

PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH

(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2013-2019)

1st Kiki Rosyani, 2nd Muhammad Yusrizal

Fakultas Ekonomi
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia
Jakarta, Indonesia

Kikirosyani.kk357@gmail.com; Muhammadyusrizal@gmail.com

***Abstract** - This study aims to determine the effect of fundamental factors, namely the profitability ratio represented by Return on Assets, the solvency ratio represented by Debt to Equity Ratio, the liquidity ratio represented by Current Assets, and the activity ratio represented by Total Assets Turnover to Shariah Stock Return . Either partially or simultaneously. The research strategy used in this study is an associative research strategy with the research method used is the documentation method. The sampling technique used purposive sampling, with multiple regression analysis technique. In this study, researchers used quantitative data taken from the financial statements of companies listed in the Jakarta Islamic Index that have been audited in 2013-2019.*

The results of the study prove that: 1) Return On Assets has no effect on Syariah Stock Return . 2) Debt to Equity Ratio affect the Syariah Stock Return 3) Current Assets affect the Return On Assets. 4) Total Assets Turnover has no effect on Syariah Stock Return . 5) Return on Assest, Debt to Equity Ratio, Current Assets and Total Assets Turnover simultaneously affect the Syariah Stock Return .

***Keywords:** Syariah Stock Return , Return Saham Syariah, Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Current Assets dan Total Assets Turnover.*

***Abstrak**– Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari faktor fundamental yaitu rasio prifitabilitas yang diwakili oleh Return on Assets, rasio solvabilitas yang diwakili oleh Debt to Equity Ratio, rasio likuiditas yang diwakili oleh Current Assets, dan rasio aktivitas yang diwakili oleh Total Assets Turnover terhadap Return Saham Syariah baik secara parsial maupun simultan. Strategi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah strategi penelitian yang bersifat asosiatif dengan metode penelitian yang digunakan adalah metode dokumentasi. Teknik*

pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, dengan Teknik Analisa regresi berganda. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data yang bersifat kuantitatif yang diambil dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index yang telah diaudit tahun 2013- 2019.

Hasil penelitian membuktikan bahwa : 1) Return on Assets tidak berpengaruh terhadap Return Saham Syariah. 2) Debt to Equity Ratio berpengaruh terhadap Return Saham Syariah. 3) Current Assets berpengaruh terhadap Return Saham Syariah. 4) Total Assets Turnover tidak berpengaruh terhadap Return Saham Syariah. 5) Return on Assets, Debt to Equity Ratio Current Assets dan Total Assets Turnover berpengaruh secara simultan terhadap Return Saham Syariah.

Kata Kunci: Return Saham Syariah, Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Current Assets dan Total Assets Turnover.

I. PENDAHULUAN

Bangkitnya ekonomi Islam di Indonesia menjadi fenomena yang menarik dan menggembirakan bagi masyarakat yang mayoritas beragama muslim maupun yang minoritas beragama non muslim. Salah satu bentuk bangkitnya ekonomi Islam adalah dengan adanya Pasar Modal Syariah. Pasar Modal Syariah adalah seluruh kegiatan di pasar modal yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam. Pasar modal syariah Indonesia merupakan bagian dari industri keuangan syariah yang diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), khususnya direktorat pasar modal syariah (www.idx.co.id).

Secara umum konsep pasar modal syariah dan pasar modal konvensional tidak beda jauh, tetapi dalam konsep pasar modal syariah bahwa saham yang diperdagangkan harus sesuai dengan kriteria syariah yang terhindar dari konsep riba dan transaksi saham dilakukan dengan menjauhi berbagai praktik spekulasi. Ada beberapa prinsip syariah, agar suatu emiten bisa tergolong dalam indeks syariah. OJK telah mengatur tentang prinsip Syariah di pasar modal dengan peraturan nomor 15/POJK.04/2015, tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah Berupa Saham oleh Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah dengan peraturan nomor 17/POJK.04/2015 dan tentang akad-akad yang dapat digunakan dalam setiap penerbitan efek syariah di pasar modal Indonesia melalui peraturan OJK No. 53/POJK.04/2015. Meskipun demikian, pada dasarnya semua akad yang memenuhi prinsip syariah dapat digunakan dalam penerbitan efek syariah sepanjang tidak bertentangan dengan peraturan OJK yang berlaku. Adapun akad-akad yang dapat digunakan dalam penerbitan efek syariah di pasar modal Indonesia menurut peraturan tersebut adalah akad ijarah, istishna, kafalah, mudharabah, musyarakah dan wakalah (www.idx.co.id).

Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat, jumlah investor retail saham syariah mencapai 62.840 investor per Oktober 2019 dengan tingkat keaktifan 32 persen (www.kompas.com). Jumlah investor pasar modal memang sangat minim bila dibandingkan dengan pertumbuhan nasabah di bank. Ada beberapa factor yang menyebabkan masyarakat enggan berinvestasi di pasar modal, Kemas Rumaiyar menyatakan “salah satu faktornya berinvestasi saham harus mengerti ilmu fundamental” (www.kumparannews.com). Beberapa investor mengatakan bahwa analisa fundamental adalah salah satu cara terbaik untuk mengetahui tentang segala sesuatu mengenai pergerakan harga. Tujuan dasar dari seorang analis fundamental adalah untuk mendapatkan pemahaman tentang parameter penting dari kinerja uang dari laporan keuangan. Keuntungan dari analisa fundamental adalah jika ekonomi telah dilakukan secara konsisten dan menghasilkan keuntungan yang cukup besar, dan membuat prospek ekonomi jangka panjang yang cerah. Analis

fundamental percaya pada konsep investasi dengan berpegangan pada saham yang bagus untuk jangka waktu yang panjang, dan dapat memperoleh dividen dengan melihat investasi yang dilakukan pada perusahaan tersebut (www.foreximf.com).

Return saham selalu dijelaskan dengan variabel fundamental menurut Chu, E.L (1997) dalam Khatik (2004) informasi fundamental secara umum dapat digambarkan sebagai informasi yang berkaitan dengan data keuangan historis suatu perusahaan. Laporan keuangan dapat menjadi sebuah informasi bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Laporan keuangan dapat menjadi optimal bagi investor apabila investor dapat menganalisis lebih lanjut melalui analisis rasio keuangan. Robbert Ang (1997) mengelompokkan rasio keuangan ke dalam lima rasio yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio pasar.

Fenomena yang berkaitan dengan return saham syariah dapat dilihat dari turunnya harga saham perusahaan yang terjadi pada hampir semua perusahaan dalam berbagai sektor. Disisi lain perkembangan pasar modal syariah menunjukkan kemajuan seiring dengan meningkatnya indeks yang ditunjukkan dalam Jakarta Islamic Index walaupun nilainya tidak sebesar pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tetapi kenaikan secara persentase indeks pada Jakarta Islamic Index tidak kalah dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

II. ISI NASKAH PUBLIKASI

1. Landasan Teori

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan ini disebabkan adanya asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Perusahaan mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang daripada pihak luar. Vernimmen, et al., (2014) menjelaskan bahwa dengan adanya masalah asimetri informasi dapat membuat investor menilai rendah sebuah perusahaan yang dapat berakibat manajemen harus menambah modal karena harga saham yang terlalu rendah.

Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut maka penerima informasi akan menganalisa apakah informasi yang diterima merupakan sinyal yang baik atau sinyal yang buruk. Jika perusahaan mengumumkan informasi yang baik mengenai masa depan perusahaan dan informasi tersebut dipercayai oleh investor, maka akan terjadi perubahan harga saham perusahaan (Godfrey, 2010). Laporan tahunan yang dipublikasikan oleh perusahaan dapat menjadi sinyal bagi pihak luar terutama investor, dan laporan tahunan tersebut dapat memuat informasi akuntansi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non- akuntansi yaitu informasi yang tidak terkait dengan laporan keuangan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara transparan dan terbuka.

Hipotesis Pasar Efisiensi (*Hypotesis Market Efficiency*)

Fama (1970) memperkenalkan teori pasar efisiensi dengan istilah fair game model, yang berpendapat bahwa investor dapat yakin bahwa harga pasar saham perusahaan sudah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Dalam pasar modal yang efisien, harga surat berharga seperti saham menyesuaikan secara cepat seiring dengan masuknya informasi baru. Oleh karena itu, harga surat berharga saat ini sepenuhnya merefleksikan semua informasi yang tersedia hal ini dijabarkan (Reilly, 2012).

Jakarta Islamic Index (JII)

Dalam rangka pengembangan pasar modal syariah, PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan PT. Danareksa Investment Management (DIM) telah meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariat islam, yaitu *Jakarta Islamic Index (JII)*. Saham-saham dalam Jakarta Islamic Index (JII) terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah islam. *Jakarta Islamic Index (JII)* dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah.

Saham Syariah

Saham syariah merupakan efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di Pasar Modal. Definisi saham dalam konteks saham syariah merujuk kepada definisi saham pada umumnya yang diatur dalam undang-undang maupun peraturan OJK lainnya. Ada dua jenis saham syariah yang diakui di pasar modal Indonesia. Pertama, saham yang dinyatakan memenuhi kriteria seleksi saham syariah berdasarkan peraturan OJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, kedua adalah saham yang dicatatkan sebagai saham syariah oleh emiten atau perusahaan publik syariah berdasarkan peraturan OJK no. 17/POJK.04/2015.

Konsep saham merupakan konsep kegiatan musyarakah / syirkah, yaitu penyertaan modal dengan hak bagi hasil usaha. Dengan demikian, saham tidak bertentangan dengan prinsip syariah, karena saham merupakan bukti penyertaan modal dari investor kepada perusahaan, yang kemudian investor akan mendapatkan bagi hasil berupa deviden. Namun demikian, tidak semua saham dapat langsung dikategorikan sebagai saham syariah.

Return Saham

Return merupakan keuntungan atau kerugian yang diperoleh dari investasi. Imbal hasil biasanya terdiri dari dua kompone. Pertama, uang tunai yang diterima secara langsung dari investasi. Uang tunai ini disebut sebagai komponen laba (*income component*) dari imbal hasil. Kedua, nilai aset yang dibeli akan mengalami perubahan. Perubahan pada nilai dari asset akan membuat investor memperoleh keuntungan modal (*capital gain*) atau kerugian modal (*capital loss*) investasi.

Return dapat digolongkan menjadi dua, yaitu return realisasian (*realized return*) dan return ekspektasian (*expected return*). Return realisasian (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi. Sedangkan return ekspektasian (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor atas suatu asset yang beresiko di masa mendatang (Stephen, et al., 2015:506).

Rasio Profitabilitas

Analisa profitabilitas merupakan evaluasi terhadap imbal hasil atas investasi perusahaan. Analisa ini memfokuskan pada sumber daya perusahaan dan tingkat laba serta melibatkan identifikasi dan pengukuran dampak berbagai pemicu profitabilitas. Rasio profitabilitas memberikan gambaran tentang seberapa menguntungkan perusahaan beroperasi dan memanfaatkan asetnya Brigham dan Houston (2014:109). Salah satu bagian dari rasio profitabilitas adalah rasio *Return on Asset*.

Return on Asset adalah rasio yang menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat memanfaatkan asetnya. Aset merupakan sumber daya yang dikendalikan oleh perusahaan untuk tujuan menghasilkan laba. Rasio *Return on Asset* ini didapat dari perhitungan jumlah laba dibandingkan dengan jumlah asset. Rasio yang lebih tinggi lebih disukai untuk suatu perusahaan.

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi bentuk-bentuk kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya saat mengalami kebangkrutan. Rasio solvabilitas dimaksudkan untuk menangani kemampuan jangka Panjang perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, atau yang lebih umum kewajiban keuangannya (Stephen, et al., 2015:66). Salah satu jenis dari rasio ini adalah *Debt to Equity Ratio*.

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang membandingkan total utang dengan total ekuitas pemegang saham Sakevych & Kobyletskii (2015:26). Rasio ini membantu kreditor memahami seberapa baik mereka dilindungi jika terjadi kebangkrutan perusahaan.

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah sebagai suatu kelompok rasio yang dimaksudkan untuk menyediakan informasi mengenai likuiditas perusahaan, dan rasio-rasio ini sering disebut dengan ukuran likuiditas. Perhatian utamanya adalah kemampuan perusahaan untuk membayar tagihan-tagihannya dalam jangka pendek tanpa mengalami kesulitan keuangan. Rasio-rasio tersebut memberikan perhatian pada asset lancar dan liabilitas lancar (Stephen, et al., 2015:63). Salah satu jenis dari rasio ini adalah *Current Ratio*.

Current Ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Angka yang lebih tinggi lebih baik, berarti bahwa jumlah aktiva lancar perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan kewajiban lancar dan dengan demikian perusahaan memiliki kemampuan untuk dengan mudah melunasi hutang jangka pendeknya (Sakevych & Kobyletskii, 2015:13).

Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas yaitu rasio ini melihat pada beberapa aset kemudian menentukan berapa tingkat aktivitas aktiva-aktiva tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva-aktiva tersebut. Analisis rasio aktivitas diterapkan untuk pengukuran efisiensi penggunaan modal kerja perusahaan. Rasio aktivitas menunjukkan jika sebuah perusahaan mengelola persediaan, kas, piutang dan hutang dan aset lainnya dengan baik (Sakevych dan Kobyletskii, 2015:16). Salah satu jenis dari rasio ini adalah *Total Asset Turnover*.

Total Asset Turnover digunakan menghitung efektivitas penggunaan total aset. Rasio yang tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya rasio yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi strategi, pemasarannya dan pengeluaran modalnya (investasi).

2. Review Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Return on Assets (ROA)* Terhadap Return Saham

Penelitian yang dilakukan Putra dan Dana (2016), Basalama et al., (2017), Putri dan Purbawangsa (2017) menyatakan bahwa Return on Assets memiliki pengaruh terhadap Return saham syariah. Sehingga dapat disimpulkan jika *Return on Asset (ROA)* naik, maka return saham juga naik.

H1: ROA berpengaruh terhadap return saham syariah

Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* Terhadap Return Saham

Penelitian yang dilakukan oleh Septiana dan Wahyuati (2016), Nurmasari (2018), Putri dan Purbawangsa (2017) serta Devi dan Artini (2019) yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh negatif terhadap return saham. Tingkat hutang yang tinggi akan menyebabkan beban bunga perusahaan semakin tinggi dan akan mengurangi keuntungan perusahaan.

H2: DER berpengaruh terhadap return saham syariah

Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap Return Saham

penelitian yang dilakukan oleh Kanter dan Siaguan (2017) menunjukkan bahwa CR memiliki pengaruh positif terhadap return saham. Semakin besar nilai rasio likuiditas, maka perusahaan dinilai berkinerja semakin baik.

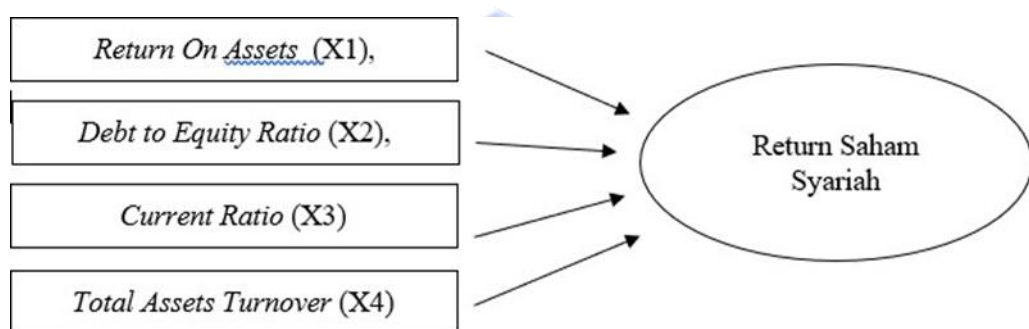
H3: CR berpengaruh terhadap return saham syariah

Pengaruh *Total Assets Turnover* (TAT) Terhadap Return Saham

Penelitian yang dilakukan oleh Ariyanti dan Suwitho (2016), dan Rusydina dan Praptoyo (2017) menunjukkan adanya pengaruh yang positif antara TAT terhadap return saham. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik untuk perusahaan karena ini artinya dapat menghasilkan lebih banyak penjualan dengan beberapa tingkat aset tertentu.

H4: TAT berpengaruh terhadap return saham syariah

Berdasarkan teori dan penelitian-penelitian tersebut, maka model penelitian tampak sebagai berikut:



III. FORMAT PENELITIAN

Strategi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah hipotesis hubungan sebab akibat (*klausal*). Hipotesis *klausal* adalah hipotesis yang menyatakan hubungan bersifat mempengaruhi antara dua variabel atau lebih. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif, yaitu metode penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka-angka dan melakukan analisa data dengan prosedur statistik. Data yang diambil dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laman website www.idx.go.id dan juga laman website masing-masing perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII).

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dengan menggunakan analisis regresi data panel dengan bantuan aplikasi *Eviews 10*. Perumusan model persamaan analisis regresi data panel secara sistematis adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1t} + \beta_2 X_{2t} + \beta_3 X_{3t} + \beta_4 X_{4t} + e$$

Keterangan :

- Y = Return saham syariah
- α = Koefisien konstanta
- β_1 = Koefisien *Return on Assets*
- X1 = *Return on Assets*

- β_2 = Koefisien *Debt to Equity Ratio*
 X_2 = *Debt to Equity Ratio*
 β_3 = Koefisien *Current Assets*
 X_3 = *Current Assets*
 β_4 = Koefisien *Total Assets Turnover*
 X_4 = *Total Assets Turnover*
e = Tingkat Kesalahan (*error*)

IV. HASIL PENELITIAN

4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dimaksudkan untuk memberikan gambaran atau penjelasan umum atas data dari suatu variabel yang diteliti. Statistic variabel yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya adalah nilai minimum, nilai maksimum, mean dan standar deviasi. Nilai minimum adalah nilai yang terkecil dari satu kelompok data. Nilai maksimum merupakan kebalikan dari nilai minimum yaitu nilai yang tertinggi dari satu kelompok data. Sedangkan mean merupakan nilai rata-rata dari satu kelompok data. Standar deviasi adalah nilai akar kuadrat dari suatu varians. Hasil dari uji statistik deskriptif ini dapat dilihat pada Tabel 4.1.

Tabel 4.1

Hasil Uji Statistik Deskriptif

	RETURN SAHAM	ROA	DER	CR	TAT
Mean	0,079091	0,107693	1,077542	1,955288	0,864555
Maximum	1,238300	0,446758	5,384064	4,657703	2,421184
Minimum	-0,557500	-0,006990	0,144716	0,605632	0,120230
Std. Dev.	0,278226	0,097354	0,946069	1,058780	0,544469
Observations	98	98	98	98	98

(Sumber: Hasil Output Regresi Data Panel Eviews 10)

Berdasarkan tabel 4.1 apabila dilihat pada besarnya standar deviasi yang mencerminkan sebaran data maka data CR memiliki standar deviasi tertinggi yaitu sebesar 1,058780 dan ROA memiliki standar deviasi terendah yaitu 0,097354. Tingginya nilai standar deviasi menunjukkan bahwa data CR lebih tersebar daripada data lainnya.

4.2. Pengujian Model *Common Effect*, *Fixed Effect* dan *Random Effect*

Dalam penelitian ini dilakukan pengujian dengan menggunakan teknik yang bisa digunakan untuk mengestimasi model regresi dengan data panel antara *Common Effect*, *Fixed Effect* dan *Random Effect*. Pengujian dilakukan untuk menentukan teknik yang paling tepat yang akan digunakan untuk melihat pengaruh *Return on Assets*, *Debt to Equity*, *Current Rato* dan *Total Assets Turnover* terhadap return saham syariah yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4.2.1
Uji Lagrange Multiplier

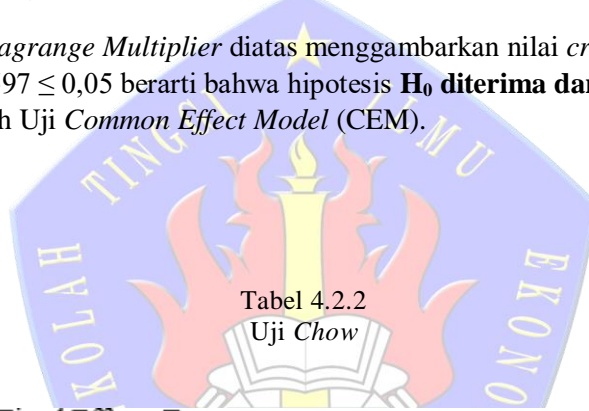
Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	3.546211 (0.0597)	19.80519 (0.0000)	23.35140 (0.0000)

(Sumber: Hasil Output Regresi Data Panel Eviews 10)

Dari hasil Uji Lagrange Multiplier diatas menggambarkan nilai *cross section Breusch-Pagan* $\leq 0,05$ yaitu $0,0597 \leq 0,05$ berarti bahwa hipotesis **H₀ diterima dan H₁ ditolak**. Maka model yang terpilih ialah Uji *Common Effect Model* (CEM).

Uji Chow



Tabel 4.2.2
Uji Chow

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

Effects Test	Statistic	df	Prob.
Cross-section F	0.855800	(13,80)	0.6012
Cross-section Chi-square	12.760573	13	0.4665

(Sumber: Hasil Output Regresi Data Panel Eviews 10)

Dari hasil uji Chow diatas menggambarkan nilai *cross section F* $\geq 0,05$ yaitu $0,6012 \geq 0,05$ berarti bahwa hipotesis **H₀ diterima dan H₁ ditolak**. Maka model yang terpilih ialah Uji *Common Effect Model* (CEM).

Uji Hausman

Tabel 4.2.3
Uji Hausman

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

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.459942	4	0.0761

(Sumber: Hasil Output Regresi Data Panel Eviews 10)

Dari hasil uji Hausman diatas menggambarkan nilai *cross section Random* $\geq 0,05$ yaitu $0,0761 \geq 0,05$ berarti bahwa hipotesis **H₀ diterima dan H₁ ditolak**. Maka model yang terpilih ialah Uji *Random Effect Model* (REM).

Berdasarkan hasil pemilihan model yang telah dilakukan yang terdiri dari uji *Lagrange Multiplier* (LM), uji *Chow* dan Uji Hausman, maka dapat disimpulkan metode estimasi regresi data panel yang digunakan adalah *Common Effec Model*.

Tabel 4.2.5
Hasil Regresi Data Panel Model *Common Effect Model*

Dependent Variable: RETURN_SAHAM
Method: Panel Least Squares
Date: 08/13/20 Time: 19:08
Sample: 2013 2019
Periods included: 7
Cross-sections included: 14
Total panel (balanced) observations: 98

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	0.350889	0.204563	1.715312	0.0896
DER	0.076514	0.015535	4.925302	0.0000
CR	0.040697	0.014123	2.881651	0.0049
TAT	-0.045213	0.037561	-1.203719	0.2318
C	0.078376	0.047539	1.648664	0.1026

R-squared	0.205919	Mean dependent var	0.079091
Adjusted R-squared	0.171765	S.D. dependent var	0.278226
S.E. of regression	0.276516	Akaike info criterion	0.296217
Sum squared resid	9.628293	Schwarz criterion	0.428103
Log likelihood	-3.134355	Hannan-Quinn criter.	0.349562
F-statistic	6.029131	Durbin-Watson stat	1.998191
Prob(F-statistic)	0.000233		

Berdasarkan hasil regresi dengan *Common Effect Model* (CEM) menunjukkan bahwa terdapat nilai konstanta sebesar 0,078376 dengan probabilitas sebesar 0,1026. Persamaan regresi *Common Efek Model* memiliki adjusted R₂ sebesar 0.171765 menjelaskan bahwa ROA, DER, CR dan TAT sebesar 17,1765% mempengaruhi variabel dependen *Return Saham Syariah* sedangkan sisanya 82,8235% dipengaruhi oleh faktor independen lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

H1: ROA berpengaruh terhadap *return* saham syariah

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah *Return on Assets* berpengaruh terhadap *Return Saham Syariah*. Hasil uji statistik menunjukkan nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($1,715312 < 1,9858$) dan hasil probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi ($0,0895 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Return on Assets* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham Syariah*. Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat disimpulkan H₁ yang menyatakan bahwa *Return on Asset* berpengaruh terhadap *Return Saham*, **ditolak**. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Purbawangsa (2017) yang menyatakan bahwa ROA secara parsial berpengaruh terhadap *Return Saham Syariah* maksudnya adalah ketika terjadi kenaikan pada ROA maka *Return Saham Syariah* akan semakin tinggi. Nilai ROA yang tinggi menunjukkan aset yang dimiliki perusahaan digunakan dengan baik untuk menghasilkan laba.

H2: DER berpengaruh terhadap *return* saham syariah

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham Syariah*. Hasil uji statistik menunjukkan nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($4,925302 > 1,9858$) dan hasil probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikan ($0,0000 < 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham Syariah*. Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat disimpulkan bahwa H₂ yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return saham Syariah*, **diterima**.

H3: CR berpengaruh terhadap *return* saham syariah

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham Syariah*. Hasil uji statistik menunjukkan hasil t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($> 1,9858$) dan hasil probabilitas lebih kecil tingkat signifikan ($0,00 < 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham Syariah*. Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat disimpulkan bahwa H₃ yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap *return saham syariah*, **diterima**.

H4: TAT berpengaruh terhadap *return* saham syariah

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah *Total Assets Turnover* berpengaruh terhadap *Return Saham Syariah*. Hasil uji statistik menunjukkan hasil t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($< 1,9858$) dan hasil probabilitas lebih besar tingkat signifikan ($> 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham Syariah*. Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat disimpulkan bahwa H₄ yang menyatakan bahwa *Total Assets Turnover* berpengaruh terhadap *Return Saham Syariah*, **ditolak**. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Idawati (2019) yang menyatakan bahwa *Total Assets Turnover* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

V. SIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN

5.1. Simpulan

Berdasarkan interpretasi hasil penelitian yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Return on Assets* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham Syariah*. Koefisien *Return on Assets* bernilai positif menunjukkan bahwa ketika *Return on Assets Ratio* mengalami kenaikan maka akan menyebabkan *Return Saham Syariah* juga akan mengalami kenaikan.
2. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham Syariah*. Koefisien *Debt to Equity Ratio* bernilai positif memiliki arti bahwa ketika Biaya *Debt to Equity Ratio* mengalami kenaikan maka akan mengakibatkan *Return Saham Syariah* juga akan mengalami kenaikan.
3. *Current Assets* berpengaruh terhadap *Return Saham Syariah*. Koefisien *Current Assets* bernilai positif memiliki arti ketika *Current Assets* mengalami kenaikan maka akan menyebabkan naiknya *Return Saham Syariah*.
4. *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham Syariah*. Koefisien *Total Assets Turnover* bernilai negatif memiliki arti bahwa ketika *Total Assets Turnover* mengalami kenaikan maka akan menurunkan *Return Saham Syariah*.

5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, saran yang dapat diambil terkait dengan hasil penelitian adalah sebagai berikut:

1. Pihak perusahaan yang sahamnya terdaftar pada *Jakarta Islamic Index (JII)* untuk memaksimalkan total aset yang dimiliki untuk menjalankan kegiatan usaha agar laba yang dihasilkan perusahaan dapat ikut meningkat.
2. Pihak perusahaan yang sahamnya terdaftar pada *Jakarta Islamic Index (JII)* untuk menjaga rasio utang yang dimiliki, dan memaksimalkan utang yang dimiliki untuk pengembangan perusahaan bukan untuk konsumtif sehingga perusahaan bisa terus berkembang dan memberikan kepercayaan kepada para investor.
3. Perusahaan yang sahamnya terdaftar pada *Jakarta Islamic Index (JII)* mempertahankan rasio lancarnya karena dengan begitu akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya.
4. Perusahaan yang sahamnya terdaftar pada *Jakarta Islamic Index (JII)* harus lebih meminimalkan *Cost of Goods Sold*, karena walaupun penjualan yang diperoleh tinggi jika biaya yang dikeluarkan juga tinggi akan menurunkan profitabilitas. Kecilnya profitabilitas mengakibatkan investor enggan untuk menanamkan modalnya.

5.3. Keterbatasan

Keterbatasan Penelitian Dan Pengembangan Penelitian Selanjutnya Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan antara lain:

1. Bagi para peneliti selanjutnya yang berniat untuk mengkaji masalah yang sama hendaknya melakukan penelitian pada periode yang lebih terkini yakni sampai dengan periode tahun 2020.

2. Bagi peneliti yang ingin melanjutkan penelitian ini sekiranya dapat menambahkan variabel tambahan yang belum ada dalam penelitian ini seperti variabel *moderating* atau *intervening*.
3. Bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel independent lain yang belum ada dalam penelitian ini yaitu analisis makro dan analisis industri.
4. Bagi peneliti lain dapat menambahkan variabel independen lain yang belum ada dalam penelitian ini seperti faktor ekonomi dan kebijakan pemerintah.
5. Penelitian ini terbatas pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan untuk mengkomparasi dengan perusahaan syariah yang berada di negara lain.



DAFTAR REFERENSI

- Ang, Robert., 1997, "Buku Pintar Pasar Modal Indonesia," Edisi Pertama, Rineka Cipta, Jakarta.
- Anugrah, A., & Syaichu, M. (2017). Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, dan Price to Book Value terhadap Return Saham Syariah. *Diponegoro Journal Of Management*, 6(1), 1–12.
- Ariyanti, A. I., & Suwitho. (2016). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return On Assets Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(4).
- Basalama, I. S., Murni, S., & Sumaraw, J. S. . (2017). Pengaruh Current Ratio, Der Dan Roa Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Automotif Dan Komponen Periode 2013-2015. *Emba*, 5(2), 1793–1803.
- Boundless. (2013). Accounting.
- Brigham, E., & Houston, J. (2014). *Fundamentals of Financial Management, Concise Edition*. Retrieved from <https://books.google.com/>
- Candradewi, M. R. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Lq45 Di Bei: Analisis Regresi Data Panel. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 7, 2091–2122.
- Devi, N. N. S. J. P., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Roe, Der, Per, Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4183
- Din, W. U. (2017). Stock Return Predictability with Financial Ratios: Evidence from PSX 100 Index Companies. *SSRN Electronic Journal*, 1–15. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3077890>
- Duli, Nikolaus 2019. *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Beberapa Konsep Dasar Penulisan Skripsi & Analisis Data Dengan SPSS, Edisi Pertama*. Yogyakarta: Deepublish Publisher
- Fahmi, I. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jilid satu. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Fatihudin, Didin 2015. *Metode Penelitian: Untuk Ilmu Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*. Sidoarjo: Zifatama Publisher.
- FOREXimf. (2019). Analisa Fundamental vs Analisa Teknikal. Retrieved from FOREXimf.com website: <http://www.foreximf.com/blog/strategi-forex/analisa-fundamental-vs-analisa-teknikal/>
- Fuad, M., & Mughni, N. Al. (2018). Analisis pengaruh rasio keuangan terhadap return saham PT. Adhi Karya (Persero) Tbk. 9(2), 116–127.
- Ghozali, Imam & Ratmono, Dwi (2018). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10, Edisi Kedua*. Diponegoro: Universitas Diponegoro.
- Godfrey, Jayne; Hodgson, Allan; Tarca, Ann; Hamihon, Jane, dan Holmes, Scott. 2010. *Accounting Theory 7th Edition*, Australia: John Wiley and Sons.
- Hendra, D. (2019). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Return On Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE) terhadap Harga Saham dan Implikasinya terhadap Return Saham pada Industri (Studi Kasus Pada Perusahaan Maskapai Asia). *Jurnal Ilmiah*, 7(1), 55–65. <https://doi.org/2406-8616>

- Hidayat, I., & Indrihastuti, P. (2019). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Jakarta Islamic Index (Jii) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Akuntansi*, 4(3), 1689–1699.
- Hidayat, M. R., & Hermuningsih, S. (2018). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2005-2014). *Manajemen Dewantara*, 2(2), 95.
- Idx Syariah. Pasar modal Syariah Indonesia. Diunduh tanggal 03 Agustus 2019, <https://www.idx.co.id/idx-syariah/>
- Imran, Ume Salma. (2018). Predicting Stock Return s Using Financial Ratios: A Case of Pakistani Listed Companies. *Journal of Aplied Finance and Economic Polic*, Vol. 2 (1), hal.29-40.
- Indopremier.com (2020). Multigunachart. <https://indopremier.com/ipotstock/> Jones, Charles P. 2014. *Investment Analysis and Manangement*. New York. John Wiley and Sons.
- Kanter, A. B., & Siaguan, J. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham. *Fundamental Management Journal*, 2(2), 115–129.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kesebelas. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kho Sin Hien dan Fransiska Ida Mariani. 2017. *Financial Management Canvas*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- KumparanNEWS. (2017). 6 Alasan Masyarakat RI Enggan Berinvestasi Saham. Retrieved from [kumparan.com website:https://kumparan.com/kumparannews/6-alasan-masyarakat-ri-enggan-berinvestasi-saham](https://kumparan.com/kumparannews/6-alasan-masyarakat-ri-enggan-berinvestasi-saham)
- Larasati, R. A. (2019). Investor Saham Syariah Naik 2.323 Persen dalam 5 Tahun Terakhir. Retrieved from [Kompas.com website: https://money.kompas.com/read/2019/11/21/210000026/investor-saham-syariah-naik-2.323-persen-dalam-5-tahun-terakhir](https://money.kompas.com/read/2019/11/21/210000026/investor-saham-syariah-naik-2.323-persen-dalam-5-tahun-terakhir)
- Listrianingrum, Nurlela, S., & Wijayanti, A. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Seminar Nasional Dan Call Paper Fakultas Ekonomi UNIBA Surakarta*, (September), 61–68.
- Mangantar, A. A. A., Mangantar, M., & Baramuli, D. N. (2020). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Subsektor Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1), 272– 281.
- Maroof, Z., Affandi, H., Ahmed, S., & Ahmad, B. (2017). Impact of Leverage or Debt Management on Stock Return s: Empirical Evidence From Fuel & Energy & Textile Sector Of Pakistan. *Academic Research International*, 8(March), 111–119.
- Nurmasari, I. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Pertumbuhan Pendapatan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perkebunan Di Bursa Efek Indonesia 2010-2017. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 2(1).

- Ojk.go.id (2020). Statistic Saham Syariah. <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/Default.aspx>
- Öztürk, H., & Karabulut, T. A. (2018). The Relationship Between Earnings-to- Price, Current Ratio, Profit Margin and Return : An Empirical Analysis on Istanbul Stock Exchange. *Accounting and Finance Research*, 7(1), 109.
- Pratama, I. G. S. P., & Idawati, I. A. A. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Pertanian di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Lingkungan & Pembangunan*, 3(1), 38.
- Putra, I. M. G. D., & Dana, I. M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi Di Bei. 5(11), 6825–6850.
- Putri, P. A. N. K., & Purbawangsa, I. B. A. (2017). Pengaruh Kondisi Pasar Modal dan Rasio Keuangan terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(8), 255211.
- Ramdoni, M., & Gantino, R. (2019). Analisis Rasio Keuangan dan Variabel Makro Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Publik Yang Listing Dalam Indeks Lq 45 Periode 2013-2016). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer*, 2(1), 29–42.
- Reilly, Frank K. dan Brown, Keith C. (2012), *Analysis of Investment and Management of Portfolio 10th Edition*, United States of America, South- Western: Cengage Learning.
- Rifai 2019. *Kualitatif Teori, Praktek & Riset Penelitian Kualitatif Teologi*. Yoyo Topten Exacta.
- RM MUSALLAM, S. (2018). Exploring the Relationship between Financial Ratios and Market Stock Return s. *Eurasian Journal of Business and Economics*, 11(21), 101–116.
- Rusydina, A., & Praptoyo, S. (2017). PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6, 18.
- Sakevych, A., & Kobyletskii, P. (2015). *An Introduction to the Financial Statement*.
- Saputra, I., Veny, V., & Mayangsari, S. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan, Aksi Korporasi Dan Faktor Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 5(1), 89.
- Sastralaga, N. P. S., Manurung, A. H., Saragih, F. D., & Hutahayan, B. (2020). The Effects of Macroeconomic Variables and Company ' s Financial Ratios on Stock Prices of Coal Mining Companies Listed in Indonesia Stock Exchange for the Period of 2013 - 2018. *Journal of Applied Finance & Banking*, 10(2), 167–178.
- Septiana, F. E., & Wahyuati, A. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadapreturn Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5, 1–21.
- Sina Kheradyar, (2011), *Stock Return Predictability with Financial Ratios*, *International Journal of Trade, Economics and Finance* 2 (5): 391-396.
- Stephen A. Ross, et al. (2015). *Pengantar Keuangan Perusahaan “Fundamentals of Corporate Finance”*, Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Subramanyam, K.R. (2017). *Analisis Laporan Keuangan “Financial Statement Analysis*, Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat.

- Suprayitno, D. (2018). Mencari berkah lewat saham syariah. Retrieved from kontan.co.id website: <https://investasi.kontan.co.id/news/mencari-berkah-lewat-saham-syariah>
- Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi, Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius IKAPI.
- Unaradjan, Dominikus Dolet 2019. Metode Penelitian Kuantitatif. Jaya Karta: Unika Atma Jaya Karta.
- Vernimmen, Piere; Quiry, Pascal; Dalocchio, Maurizio; Fur, Yan le, dan Salvia, Antonio (2014), Corporate Financial Theory and Practice, United Kingdom, John Wiley and Sons.
- Winarno, W. W., 2015. Analisis Ekonometris dan Statistika dengan EViews, Yogyakarta, UPP STIM YKPN.

