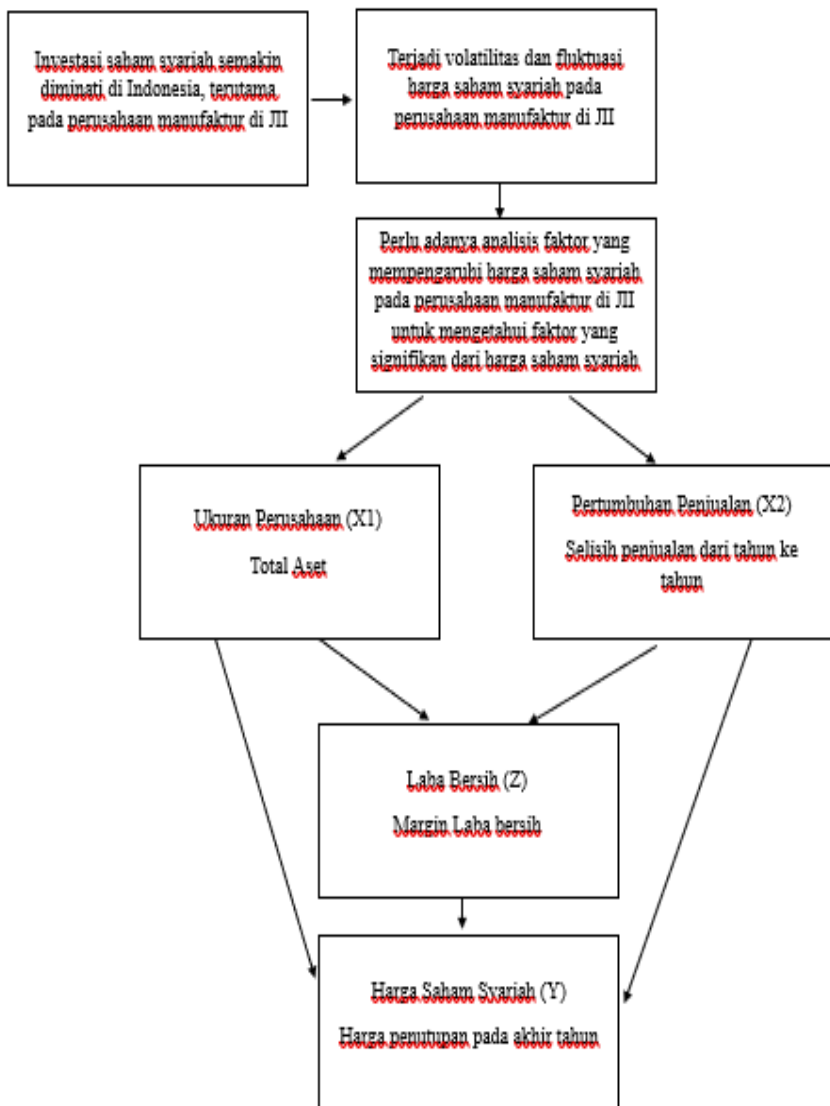
menunjukkan hasil pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap laba bersih perusahaan.

H4 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah melalui laba bersih

2.5 Kerangka Berpikir

Kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting.⁵⁴ Secara singkat kerangka berpikir dan hipotesis diatas dapat digambarkan sebagai berikut :

⁵⁴ Sugiyono, *Metode Penelitian Pendekatan (Kuantitatif Dan R&D)*, 2016.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini tergolong dalam penelitian kuantitatif, yaitu penelitian ilmiah yang sistematis terhadap bagian-bagian dan fenomena serta kausalitas hubungan-hubungannya. Peneliti memusatkan perhatian pada beberapa variabel saja dan mengeksplorasi hubungan antar variabel tersebut untuk menjawab pertanyaan penelitian yang telah dirumuskan.⁵⁵

Teori yang diterapkan untuk merumuskan masalah, jumlah hipotesis, dan teknik analisis adalah paradigma pendekatan kuantitatif. Sementara itu, hubungan antar variabel yang diteliti dapat disebut sebagai metode penelitian. Penelitian ini mengkaji hubungan antara variabel independen atau eksogen, yaitu ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan, dengan variabel dependen atau endogen, yaitu harga saham syariah, dengan laba bersih berfungsi sebagai variabel pemediasi.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi adalah wilayah homogen yang mencakup subjek atau objek dengan karakteristik atau kualitas tertentu, yang dipilih oleh peneliti untuk dianalisis dan dijadikan dasar

⁵⁵ Sugiyono, *Statistika Untuk Penelitian* (Bandung: Alfabeta, 2013).

untuk menyusun kesimpulan.⁵⁶ Adapun populasi yang peneliti pilih yakni perusahaan penerbit saham syariah pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2020-2023 dengan total sejumlah 20 perusahaan.

3.2.2 Sampel

Sampel adalah sekelompok populasi yang dipilih oleh peneliti dan memiliki karakteristik yang sama dengan populasi tersebut. Dalam hal ini, peneliti menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu.⁵⁷ Kriteria yang diterapkan dalam memilih sampel diantaranya:

- a. Perusahaan penerbit saham syariah dari sektor manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2020-2023;
- b. Perusahaan dari sektor manufaktur yang konsisten terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2020-2023 ;

Berikut adalah ringkasan penentuan sampel yang selaras pada kriteria diatas:

⁵⁶ Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan, Kuantitatif, Dan R&D)*, 2016.

⁵⁷ Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif Dan R&D)* (Bandung: Alfabeta, 2016).

Tabel 3.1
Proses Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan penerbit saham syariah dari sektor manufaktur yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> pada tahun 2020-2023	20
2.	Perusahaan dari sektor manufaktur yang tidak konsisten terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> pada tahun 2020-2023	(8)
Jumlah sampel		12
Rentang tahun penelitian		4
Kuantitas unit analisis		48

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2024

Sampel dipilih untuk perusahaan penerbit saham syariah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* pada tahun 2020-2023. Sampel memiliki laporan keuangan yang lengkap dan memberikan data yang peneliti perlukan di sini. Rician dari sampel yang dipergunakan meliputi:

Tabel 3.2
Sampel Penelitian

No	Kode	Emiten
1.	ANTM	PT Antam, Tbk
2.	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia, Tbk
3.	ICBP	PT Indofood CBP, Tbk
4.	INCO	PT Vale Indonesia, Tbk
5.	INDF	PT Indofood Sukses Makmur, Tbk
6.	INTP	PT Indocement Tunggak Prakasa, Tbk
7.	KLBF	PT Kalbe Farma, Tbk
8.	PTBA	PT Bukit Asam, Tbk
9.	SMGR	PT Semen Indonesia Group, Tbk
10.	TPIA	PT Chandra Asri Pacific, Tbk
11.	UNTR	PT United Tractors, Tbk
12.	UNVR	PT Unilever Indonesia, Tbk

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2024

3.3 Variabel dan Definisi Operasional Penelitian

3.3.1 Variabel Penelitian

Variabel adalah segala hal yang ditentukan oleh peneliti untuk dianalisis dengan tujuan mendapatkan informasi mengenai objek penelitian, yang kemudian akan digunakan untuk menarik kesimpulan.⁵⁸ Adapun variabel dalam penelitian ini diantaranya :

1. Variabel Independen (Eksogen)

⁵⁸ Sugiyono, *Statistika Untuk Penelitian*.

Variabel independen atau eksogen berfungsi sebagai penyebab atau dapat memengaruhi perubahan yang terjadi pada variabel dependen (endogen).⁵⁹ Variabel independen dalam penelitian ini meliputi ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan.

2. Variabel Intervening (Pemediasi)

Variabel intervening atau pemediasi adalah variabel yang tidak dapat diamati dan diukur, tetapi secara teoritis dapat memengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen secara tidak langsung.⁶⁰ Pada penelitian ini laba bersih digunakan sebagai variabel intervening atau pemediasi.

3. Variabel Dependen (Endogen)

Variabel dependen atau endogen merupakan hasil yang dipengaruhi oleh variabel independen, sehingga nilainya tergantung pada variabel independen tersebut.⁶¹ Yang menjadi variabel dalam penelitian ini yaitu harga saham syariah.

⁵⁹ Sugiyono, *Metode Penelitian Pendekatan (Pendekatan Kuantitatif Dan R&D)* (Bandung: Alfabeta, 2016).

⁶⁰ Sugiyono, *Metode Penelitian Pendekatan (Pendekatan Kuantitatif Dan R&D)*.

⁶¹ Sugiyono, *Metode Penelitian Pendekatan (Kuantitatif Dan R&D)*.

3.3.2 Definisi Operasional

Definisi operasional adalah definisi yang diberikan pada suatu variabel atau konstruk dengan cara memberikan arti, mendefinisikan kegiatan, ataupun memberikan suatu operasionalisasi yang diperlukan untuk mengukur konstruk atau variabel tertentu. Pengukuran operasional variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3.3
Definisi Operasional

Variabel	Definisi Operasional	Skala
Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan diukur dari total aset yang dimiliki perusahaan	Rasio
Pertumbuhan Penjualan	Pertumbuhan penjualan diukur dengan membandingkan atau selisih penjualan dari tahun ke tahun, kuartal ke kuartal ataupun bulan ke bulan.	Rasio
Laba Bersih	Laba bersih merupakan keuntungan yang didapat setelah mengurangi semua biaya dan pengeluaran dari pendapatan total.	Rasio

Harga Saham Syariah	Harga saham syariah adalah harga yang ditetapkan perusahaan dilihat pada saat penutupan (<i>closing price</i>)	Rasio
---------------------	--	-------

3.4 Sumber Data

Sumber data menjelaskan asal suatu data penelitian diperoleh. Penelitian ini menggunakan data yang bersumber dari data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari pihak kedua yang ikut mengetahui atau memiliki suatu data. Data sekunder dalam penelitian ini adalah data panel yaitu gabungan data *time series* dan data *cross sectional*. Data panel dalam penelitian ini berupa ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, laba bersih dan harga saham syariah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII tahun 2020-2023. Sumber data diperoleh dari pengumuman data sekunder laporan keuangan tahunan yang telah dipublikasikan oleh *Indonesia Stock Exchange* (www.idx.com) dan data *publikasi Jakarta Islamic Index* (JII) dari Otoritas Jasa Keuangan (www.ojk.go.id)

3.5 Metode Pengumpulan Data

Metode yang akan diterapkan untuk mengumpulkan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Dokumentasi adalah teknik yang digunakan untuk mendapatkan data penelitian melalui fenomena yang terjadi di masa lalu dalam bentuk tulisan, gambar, atau karya penting dari individu. Metode ini juga berfokus pada proses pengumpulan, penyimpanan, dan distribusi informasi.

Umumnya, metode ini digunakan untuk memperoleh data sekunder dari berbagai sumber.⁶² Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi yaitu pengumpulan, pencatatan dan pengkajian data sekunder berupa harga saham syariah dan *annual finance report* perusahaan manufaktur yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* pada tahun 2020-2023.

3.6 Teknik Analisis Data dan Uji Hipotesis

Teknik analisis data berfungsi untuk menjawab pertanyaan penelitian atau menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Analisis statistik deskriptif adalah alat statistik yang digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan data serta menjelaskan karakteristik objek penelitian berdasarkan nilai standar deviasi, rata-rata, serta nilai minimum dan maksimum.⁶³ Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, laba bersih dan harga saham syariah.

3.6.2 Analisis Data (SEM-PLS)

Metode *Structural Equation Modeling* jenis *Partial Least Squares* (SEM-PLS) adalah metode analisis yang kuat

⁶² Sugiyono, *Metode Penelitian Pendekatan (Kuantitatif Dan R&D)*.

⁶³ Anita Febriani, 'Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Perbankan', *Jurnal Profita*, 2017, 7.

dan dikenal sebagai *soft modeling* karena menghilangkan asumsi-asumsi dari regresi OLS, seperti kebutuhan untuk data yang terdistribusi normal secara *multivariate* dan tidak adanya multikolinearitas di antara variabel eksogen. Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan program Smart PLS. Penelitian ini menerapkan analisis SEM-PLS karena bertujuan untuk memperluas teori yang telah ada, atau dengan kata lain, penelitian ini bersifat eksploratori, memiliki konstruk formatif dalam model, dan mampu mengestimasi model yang kompleks dengan banyak jalur. Adapun analisis SEM-PLS dalam penelitian ini meliputi:⁶⁴

1. Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Model pengukuran menggambarkan cara variabel *manifest* atau variabel yang mewakili variabel laten diukur. Model ini menentukan hubungan antara variabel laten dan indikator-indikatornya, yang berarti bahwa *outer model* mendefinisikan bagaimana setiap indikator berhubungan dengan variabel latennya. Karena model penelitian ini bersifat rekursif, uji *outer model* dalam penelitian ini mencakup:⁶⁵

1) *Significance of weights*

Nilai *weight* indikator formatif dengan konstruksya harus signifikan. Nilai singnifikansi *weight* dilakukan

⁶⁴ Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*.

⁶⁵ Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro, 2013).

dengan prosedur *resampling* dalam penelitian ini menggunakan *bootstrapping*. Jika nilai signifikansi *weight T-statistik* >1.64 maka dapat disimpulkan bahwa indikator konstruk formatif adalah valid.⁶⁶

2) *Multicollinearity*

Uji *multicollinearity* dilakukan untuk mengetahui hubungan antar indikator. Untuk mengetahui apakah indikator formatif mengalami *multicollinearity* dengan mengetahui nilai *variance inflation factor* (VIF) dan lawannya *tolerance*. Nilai VIF antara 5-10 dapat dikatakan bahwa indikator tersebut terjadi *multicollinearity*. Sedangkan nilai toleran >0.10 atau >0.20 .

2. Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Model struktural menunjukkan kekuatan estimasi antar variabel laten atau konstruk atas dasar *substantive theory*. Adapun tahapan-tahapan analisis dalam evaluasi model struktural dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) *R-Square* konstruk endogen. Nilai *R-Square* adalah koefisien determinasi pada konstruk endogen sebagai kekuatan prediksi dari model struktural. Nilai *R-Square* digunakan untuk mengukur tingkat variasi perubahan variabel independen (eksogen) tertentu terhadap

⁶⁶ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, 2013.

variabel dependen (endogen), misalnya jika bila *R-Square* 0,7 artinya variasi perubahan variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 70 persen. Nilai *R-Square* 0.75, 0.50, 0.24 dapat disimpulkan bahwa model kuat, moderat, dan lemah. Hasil dari PLS *R-Square* merepresentasikan jumlah *variance* dari konstruk yang dijelaskan oleh model.

- 2) *Effect Size* (f^2) Uji yang dilakukan untuk mengetahui kebaikan model. Pengaruh besarnya f^2 dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$f^2 = \frac{R^2 \text{ include} + R^2 \text{ excluded}}{1 - R^2 \text{ include}}$$

$R^2 \text{ included}$ dan $R^2 \text{ excluded}$ adalah koefisien determinasi (R^2) dari variabel laten endogen ketika sebuah variabel laten eksogen tertentu dimasukkan (*included*) atau dikeluarkan (*excluded*) dalam persamaan struktural. Nilai f^2 sebesar 0.02, 0.15, dan 0.35 diinterpretasikan bahwa prediktor variabel laten memiliki pengaruh kecil, menengah, dan besar pada level struktural.

- 3) *Estimate for Path Coefficients*, adalah nilai koefisien jalur atau besarnya hubungan atau pengaruh konstruk laten. Dilakukan dengan prosedur *bootstrapping*.

Adapun model persamaan struktural dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\eta_1 = \gamma_1 \xi_1 + \gamma_2 \xi_2 + \mathfrak{I} \dots \dots \dots (1)$$

$$\eta_2 = \beta_1 \eta_1 + \gamma_2 \xi_2 + \gamma_3 \xi_3 + \gamma_4 \xi_4 + \gamma_5 \xi_5 + \mathfrak{I} \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan :

β, γ = koefisien regresi

η_1 = variabel laba bersih

η_2 = variabel harga saham

ξ_1 = variabel ukuran perusahaan

ξ_2 = variabel pertumbuhan penjualan

\mathfrak{I} = *inner residual variable*

3.6.3 Uji Hipotesis

SEM-PLS tidak mengasumsikan data berdistribusi normal maka uji hipotesis dilakukan dengan metode *resampling bootstrap* dengan hipotesis sebagai berikut:

- 1) Hipotesis statistik untuk struktural model, variabel laten eksogen terhadap variabel laten endogen.

$$H_0 : B = 0$$

$$H_a : B \neq 0$$

- 2) SEM-PLS tidak mengasumsikan data berdistribusi normal maka uji hipotesis dilakukan dengan metode *resampling bootstrap*. Asumsi dalam SEM-PLS hanya berkaitan dengan permodelan persamaan struktural.

- 3) Uji statistik yang digunakan adalah uji t karena nilai probabilitas 0,05 nilai koefisien path menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis.⁸⁰ Analisis ini dilakukan dengan membandingkan nilai t tabel dengan t statistik yang dihasilkan dari hasil *bootstrapping* dalam PLS. Hipotesis diterima (didukung) jika nilai t statistik lebih besar dari pada nilai t tabel harus di atas 1.64 untuk pengujian hipotesis one tailed dengan level signifikansi 5% atau melalui *p-value* $\alpha=5\%$, *p-value* = 0,05.⁶⁷

⁶⁷ Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*.

BAB IV

DESKRIPSI DAN ANALISIS DATA

4.1 Objek Penelitian

Berdasarkan pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling* diperoleh objek penelitian berupa 12 emiten saham dan *annual financial report* perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* selama 4 tahun yaitu periode 2020-2023, maka jumlah emiten dalam penelitian yang menjadi sampel berjumlah 12 emiten saham. Berikut sejarah singkat perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* yang bersumber pada laporan tahunan masing-masing perusahaan pada objek kajian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. PT Antam, Tbk (ANTM)

PT Aneka Tambang Tbk atau Antam adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang pertambangan dan pengolahan mineral logam di Indonesia. Didirikan pada tahun 1968 sebagai perusahaan milik negara, Antam mengkhususkan diri dalam produksi nikel, emas, dan bauksit. Antam juga melakukan penambangan dan pengolahan mineral lain serta pengembangan kegiatan hilir.

2. PT Charoen Pokphand Indonesia, Tbk (CPIN)

Perusahaan ini adalah bagian dari Charoen Pokphand Group asal Thailand dan mulai beroperasi di Indonesia pada tahun 1972. Charoen Pokphand Indonesia bergerak di bidang peternakan unggas dan pakan ternak, serta menjadi salah satu produsen pakan ternak terbesar di Indonesia.

3. PT Indofood CBP, Tbk (ICBP)

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk adalah anak perusahaan dari Indofood yang fokus pada produk konsumen. Didirikan pada tahun 2009, Indofood CBP memproduksi makanan dan minuman seperti mie instan, makanan ringan, susu, minuman, serta bumbu dan produk lainnya.

4. PT Vale Indonesia, Tbk (INCO)

Didirikan pada tahun 1968, PT Vale Indonesia adalah salah satu produsen nikel terbesar di Indonesia. Perusahaan ini merupakan bagian dari Vale S.A., perusahaan tambang global asal Brasil. Vale Indonesia fokus pada produksi dan ekspor nikel matte.

5. PT Indofood Sukses Makmur, Tbk (INDF)

Indofood, yang didirikan pada tahun 1990, adalah salah satu perusahaan produsen makanan terbesar di Indonesia. Perusahaan ini memproduksi berbagai produk makanan dan minuman, termasuk mie instan, tepung, minyak kelapa sawit, dan produk olahan lainnya.

6. PT Indocement Tungal Prakasa, Tbk (INTP)

PT Indocement Tungal Prakasa Tbk adalah produsen semen yang berdiri sejak 1985. Saat ini, Indocement merupakan salah satu produsen semen terbesar di Indonesia dengan merek terkenal "Tiga Roda". Perusahaan ini berfokus pada produksi semen, beton, dan produk bahan bangunan lainnya.

7. PT Kalbe Farma, Tbk (KLBF)

Kalbe Farma, didirikan pada tahun 1966, adalah perusahaan farmasi terbesar di Indonesia. Perusahaan ini memproduksi obat-obatan, suplemen kesehatan, nutrisi, serta produk farmasi lainnya. Kalbe Farma juga memiliki berbagai merek terkenal dalam kategori suplemen dan nutrisi.

8. PT Bukit Asam, Tbk (PTBA)

PT Bukit Asam Tbk adalah perusahaan tambang batubara milik negara yang didirikan pada tahun 1950. Perusahaan ini fokus pada eksplorasi dan penambangan batubara di Indonesia, serta menjual batubara untuk kebutuhan domestik maupun ekspor.

9. PT Semen Indonesia Group, Tbk (SMGR)

Semen Indonesia, yang didirikan pada tahun 1957, adalah produsen semen terbesar di Indonesia. Perusahaan ini berubah nama dari PT Semen Gresik menjadi PT Semen Indonesia pada 2012 untuk mencerminkan visinya menjadi perusahaan semen terintegrasi terbesar di Asia Tenggara.

10. PT Chandra Asri Pacific, Tbk (TPIA)

PT Chandra Asri Petrochemical Tbk adalah perusahaan petrokimia terbesar di Indonesia, didirikan pada tahun 1992. Perusahaan ini memproduksi bahan baku plastik seperti *polyethylene* dan *polypropylene*, yang digunakan dalam berbagai produk plastik.

11. PT United Tractors, Tbk (UNTR)

United Tractors didirikan pada tahun 1972 dan merupakan bagian dari Astra Group. Perusahaan ini bergerak dalam penyediaan alat berat dan mesin untuk sektor konstruksi, pertambangan, dan perkebunan di Indonesia.

12. PT Unilever Indonesia, Tbk (UNVR)

Unilever Indonesia adalah anak perusahaan dari Unilever, perusahaan multinasional asal Inggris dan Belanda. Didirikan pada tahun 1933, Unilever Indonesia memproduksi berbagai produk konsumen, termasuk produk perawatan diri, kebersihan, dan makanan.

4.2 Analisis Deskriptif

Dari hasil uji statistik deskriptif dengan program SmartPLS menunjukkan bahwa :

Tabel 4.2

Descriptive statistics

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Ukuran Perusahaan	48	3363767.000	154028248.000	39931614.458	31747567.324
Pertumbuhan Penjualan	48	5083694.000	44146957.000	3046368.062	6891410.627
Laba Bersih	48	-3154700.000	22993673.000	5117600.396	4677434.589
Harga Saham	48	1150.000	27000.000	6289.583	5437.877
Valid N (listwise)	48				

Dari tabel diatas menunjukkan terdapat jumlah sampel (N) sebanyak 48, adapun nilai *minimum* dari variabel ukuran perusahaan

adalah sebesar 3363767.000, sedangkan nilai *maximum* dari ukuran perusahaan sebesar 154028248.000. Untuk nilai rata-rata dari ukuran perusahaan sebesar 39931614.458 dengan standar deviasi 31747567.324. Kemudian pada variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai *minimum* sebesar 5083694.000 dan nilai *maximum* sebesar 44146957.000. Untuk nilai rata-rata sebesar 3046368.062 dengan standar deviasi sebesar 6891410.627. Dari variabel ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi artinya telah terjadi variasi dalam pola ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan pada perusahaan sampel penelitian ini.

Pada variabel laba bersih nilai terendah sebesar -3154700.000 dan nilai terbesar yaitu 22993673.000. Dengan nilai rata-rata sebesar 5117600.396 dan nilai standar deviasi sebesar 4677434.589. Kemudian untuk variabel harga saham menunjukkan bahwa nilai terendah sebesar 1150.000 dan nilai tertinggi sebesar 27000.000. Dengan nilai rata-rata sebesar 6289.583 dan standar deviasi sebesar 5437.877. Dari variabel laba bersih menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih kecil daripada nilai standar deviasi artinya terjadi variasi dalam pola laba bersih pada perusahaan sampel penelitian ini. Sedangkan pada variabel harga saham menunjukkan nilai rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi artinya variasi data pada variabel harga saham dari perusahaan sampel menunjukkan kategori baik.

4.3 Analisis Data

Model analisis jalur semua variabel laten dalam analisis SmartPLS terdiri dari:

4.3.1 *Outer Model* (Model Pengukuran)

Secara singkat uji *outer model* dilakukan untuk menunjukkan spesifikasi hubungan antar variabel laten dengan indikator-indikatornya, atau dapat dikatakan bagaimana setiap indikator berhubungan dengan variabel latennya. Dalam penelitian ini karena indikator bersifat formatif maka dievaluasi dengan melihat nilai *variance inflation factor* (VIF). Dari hasil uji *outer model* dapat dilihat dari nilai *Collenierity Statistics* (VIF) menunjukkan nilai 1.000 yang berarti indikator untuk konstruk variabel adalah tolerance yaitu >0.20 namun kurang dari 1.64 hal ini dapat dikatakan bahwa di antara variabel laten tidak terjadi *multicollenierity*.

Tabel 4.3
Collinearity Statistics (VIF)

	VIF
Ukuran Perusahaan	1.000
Pertumbuhan Penjualan	1.000
Laba Bersih	1.000
Harga Saham	1.000

4.3.2 *Inner Model (Model Struktural)*

Inner Model Inner model menggambarkan hubungan antar variabel laten berdasarkan pada teori substantif yang juga terkadang disebut dengan *inner relation*. Adapun dalam penelitian ini inner model dievaluasi dengan melihat nilai:

- a. *R-Square* konstruk endogen, dari hasil uji *inner model* didapatkan nilai *R-Square* sebesar 0.508 untuk model pada konstruk laba bersih. Hal ini berarti variasi perubahan variabel endogen dapat dijelaskan oleh variabel eksogen sebesar 50,8% dan 49,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dikaji dalam penelitian ini. Kemudian dapat disimpulkan bahwa model struktural pengaruh ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham syariah dinyatakan menengah. Nilai *R-Square* pada konstruk variabel harga saham sebesar 0.851, artinya model struktural variabel bebas (independen) terhadap variabel dependen termasuk kategori besar. Pengaruh ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham syariah sebesar 85,1% sedangkan 14,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dikaji dalam penelitian ini.

Tabel 4.4**R-Square**

	R-Square	R-Square adjusted
Laba Bersih	0.508	0.486
Harga Saham Syariah	0.851	0.841

- b. *Effect Size* (f^2). Nilai *f-square* merepresentasikan prediktor variabel laten memiliki pengaruh kecil, menengah, dan besar pada level struktural.

Tabel 4.5**F-Square**

	Harga Saham Syariah	Laba Bersih
Ukuran Perusahaan	0.052	0.261
Pertumbuhan Penjualan	0.019	0.411
Laba Bersih	2.208	
Harga Saham Syariah		

Nilai *f-square* variabel ukuran perusahaan pada konstruk laten eksogen (harga saham) bernilai 0.052

angka tersebut menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan masuk dalam kategori besar. Variabel pertumbuhan penjualan pada harga saham dengan nilai *f-square* sebesar 0.019 masuk dalam kategori kecil. Dan laba bersih memiliki nilai *f-square* sebesar 2.208 hal ini berarti bahwa pengaruh variabel laba bersih pada level struktural masuk dalam kategori besar.

Adapun nilai *f-square* ukuran perusahaan pada konstruk variabel mediasi sebesar 0.261 hal ini berarti pengaruh variabel ukuran perusahaan pada level struktural laba bersih masuk dalam kategori besar. Variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai 0.411 yang berarti pengaruh variabel pertumbuhan penjualan pada level struktural masuk dalam kategori besar.

- c. *Estimate for Path Coefficient*, yaitu nilai koefisien jalur atas besarnya hubungan atau pengaruh konstruk laten.

Tabel 4.6***Path Coefficient***

	Original Sample	Sample Mean	Standard Deviation	T-Statistic	P-values
Ukuran Perusahaan -> Laba Bersih	0.383	0.336	0.228	1.679	0.047
Ukuran Perusahaan -> Harga Saham Svariah	0.105	0.094	0.082	1.280	0.101
Pertumbuhan Penjualan -> Laba Bersih	0.481	0.472	0.181	2.649	0.004
Pertumbuhan Penjualan -> Harga Saham Svariah	0.067	0.096	0.105	0.637	0.262
Laba Bersih -> Harga Saham Svariah	0.817	0.794	0.085	9.663	0.000

Dari hasil uji data, *path coefficient*, dapat dilihat pada kolom *original sample* bahwa variabel ukuran perusahaan pada konstruk variabel laba bersih memiliki nilai koefisien jalur sebesar 0.383, dengan nilai t-statistik menunjukkan angka $1.679 > 1.64$ dan nilai singnifikansi *p-values* sebesar $0.047 < 0.05$, artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap laba bersih. Dan pada konstruk laten harga saham koefisien jalur variabel ukuran perusahaan bernilai 0.105 dengan nilai t-statistik menunjukkan angka $1.280 < 1.64$ dan nilai

singnifikansi *p-values* sebesar $0.101 > 0.05$ artinya variabel ukuran perusahaan bernilai positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham syariah.

Selanjutnya, pada variabel pertumbuhan penjualan pada konstruk variabel laba bersih memiliki nilai koefisien jalur 0.481, dengan nilai *t*-statistik menunjukkan angka $2.649 > 1.64$ dan nilai singnifikansi *p-values* sebesar $0.004 < 0.05$ artinya variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan pada laba bersih. Dan pada konstruk laten harga saham syariah koefisien jalur variabel pertumbuhan penjualan bernilai 0.067 dengan nilai *t*-statistik menunjukkan angka $0.637 < 1.64$ dan nilai singnifikansi *p-values* sebesar $0.262 > 0.05$ artinya variabel pertumbuhan penjualan bernilai positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham syariah. Pada konstruk laten harga saham syariah koefisien jalur variabel laba bersih bernilai 0.817 dengan nilai *t*-statistik menunjukkan angka $9.663 > 1.64$ dan nilai singnifikansi *p-values* sebesar $0.000 < 0.05$ artinya laba bersih berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah.

4.3.3 Uji Hipotesis

SEM-PLS tidak mengasumsikan data berdistribusi normal maka uji hipotesis dilakukan dengan metode *resampling bootstrap*, syarat variabel prediktor dikatakan memiliki pengaruh

signifikan pada variabel kriterior adalah apabila nilai T statistik lebih besar dari nilai T tabel >1.64 dan nilai signifikansi <0.05 . Berikut tabel *path coefficient* pada *output* SmartPLS :

Tabel 4.7
Specific Inderect Effect

	<i>Original Sample</i>	<i>Sample Mean</i>	<i>Standard Deviation</i>	<i>T-Statistics</i>	<i>P-Values</i>
Ukuran Perusahaan -> Laba Bersih -> Harga Saham Svariah	0.313	0.274	0.187	1.672	0.048
Pertumbuhan Penjualan -> Laba Bersih -> Harga Saham Svariah	0.393	0.373	0.143	2.756	0.003

Berdasarkan tabel diatas, pada kolom *original sample* ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien jalur sebesar 0.313, dengan nilai t-statistik menunjukkan angka $1.672 > 1.64$ dan nilai singnifikansi *p-values* sebesar $0.048 < 0.05$. Artinya, secara tidak langsung ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah melalui laba bersih.

Selanjutnya, pertumbuhan penjualan memiliki nilai koefisien sebesar 0.393, dengan nilai t-statistik sebesar $2.756 > 1.64$ dan nilai signifikansi *p-values* sebesar $0.003 < 0.05$. Artinya, secara tidak langsung pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah.

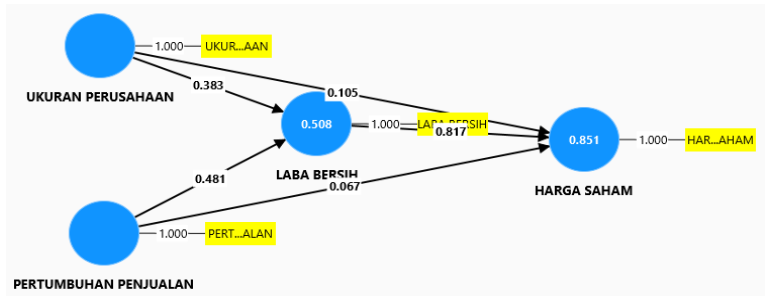
Secara sederhana persamaan model dalam penelitian ini diperoleh dengan melihat kolom *original sample estimate* pada

tabel *path coefficient*. Adapun persamaan model penelitian ini adalah :

Laba Bersih = 0.383 Ukuran Perusahaan + 0.481 Pertumbuhan Penjualan

Harga Saham Syariah = 0.817 Laba Bersih + 0.105 Ukuran Perusahaan + 0.067 Pertumbuhan Penjualan

Gambar 4.1 Tampilan *Output Model Struktural*



4.4 Hipotesis dan Pembahasan

Adapun pembahasan mengenai uji hipotesis diatas adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham Syariah

Pada tabel *path coefficient* ukuran perusahaan menunjukkan nilai 0.105 dengan nilai t-statistik sebesar $1.280 < 1.64$ dan p-values sebesar $0.101 > 0.05$, artinya ukuran perusahaan memiliki nilai positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham syariah. Sehingga dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh

positif dan signifikan terhadap harga saham syariah **ditolak.**

Ukuran memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham syariah, Hal tersebut menunjukkan bahwa faktor tersebut bukan penentu utama dalam menentukan harga saham syariah. Meskipun perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung memiliki stabilitas dan daya tarik tertentu, investor kurang memperhitungkan ukuran perusahaan ketika melakukan investasi atau menentukan pembelian saham. Investor cenderung menilai saham melalui kinerja perusahaan seperti kemampuannya dalam memenuhi kewajibannya sehingga perusahaan terhindar dari risiko kebangkrutan.⁶⁸

Perusahaan dengan total aset yang tidak mencerminkan kinerja aktual yang dimana tidak semua aset besar digunakan secara efisien. Jika sebagian aset perusahaan tidak menghasilkan pendapatan (misalnya aset tetap yang tidak dimanfaatkan untuk investasi yang tidak produktif) maka total aset yang besar tidak akan meningkatkan

⁶⁸ Ayumi Rahma, Budi Tri Santoso, and Tubagus Arya Abdurachman, 'Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham', *Jurnal Arastirma*, 2.1 (2022), 34–47
<<https://doi.org/10.32493/arastirma.v2i1.16846>>.

laba perusahaan. Total aset yang besar akan lebih relevan jika mampu meningkatkan pendapatan atau laba bersih. Jadi ketika laba bersih menurun, maka harga saham tidak akan berpengaruh meskipun total aset besar. Selain itu, perusahaan dengan total aset yang besar digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan utang.⁶⁹ Jika suku bunga naik, beban utang juga naik yang dimana dapat mempengaruhi harga saham. Ketergantungan pada utang ini juga dapat memengaruhi stabilitas ekonomi jika jumlahnya sangat besar.

Ukuran perusahaan yang besar tidak selalu mencerminkan efisiensi atau kemampuan menghasilkan keuntungan. Dalam pasar syariah, faktor-faktor seperti kepatuhan terhadap prinsip syariah, stabilitas keuangan, dan efisiensi operasional sering menjadi pertimbangan utama. Oleh karena itu, meskipun ukuran perusahaan yang besar memberikan kepercayaan tertentu, hal itu tidak cukup untuk secara signifikan memengaruhi harga saham syariah.

⁶⁹ Sugeng Triwibowo, Defy Oktaviani, and Nurfika, 'Nonlinear Analysis of Growth'S Effect on Debt: Finding the Threshold', *Journal of Indonesian Economy and Business*, 39.2 (2024), 195–212
<<https://doi.org/10.22146/jieb.v39i2.5819>>.

Harga saham di pasar tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan seperti ukuran atau total aset, tetapi juga oleh berbagai faktor eksternal. Dalam pasar saham syariah, misalnya, sentimen pasar, kebijakan pemerintah terkait ekonomi syariah, atau tren global mengenai keuangan berkelanjutan dapat memainkan peran yang lebih signifikan dibandingkan ukuran perusahaan. Jadi, meskipun perusahaan besar menunjukkan potensi untuk menarik perhatian, pengaruhnya terhadap harga saham dapat teredam oleh faktor eksternal.⁷⁰

Perusahaan besar dalam berbagai sektor sering memiliki karakteristik yang berbeda. Dalam beberapa sektor, ukuran perusahaan mungkin tidak selalu menjadi indikator kinerja yang baik, terutama jika perusahaan besar tersebut gagal beradaptasi dengan perubahan teknologi atau inovasi. Sebaliknya, di sektor seperti energi atau infrastruktur, ukuran perusahaan mungkin lebih relevan karena menunjukkan kapasitas produksi atau sumber daya yang besar. Perbedaan ini dapat menyebabkan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh

⁷⁰ Yenni Arfah and Saparuddin Siregar, 'Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan , Leverage Dan PBV Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (JII)', *JIEI Jurnal Ilmu Ekonomi Islam*, 8.01 (2022), 862–67.

signifikan jika data dari berbagai sektor digabungkan.

Menurut Ayumi,dkk (2022) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa besar-kecilnya perusahaan tidak menjadi tolak ukur dalam berinvestasi. Investor cenderung menilai saham melalui kinerja perusahaan seperti kemampuannya dalam memenuhi kewajibannya sehingga perusahaan sehingga risiko kebangkrutan dapat dihindari.⁷¹ Ukuran perusahaan yang diprosikan dengan nilai total asset, dimana total asset setiap perusahaan akan berbeda-beda setiap tahunnya, dengan begitu investor kurang tertarik berinvestasi kepada perusahaan sebab investor tidak berfokus pada asset perusahaan saja melainkan berfokus pada faktor-faktor lain untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.⁷²

Jadi ketika ukuran perusahaan memiliki nilai positif terhadap harga saham syariah, tetapi tidak signifikan itu karena berbagai faktor, termasuk fokus investor pada kinerja keuangan yang lebih spesifik, dominasi faktor eksternal, dan perbedaan karakteristik antar sektor. Hasil ini menunjukkan

⁷¹ Rahma, Santoso, and Abdurachman.

⁷² Cindi Putri and Yulianto, 'Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Harga Saham', *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, Vol. 1.4 (2023), 539–48.

bahwa investor syariah cenderung menggabungkan berbagai faktor sebelum membuat keputusan investasi, dan ukuran perusahaan hanyalah salah satu dari banyak indikator yang dipertimbangkan.

Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Qolbiyati, dkk (2022), Masyaili, dkk (2024), Ika Wahyuni (2022) dengan hasil yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Adapun hasil penelitian yang sejalan dilakukan oleh Ayumi, dkk (2022), Cindy & Yulianto (2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan bernilai positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham.

2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham Syariah

Pada tabel *path coefficient* ukuran perusahaan menunjukkan nilai 0.067 dengan nilai t-statistik sebesar $0.637 < 1.64$ dan *p-values* sebesar $0.262 > 0.05$, artinya pertumbuhan penjualan memiliki nilai positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham syariah. Sehingga dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah **ditolak**.

Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan pendapatan dari hasil kegiatan operasionalnya. Secara teori, pertumbuhan penjualan yang positif dapat memberikan sinyal baik kepada investor karena mencerminkan potensi bisnis yang berkembang. Namun, pengaruhnya bisa tidak signifikan jika pertumbuhan tersebut tidak diiringi oleh peningkatan pada indikator keuangan lain, seperti laba bersih, margin keuntungan, atau efisiensi operasional. Dalam beberapa kasus, perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi justru menghadapi peningkatan beban operasional yang mengurangi laba bersih, sehingga kurang menarik perhatian investor.⁷³

Penjualan tinggi tetapi tidak berkelanjutan yang artinya jika peningkatan penjualan hanya bersifat sementara atau musiman, seperti karena momen tertentu (misalnya promosi besar-besaran atau permintaan tinggi pada bulan tertentu), maka pasar mungkin tidak melihat pertumbuhan tersebut sebagai indikator keberlanjutan kinerja perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang bergantung pada satu

⁷³ Mila Widiastutik, 'Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah (DES)' (UIN Sunan Kalijaga, 2016).

produk atau pasar tertentu dapat dianggap beresiko, sehingga investor tidak memberikan respon yang baik terhadap kenaikan penjualan. Jika pertumbuhan penjualan yang terjadi sudah sesuai atau bahkan dibawah ekspansi pasar, maka harga saham tidak akan berpengaruh secara signifikan. Dan jika pertumbuhan penjualan tidak lebih baik dibandingkan dengan rata-rata industri atau pesaing utama, pasar mungkin menganggap kinerja perusahaan biasa saja, meskipun secara absolut pertumbuhannya positif.

Menurut Mila (2016) Investor pasar saham syariah cenderung mempertimbangkan variabel lain, seperti tingkat profitabilitas, rasio utang terhadap ekuitas, dan kepatuhan terhadap prinsip syariah. Penelitian di sektor properti yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) menunjukkan bahwa meskipun penjualan meningkat, jika efisiensi operasional rendah atau rasio profitabilitas tidak sesuai ekspektasi, harga saham tidak mengalami peningkatan signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan hanyalah salah satu faktor dalam menilai kinerja perusahaan, dan investor cenderung melihat gambaran yang lebih menyeluruh.

Selain itu, faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, perubahan kebijakan moneter, dan volatilitas pasar global juga memengaruhi persepsi

investor terhadap harga saham. Pertumbuhan penjualan yang positif mungkin tertutupi oleh ketidakpastian ekonomi atau kebijakan yang tidak mendukung sektor tertentu. Dalam situasi ini, meskipun perusahaan mencatat kenaikan penjualan, investor lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan, sehingga dampaknya terhadap harga saham menjadi tidak signifikan.⁷⁴

Pasar saham syariah memiliki karakteristik unik, di mana investor tidak hanya mempertimbangkan aspek finansial tetapi juga kepatuhan terhadap nilai-nilai syariah. Pertumbuhan penjualan mungkin tidak cukup menarik perhatian investor syariah jika tidak diiringi dengan strategi bisnis yang berkelanjutan dan etis. Investor cenderung lebih memperhatikan stabilitas laba bersih dan tata kelola perusahaan yang baik untuk memastikan kesesuaian dengan prinsip syariah.

Jadi, meskipun pertumbuhan penjualan memiliki hubungan positif dengan harga saham syariah, pengaruhnya sering kali tidak signifikan karena adanya variabel lain yang lebih menentukan, seperti

⁷⁴ Farida Fitriani, 'Pengaruh Dividen Tunai, Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Syariah Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2011' (Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri Pekalongan, 2013).

profitabilitas, kondisi pasar, dan preferensi investor syariah. Penelitian ini menegaskan pentingnya evaluasi menyeluruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, bukan hanya berdasarkan satu indikator seperti penjualan.

Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nabila & Nur (2023), Ani Susilowati (2023), Cahyani & Mamik (2021) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Adapun hasil penelitian yang sejalan dilakukan oleh Farida Fitriani (2013), Wiji Astutik (2022), Mila Setya (2024) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan bernilai positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham Syariah melalui Laba Bersih

Pada tabel *indirect effect* ukuran perusahaan menunjukkan koefisien jalur bernilai 0.313 dengan nilai t-statistik sebesar $2.756 > 1.64$ dengan nilai p-values sebesar $0.048 < 0.05$, artinya secara tidak langsung ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah melalui laba bersih. Sehingga dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa secara tidak langsung ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan

terhadap harga saham syariah melalui laba bersih **diterima.**

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah melalui laba bersih karena perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki kemampuan operasional yang lebih baik dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar memiliki aset yang lebih besar, modal yang cukup, dan akses yang lebih luas ke sumber daya keuangan. Hal ini memungkinkan mereka untuk menjalankan operasional dengan lebih efisien, menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi, dan mengelola biaya dengan lebih baik. Efisiensi ini kemudian tercermin dalam laba bersih yang meningkat, yang menjadi salah satu indikator utama dalam menilai performa perusahaan.

Menurut Lisna & Sabeth (2020) mengemukakan bahwa besar kecilnya perusahaan dilihat dari besar nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar dan luas untuk mendapat sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih mudah karena dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam

industri. Perusahaan besar memiliki total aset yang lebih besar pula sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut kemudian akan menghasilkan laba yang besar bagi perusahaan. Jika laba suatu perusahaan menunjukkan peningkatan dari waktu ke waktu, maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut, dengan demikian harga saham yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin meningkat.⁷⁵

Laba bersih berperan penting sebagai sinyal bagi investor tentang kesehatan keuangan perusahaan. Perusahaan besar yang mampu menjaga atau meningkatkan laba bersih menunjukkan bahwa mereka memiliki manajemen yang baik dan strategi bisnis yang efektif. Dalam konteks saham syariah, laba bersih yang tinggi, yang dihasilkan tanpa melibatkan unsur-unsur yang dilarang seperti riba dan spekulasi, memberikan kepercayaan kepada investor bahwa perusahaan tersebut menjalankan bisnisnya secara etis dan sesuai dengan prinsip syariah. Kepercayaan ini mendorong peningkatan

⁷⁵ LISNA SILALAH and SABETH 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', *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 6.1 (2020), 18–20 <<https://doi.org/10.54367/jrak.v6i1.852>>.

permintaan atas saham perusahaan, sehingga harga saham syariah pun mengalami kenaikan.

Selain itu, perusahaan besar cenderung lebih stabil dan tahan terhadap fluktuasi ekonomi dibandingkan perusahaan kecil. Stabilitas ini memberikan rasa aman kepada investor, terutama dalam investasi berbasis syariah yang cenderung berorientasi jangka panjang. Dengan kemampuan perusahaan besar untuk terus menghasilkan laba bersih yang konsisten, investor semakin yakin bahwa saham tersebut memiliki nilai fundamental yang baik dan prospek pertumbuhan yang positif. Hal ini berkontribusi pada peningkatan harga saham syariah.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Silvy Vegi (2023) yang menyatakan bahwa variabel total aset berpengaruh positif terhadap harga saham dan laba bersih berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Kesimpulannya, ukuran perusahaan yang besar memberikan keunggulan kompetitif dalam hal pengelolaan sumber daya dan efisiensi operasional, yang berujung pada peningkatan laba bersih. Laba bersih ini menjadi faktor yang memediasi hubungan antara ukuran perusahaan dan harga saham syariah, karena mencerminkan kinerja perusahaan yang sehat dan

berkelanjutan, serta sesuai dengan prinsip-prinsip syariah yang diutamakan oleh investor.

4. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham Syariah melalui Laba Bersih

Pada tabel *indirect effect* pertumbuhan penjualan menunjukkan koefisien jalur bernilai 0.393 dengan nilai t-statistik sebesar $2.756 > 1.64$ dengan nilai p-values sebesar $0.003 < 0.05$, artinya secara tidak langsung pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah melalui laba bersih. Sehingga dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa secara tidak langsung pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah melalui laba bersih **diterima**.

Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah melalui laba bersih karena peningkatan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola usahanya dengan baik dan memenuhi permintaan pasar. Ketika penjualan meningkat, pendapatan operasional perusahaan juga naik, sehingga perusahaan memiliki potensi untuk menghasilkan laba bersih yang lebih tinggi. Hal ini menjadi indikator bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dan daya saing yang kuat di pasar.

Laba bersih memainkan peran penting dalam menjembatani pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham syariah. Laba bersih menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengelola pendapatan dan biaya. Jika pertumbuhan penjualan berhasil diimbangi dengan pengelolaan biaya yang baik, laba bersih akan meningkat secara signifikan. Dalam konteks saham syariah, laba bersih yang tinggi memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tidak hanya menguntungkan tetapi juga menjalankan bisnisnya sesuai dengan prinsip syariah, seperti bebas dari unsur riba dan spekulasi.

Investor cenderung menjadikan laba bersih sebagai acuan utama dalam menilai kinerja perusahaan. Ketika laba bersih meningkat sebagai hasil dari pertumbuhan penjualan, investor merasa lebih percaya pada prospek perusahaan di masa depan. Hal ini mendorong permintaan saham perusahaan tersebut di pasar, sehingga harga saham syariah mengalami kenaikan. Dengan demikian, laba bersih berperan sebagai penghubung yang memperkuat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham.

Menurut Aries,dkk (2022) dalam penelitiannya menyatakan bahwa Pertumbuhan penjualan menggambarkan kenaikan atau penurunan penjualan

setiap tahun. Kenaikan atau penurunan penjualan tersebut mempengaruhi laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan dan mempengaruhi keputusan investasi yang dilakukan oleh investor. Semakin baik pertumbuhan penjualan perusahaan, maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut, demikian pula sebaliknya. Perusahaan dituntut dapat terus meningkatkan penjualannya dari tahun ke tahun untuk menunjukkan bahwa perusahaan terus berkembang dan mengalami pertumbuhan penjualan. Perusahaan yang terus mengalami pertumbuhan perusahaan menimbulkan ketertarikan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan hal ini berdampak pada harga saham.⁷⁶

Kesimpulannya, pertumbuhan penjualan yang stabil dan terkelola dengan baik memungkinkan perusahaan meningkatkan laba bersihnya. Laba bersih ini menjadi faktor penting yang menentukan harga saham syariah, karena mencerminkan keberlanjutan dan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, semakin tinggi pertumbuhan penjualan yang diikuti oleh laba bersih

⁷⁶ Aries Veronica, Dwi Yanti, and Pratami Hidayah, 'Pengaruh Rasio Keuangan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Media Akuntansi (Mediasi)*, 4.2 (2022), 147–62 <<https://doi.org/10.31851/jmediasi.v4i2.7858>>.

yang baik, semakin besar pula pengaruhnya terhadap peningkatan harga saham syariah.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aries, dkk (2022) menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai signifikan t sebesar $0,025 < \alpha = 0,05$ hal tersebut menjadi tanda perkembangan perusahaan yang baik dan memberikan dampak respon positif dari investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Yenny, dkk (2018) penelitian menunjukkan hasil pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap laba bersih perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang dilakukan pada bab sebelumnya, menggunakan model penelitian, metode analisis, dan objek kajian yang beragam, dapat disimpulkan bahwa:

1. Hasil penelitian menunjukkan koefisien jalur sebesar 0.105 dan nilai *p-values* $0.101 > 0.05$, bahwa variabel ukuran perusahaan bernilai positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham syariah. Maka, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_1) ditolak.
2. Hasil penelitian menunjukkan koefisien jalur sebesar 0.067 dan nilai *p-values* $0.262 > 0.05$, bahwa variabel pertumbuhan penjualan bernilai positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham syariah. Maka, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H_2) ditolak.
3. Hasil penelitian menunjukkan koefisien jalur sebesar 0.313 dan nilai *p-values* $0.048 < 0.05$, bahwa secara tidak langsung ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham syariah melalui laba bersih. Maka, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) diterima.
4. Hasil penelitian menunjukkan koefisien jalur sebesar 0.393 dan nilai *p-values* $0.003 < 0.05$, bahwa secara tidak langsung pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan

terhadap harga saham syariah melalui laba bersih. Maka, dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat (H_4) diterima.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Adapun beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yaitu:

1. Periode pengambilan data hanya mencakup 4 tahun periode dengan banyak sampel hanya 12 saham perusahaan.
2. Penelitian ini hanya memfokuskan pada perusahaan sektor manufaktur di *Jakarta Islamic Index* (JII).
3. Fokus variabel dalam penelitian ini hanya pada laporan keuangan perusahaan atau faktor mikro yang dapat mempengaruhi harga saham syariah tidak mencakup faktor makro.

5.3 Saran

Berikut saran yang diberikan peneliti dalam penelitian ini:

1. Secara teoritis, hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan bagi peneliti berikutnya, khususnya dalam penelitian lanjutan terkait tema keuangan dan pasar modal syariah, terutama yang berhubungan dengan penentuan harga saham syariah. Penelitian mendatang juga dapat memanfaatkan variabel baru, menggunakan sampel yang lebih beragam, serta melibatkan perusahaan dari sektor lain di luar sektor manufaktur yang tercatat di JII.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. Dengan

memperhatikan ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan laba bersih yang tercantum dalam laporan keuangan emiten, investor dapat meningkatkan peluang memperoleh keuntungan dari transaksi saham yang memiliki pengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham syariah.

DAFTAR PUSTAKA

- Arfah, Yenni, and Saparuddin Siregar, 'Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan , Leverage Dan PBV Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (JII)', *JIEI Jurnal Ilmu Ekonomi Islam*, 8.01 (2022), 862–67
- Bacha, Obiyathulla Ismath, and Abbas Mirakhor, *Islamic Capital Markets: Principles and Practices*, 2013
- Brigham, and Houston, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: Erlangga, 2001)
- Bulutoding, Lince, Rika Dwi Ayu Parmitasari, and Muhammad Auliya'a Dahlan, 'Pengaruh Return on Asset (ROA) Dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening', *JLAP*, 4.2 (2018), 2
- Carlo, Michael Aldo, 'Pengaruh Return on Equity, Dividend Payout Ratio, Dan Price to Earnings Ratio Pada Return Saham', *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7.1 (2014), 152
- Choiriliyah, Siti, Himawan Arif Sutanto, and Dwi Suryanto Hidayat, 'Reaksi Pasar Modal Terhadap Penurunan Harga Bahan Bakar Minyak (BBM) Atas Saham Sektor Industri Transportasi Di Bursa Efek Indonesia', *Journal Of Economic Education*, 2016
- Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No : 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum*
- Febriani, Anita, 'Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Perbankan', *Jurnal Profita*, 2017, 7

- Febrianti, Sukma, 'Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Syariah Yang Listing Di JII', *Prosiding*, 7.2 (2017), 358
- Fitriani, Farida, 'Pengaruh Dividen Tunai, Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Syariah Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2011' (Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri Pekalongan, 2013)
- Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, 2013
- , *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*
- , *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro, 2013)
- , *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, 2013
- Gumanti, Tatang A., 'Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan', *Menejemen Dan Usahawan Indonesia*, 2009, 3
- Handayani, Rezki, 'Pengaruh Nilai Pasar, Pertumbuhan Penjualan Dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)' (Universitas Widyatama Bandung, 2018)
- <<https://doi.org/https://repository.widyatama.ac.id/xmlui/handle/123456789/11660>>
- Hermuningsih, S., *Pengantar Pasar Modal Indonesia* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2019)

- Huda, Nurul, and Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Cet III (Jakarta: Alfabeta, 2014)
- Husnan, Suad, *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas* (Yogyakarta: UPP YKPN, 2010)
- Idamanti, Nunuk, ‘Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Penjualan Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010- 2014’, *Jurnal Departement Of Management FEB UMM*, 2018, 121
- Inten, Dyah Ayu Retno, and Dwi Rinda Permata Sari Sijabat, ‘Pengaruh Laba Bersih Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019’, *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, 9.1 (2022)
- Jogiyanto, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, 8th edn (Yogyakarta: BPEE Yogyakarta, 2013)
- Kasmir, *Kewirausahaan* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2014)
- Masyaili, Bindarto, Sri Widati, Izharuddin Pagala, and Yunila, ‘Pengaruh Laba Bersih, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham: Studi Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022’, *Indonesian Research Journal on Education*, 4.2 (2024), 1156–60
- Muhammad, Rifqi, *Akuntansi Keuangan Syariah* (Yogyakarta: P3EI, 2010)

- Muthmainah, Qolbiyati, Salamaton Asakdiyah, and Taufik Hidayat, 'Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Syariah Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2015-2019', *Eqien - Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 10.2 (2022), 191–94 <<https://doi.org/10.34308/eqien.v10i2.631>>
- Najmudin, *Manajemen Keuangan Dan Aktualisasi Syar'iyah Modern* (Yogyakarta: CV. Andi Offset, 2011)
- Ningtias, Desi Sulfa, 'Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Syariah Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di JII Periode 2011-2016', *Jurnal Ekonomi Syariah Dan Terapan*, 6.1 (2019), 70
- Nirwanto, Nazief, *Teori Ekonomi : Analisis Ekonomi Lanjutan Dengan Makroekonomi* (Malang: UM Press, 2013)
- Nugraha, Nugi Mohammad, Riyadhi, and Mochamad Raficky, 'The Effect of Cash Flows, Company Size and Profit on Stock Prices in SOE Company Listed on BEI for the 2013-2017 Period', *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 6.7 (2019), 130–41
- Nurul, Desi, Hikmati Ilahiyah, Ika Sopiah, Nurul Lanoria Putri, Kurnia Sari, Nisak Ruwah, and others, 'Pengaruh Earning Per Share (EPS) Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)', *Prosiding Webinar Program Studi Sarjana Akuntansi Universitas Pamulang PENGARUH*, 2019, 11–20

- Pabunna, Adriana N., Herman Karamoy, and Dhullo Affandi, 'Pengaruh Laba Bersih Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018', *Jurnal EMBA*, 9.1 (2021), 258
- 'Peraturan Bapepam-LK No. IX.A.13 Tentang Penerbitan Efek Syariah'
- Prasetyoningrum, Ari Kristin, 'Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Efisiensi Biaya, Dan Umur Perusahaan Terhadap Islamic Social Reporting (ISR) Pada Perbankan Syariah Di Indonesia', *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance*, 2.2 (2018), 149 <<https://doi.org/10.21043/malia.v2i2.4780>>
- Purwanti, Titik, 'The Effect of Profitability, Capital Structure, Company Size and Dividend Policy on Company Value on the Indonesia Stock Exchange', *International Journal Of Secology*, 1.2 (2020), 60–66
- Putri, Cindi, and Yulianto, 'Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Harga Saham', *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, Vol. 1.4 (2023), 539–48
- Rahma, Ayumi, Budi Tri Santoso, and Tubagus Arya Abdurachman, 'Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham', *Jurnal Arastirma*, 2.1 (2022), 34–47 <<https://doi.org/10.32493/arastirma.v2i1.16846>>
- Ridha, M. Arsyadi, 'Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Syariah', *Jurnal*

Ilmiah Akuntansi, 4.2 (2019), 189

Ross, and Stepen E, *The Determination Of Financial Structure : The Incentive - Signalling Approach*, 2009

Sari, Fitriya Permana, and Diana Supriat, 'Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Prediksi Arus Kas Operasi Masa Depan (Studi Empiris Perusahaan Consumer Good Industry Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015- 2019)', *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 2020, 5

Sebayang, Lili Fitriada BR, 'Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Peningkatan Laba Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2018' (Universitas Medan Area, 2020)

Setyowati, Hasanah, and Riyanti Ningsih, 'Pengaruh Faktor Fundamental, Risiko Sistematis Dan Ekonomi Makro Terhadap Return Saham Syariah Yang Tergabung Di Jakarta Islamic Index (JII) Pada Periode 2010 - 2014', *Jurnal Kajian Bisnis*, 24.1 (2016), 55

SILALAH, LISNA, and SABETH 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', *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 6.1 (2020), 18–20
<<https://doi.org/10.54367/jrak.v6i1.852>>

- Soemitra, Andri, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Kencana, 2009)
- Sofana, Nida Ulya, 'The Effect of Sharia Share Selection Based on Financial Ratio and Corporate Governance Mechanism on the Quality of Company Profit', *Journal of Islamic Accounting and Finance Research*, 3.2 (2021), 246
- Spance, Michael, *The Quarterly, and No Aug 'Job Market Signaling'*, 2007
- Sugiyono, *Metode Penelitian Pendekatan (Kuantitatif Dan R&D)*, 2016
- , *Metode Penelitian Pendekatan (Pendekatan Kuantitatif Dan R&D)* (Bandung: Alfabeta, 2016)
- , *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan, Kuantitatif, Dan R&D)*, 2016
- , *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif Dan R&D)* (Bandung: Alfabeta, 2016)
- , *Statistika Untuk Penelitian* (Bandung: Alfabeta, 2013)
- Tandelilin, Erduadus, *Portofolio Dan Investasi*, II (Yogyakarta, 2010)
- Thaib, Nabila Nur Rizka Asriani Am, and Nur Laily, 'Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan PULP Dan Kertas Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 12.11 (2023), 2–16
- Timorria, Lim Fathimah, 'UNVR, ICBP, MYOR Bekelit Dari

- Fluktuasi’, *Market Bisnis*, 2022 <<https://market.bisnis.com>>
- Tinambunan, Anitha Paulina, ‘Analisis Vertikal Dan Horizontal Terhadap Laporan Keuangan PT Perkebunan Nusantara II (PERSERO)’, 1.1 (2019), 1
- Triwibowo, Sugeng, Defy Oktaviani, and Nurfika, ‘Nonlinear Analysis of Growth’S Effect on Debt: Finding the Threshold’, *Journal of Indonesian Economy and Business*, 39.2 (2024), 195–212 <<https://doi.org/10.22146/jieb.v39i2.5819>>
- Ulum, Miftahul, Ratno Agriyanto, and Warno, ‘Pengaruh Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Biaya Lingkungan Sebagai Variabel Moderasi’, *At Taqaddum*, 12.2 (2020), 155–67
- Umam, Khaerul, *Pasar Modal Syariah Dan Praktek Pasar Modal Syariah* (Bandung: Pusaka Setia, 2013)
- Umami, Farhatul, ‘ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH DENGAN ROA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Pada Saham Sektor Property, Real Estate, Dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah (DES) Periode 2015-2019)’, 2021
- Utami, Martina Rut, and Arif Darmawan, ‘Pengaruh DER, ROA, EPS, Dan MVA Terhadap Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Di Indonesia’, *JAMA*, 2.2 (2018), 207

- Veronica, Aries, Dwi Yanti, and Pratami Hidayah, 'Pengaruh Rasio Keuangan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Media Akuntansi (Mediasi)*, 4.2 (2022), 147–62
<<https://doi.org/10.31851/jmediasi.v4i2.7858>>
- Wahyuni, Ika, 'Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia' (UPN Veteran Yogyakarta, 2022)
- Widiastutik, Mila, 'Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah (DES)' (UIN Sunan Kalijaga, 2016)
- Zuhroh, Idah, 'The Effect of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage', *KnE Social Sciences*, 2019, 210–12

LAMPIRAN

Sampel Perusahaan

No	Kode	Emiten
1.	ANTM	PT Antam, Tbk
2.	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia, Tbk
3.	ICBP	PT Indofood CBP, Tbk
4.	INCO	PT Vale Indonesia, Tbk
5.	INDF	PT Indofood Sukses Makmur, Tbk
6.	INTP	PT Indocement Tunggul Prakasa, Tbk
7.	KLBF	PT Kalbe Farma, Tbk
8.	PTBA	PT Bukit Asam, Tbk
9.	SMGR	PT Semen Indonesia Group, Tbk
10.	TPIA	PT Chandra Asri Pacific, Tbk
11.	UNTR	PT United Tractors, Tbk
12.	UNVR	PT Unilever Indonesia, Tbk

Tabulasi Data Penelitian

Tahun	Ukuran Perusahaan	Pertumbuhan Penjualan	Laba Bersih	Harga Saham Syariah
2020	31729510	-2346080	1149350	2460
	31159291	1563600	3845833	6225
	10350260	3344300	9201000	10175
	23146580	-1726800	8281900	5000
	16301180	2138500	8752100	10025
	27345000	2755000	4806000	5400
	22564300	7791790	2799623	1530
	24056755	-3776280	2407927	2300
	83197955	2196439	2674343	1400
	35937470	3454500	5154200	8200
	99800963	-5083694	7632425	11000
	20535000	2000000	7164000	7500
2021	32916150	2073140	3861740	3000
	35446051	2179467	2619010	5850
	11801530	2162700	5967360	8425
	24728200	1884300	1657970	1750
	17927180	2614100	1122970	2600
	26136000	2880000	1788000	4500
	25666635	1148540	3232008	1600
	36123703	5021490	8036888	7800
	81766327	4530633	9117236	9700
	49930600	3739810	8518690	9400
	92561356	7113719	9608267	15000
	19069000	-1426000	5758000	5700
2022	33637,67	7484760	6820960	6910
	39842545	3169295	6930357	5200
	11530550	5993800	8337760	11950
	26581160	1262780	2004010	1300

	18043330	11484700	9129600	9725
	25706000	1556000	1842000	4500
	27241313	1672308	3450083	2500
	45359207	2629602	4779427	3400
	82960012	-3237040	2499083	4200
	49298710	-1953840	-1493990	1200
	140478220	44146957	22993673	26500
	18318000	1637000	5365000	9200
2023	42851330	-4882670	3077650	1500
	40970800	4748306	2318088	4870
	11926710	3112400	1438600	3575
	29259990	5281100	2743340	3630
	18658800	8733000	1149370	7100
	29650000	1622000	1950000	2425
	27057568	1515631	2788450	1725
	38765189	1622427	6292521	3200
	81820529	2272763	2295601	2800
	56144520	-2246590	-3154700	1150
	154028248	4975804	22130096	27000
	16664000	-2608000	4801000	9800

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan

Descriptive statistics

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Ukuran Perusahaan	48	3363767.000	154028248.000	39931614.458	31747567.324
Pertumbuhan Penjualan	48	5083694.000	44146957.000	3046368.062	6891410.627
Laba Bersih	48	-3154700.000	22993673.000	5117600.396	4677434.589
Harga Saham	48	1150.000	27000.000	6289.583	5437.877
Valid N (listwise)	48				

Collinearity Statistics (VIF)

	VIF
Ukuran Perusahaan	1.000
Pertumbuhan Penjualan	1.000
Laba Bersih	1.000
Harga Saham	1.000

R-Square

	R-Square	R-Square adjusted
Laba Bersih	0.508	0.486
Harga Saham Syariah	0.851	0.841

F-Square

	Harga Saham Syariah	Laba Bersih
Ukuran Perusahaan	0.052	0.261
Pertumbuhan Penjualan	0.019	0.411
Laba Bersih	2.208	
Harga Saham Syariah		

Path Coefficient

	Original Sample	Sample Mean	Standard Deviation	T-Statistik	P-values
Ukuran Perusahaan -> Laba Bersih	0.383	0.336	0.228	1.679	0.047
Ukuran Perusahaan -> Harga Saham Svariah	0.105	0.094	0.082	1.280	0.101
Pertumbuhan Penjualan -> Laba Bersih	0.481	0.472	0.181	2.649	0.004
Pertumbuhan Penjualan -> Harga Saham Svariah	0.067	0.096	0.105	0.637	0.262
Laba Bersih -> Harga Saham Svariah	0.817	0.794	0.085	9.663	0.000

Specific Indirect Effect

	<i>Original Sample</i>	<i>Sample Mean</i>	<i>Standard Deviation</i>	<i>T-Statistics</i>	<i>P-Values</i>
<u>Ukuran Perusahaan -> Laba Bersih -> Harga Saham Svariah</u>	0.313	0.274	0.187	1.672	0.048
<u>Pertumbuhan Penjualan -> Laba Bersih -> Harga Saham Svariah</u>	0.393	0.373	0.143	2.756	0.003

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Siti Komariyah
Alamat : Kel. Sijeruk RT 02/RW 03 Kendal
Email : komariyah750@gmail.com
Tempat, tanggal lahir : Kendal, 11 Februari 2001
Jenis Kelamin : Perempuan
Status : Menikah

Pendidikan

TK : TK Muslimat 07 Kendal – Tahun 2004-2006
SD : MIN 1 Kendal – Tahun 2006-2012
SMP : SMPN 1 Kendal – Tahun 2012-2015
SMA : SMK NU 01 Kendal – Tahun 2015-2018
S1 : Akuntansi Syariah, UIN Walisongo Semarang – Tahun 2018-2021
S2 : Ekonomi Syariah, UIN Walisongo Semarang – Tahun 2022-sekarang