

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. *Jakarta Islamic Index (JII)*¹

Pada tanggal 3 Juli 2000, yang saat itu masih bernama Bursa Efek Jakarta, bersama dengan PT *Danareksa Investment Management* meluncurkan JII untuk pertama kalinya. Untuk menciptakan data historis yang lebih panjang, tanggal 2 Januari 1995 digunakan sebagai hari dasar untuk menghitung JII dengan nilai indeks awal 100.

Jakarta Islam Indeks (JII) dihasilkan untuk memenuhi kebutuhan informasi terkait investasi syariah. JII menyaring saham yang terdaftar dengan menggunakan fatwa syariah yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN). DSN menjadi acuan dalam proses penyaringan tersebut. BEJ (kini BEI) memilih emiten yang sesuai dengan syariah berdasarkan fatwa tersebut.

Perbedaan pokok antara indeks konvensional dan indeks Islam adalah bahwa indeks konvensional mencakup semua saham yang terdaftar di bursa tanpa mempertimbangkan apakah saham tersebut halal atau haram, selama emiten yang terdaftar mematuhi peraturan yang berlaku. Sementara itu, indeks Islam mengikuti kriteria yang ditetapkan oleh fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20, yang meliputi:

- a. Kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan publik bukanlah kegiatan perjudian atau permainan yang dianggap sebagai judi atau perdagangan yang diharamkan.
- b. Tidak termasuk dalam lembaga keuangan yang menggunakan sistem riba, termasuk bank dan asuransi konvensional.
- c. Tidak meliputi kegiatan produksi, distribusi, dan perdagangan makanan dan minuman yang dianggap haram.
- d. Tidak termasuk kegiatan produksi, distribusi, atau penyediaan barang atau jasa yang merusak moral dan berbahaya.

Berikut ini adalah saham-saham yang dipilih untuk dimasukkan ke dalam indeks syariah:

- a. Memilih saham-saham dengan jenis utama yang sesuai dengan syariah dan telah terdaftar selama minimal tiga bulan, kecuali

¹ Sri Mulyani, "Pengaruh *Economic Value Added (EVA)* Dan *Marke Value Added (MVA)* Terhadap *Return Saham Manufaktur* Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode 2012 - 2016," (Skripsi, Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri Kudus, 2017) 71-73.

- saham-saham yang termasuk dalam 10 saham dengan kapitalisasi terbesar.
- b. Memilih saham-saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan yang memiliki kewajiban terhadap aset maksimal sebesar 90%.
 - c. Memilih 60 saham dari daftar di atas berdasarkan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama 1 tahun.
 - d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan selama 1 tahun.

Evaluasi ulang dilaksanakan tiap enam bulan dengan menetapkan elemen indeks pada awal bulan Juli tiap tahun. Perubahan dalam jenis usaha penerbit saham akan terus-menerus dipantau dengan menggunakan data publik dan media. Indeks harga saham dihitung setiap hari dengan menggunakan harga saham terakhir yang tercatat di bursa.

Meski Filter syariah diperlukan, namun bukanlah satu-satunya prasyarat bagi penerbit saham untuk terdaftar di JII. Terdapat dua persyaratan tambahan yang harus terpenuhi, yaitu penerbit saham harus memiliki kapitalisasi pasar yang besar di bursa, yang dapat dilihat dari jumlah saham yang dikeluarkan serta harga per saham yang tinggi, dan saham yang diterbitkan harus sering diperdagangkan (likuid).

30 saham syariah yang menjadi bagian dari JII, merupakan saham-saham yang sangat likuid dan memiliki nilai pasar yang besar. BEI melakukan peninjauan pada JII setiap enam bulan, sejalan dengan periode penerbitan daftar efek syariah oleh OJK. Setelah OJK menyeleksi saham syariah untuk dimasukkan dalam DES, BEI melakukan seleksi lanjutan berdasarkan kinerja perdagangannya.

Proses seleksi JII berdasarkan kinerja perdagangan saham syariah yang dilakukan oleh BEI meliputi langkah-langkah berikut:

- a. Seleksi saham-saham syariah yang termasuk dalam DES yang diterbitkan oleh OJK.
- b. 60 saham syariah terpilih menurut urutan kapitalisasi terbesar selama 1 tahun terakhir.
- c. Dari 60 saham tersebut, dipilih 30 saham dengan tingkat likuiditas tertinggi, yaitu berdasarkan urutan nilai transaksi terbesar di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

B. Hasil Penelitian

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif variabel independen yang digunakan pada riset ini ialah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity*

(ROE) Sedangkan variabel dependen pada riset ini ialah *Return Saham* (Y). Adapun sampel pada riset ini ialah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2014 - 2023 yang berjumlah 7 sampel dengan 8 tahun pengamatan. Jadi, seluruh data sampel pada riset ini berjumlah 56 data. Hasil uji statistik deskriptif bisa dilihat dalam tabel 4.1 dibawah ini :

Table 4.1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4
Mean	0.040179	1.140536	1.864286	12.68500	14.54768
Maximum	1.330000	3.410000	4.680000	47.40000	22.22000
Minimum	- 0.440000	0.030000	0.600000	0.280000	1.290000
Std. Dev	0.290933	0.990813	1.085876	11.48223	4.335459
Observation	56	56	56	56	56

Sumber : Output *evIEWS* 12, data diolah 2023

Berdasarkan data pada tabel 4.1, terdapat 56 sampel data yang dianalisis dari laporan keuangan 7 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama 8 tahun. Jumlah data keuangan yang diperoleh sebanyak 56 berasal dari hasil penggabungan data dari 7 perusahaan selama 8 tahun. Dari tabel tersebut, dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) *Return Saham*

Variabel Y (*Return Saham*) mempunyai nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,040179. Nilai terendah (*minimum*) sebesar - 0.440000 dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 1,330000. Sedangkan nilai *standard deviation* sebesar 0,290933. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa nilai *Standard Deviation* lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*) menunjukkan bahwa *return* saham yang dimiliki perusahaan dalam *Jakarta Islamic index* (JII) yang menjadi sampel penelitian satu dan lainnya terdapat perbedaan.

b) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 3,410000. Nilai terendah (*minimum*) sebesar 0.030000, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,140536, dengan *Standard Deviation* sebesar 0,990813. Dari data tersebut bisa diketahui bahwa nilai *Standard Deviation* lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) yang menunjukkan bahwa Variabel DER yang dimiliki perusahaan dalam *Jakarta Islamic index* (JII) yang

menjadi sampel penelitian tidaklah berbeda atau memiliki sebaran yang baik.

c) *Current Ratio* (CR)

Variabel *Current Ratio* (CR) memiliki nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 4,680000. Nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,600000, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.864286, dengan *Standard Deviation* sebesar 1.085876. Dari data tersebut dapat diketahui bahwa nilai *Standard Deviation* lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) yang menunjukkan bahwa Variabel CR yang dimiliki perusahaan dalam *Jakarta Islamic index* (JII) yang menjadi sampel penelitian tidaklah berbeda atau memiliki sebaran yang baik.

d) *Return on Assets* (ROA)

Variabel *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 47,40000. Nilai terendah (*minimum*) sebesar 0.280000, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 12,68500, dengan *Standard Deviation* sebesar 11,48223. Dari data tersebut dapat diketahui bahwa nilai *Standard Deviation* lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) yang menunjukkan bahwa Variabel ROA yang dimiliki perusahaan dalam *Jakarta Islamic index* (JII) yang menjadi sampel penelitian tidaklah berbeda atau memiliki sebaran yang baik.

e) *Return on Equity* (ROE)

Variabel *Return on Equity* (ROE) memiliki nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 22,22000. Nilai terendah (*minimum*) sebesar 1,290000, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 14,54768, dengan *Standard Deviation* sebesar 4,335459. Dari data tersebut dapat diketahui bahwa nilai *Standard Deviation* lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) yang menunjukkan bahwa Variabel ROE yang dimiliki perusahaan dalam *Jakarta Islamic index* (JII) yang menjadi sampel penelitian tidaklah berbeda atau memiliki sebaran yang baik.

2. Analisis Regresi Data Panel

a) Estimasi Model Regresi Data Panel

Dalam metode estimasi model regresi data panel bisa dilakukan dengan menggunakan tiga model, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Adapun hasil dari ketiga model tersebut ialah sebagai berikut :

1. *Common Effect Model*

Pengujian pertama dilakukan dengan menggunakan uji *Common Effect Model*. Berikut ialah hasil uji *Common Effect* dalam tabel 4.2 dibawah ini :

Tabel 4.2
Hasil Regresi Data Panel
Common Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Sample: 2014 2021
Periods included: 8
Cross-sections included: 7
Total panel (balanced) observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.413051	0.191503	-2.156885	0.0358
X1	0.048846	0.054124	0.902485	0.3710
X2	-0.014014	0.046271	-0.302869	0.7632
X3	-0.001914	0.003572	-0.535988	0.5943
X4	0.030790	0.009661	3.187078	0.0025
Root MSE	0.262966	R-squared		0.168159
Mean dependent var	0.040179	Adjusted R-squared		0.102916
S.D. dependent var	0.290933	S.E. of regression		0.275555
Akaike info criterion	0.344989	Sum squared resid		3.872470
Schwarz criterion	0.525824	Log likelihood		-4.659701
Hannan-Quinn criter.	0.415099	F-statistic		2.577440
Durbin-Watson stat	2.282113	Prob(F-statistic)		0.048342

Sumber: Output *evIEWS* 12, data diolah 2023

Dari hasil *output* di atas bisa di lihat bahwa nilai probabilitas yang menunjukkan adanya signifikan yaitu ROE sebesar 0,00265 atau dibawah 0,05. Nilai *R*

square sebesar 0.168159 dan F-statistik sebesar 2.577440 yang berarti data signifikan.

2. **Fixed Effect Model**

Pengujian kedua ialah model *Fixed Effect*. Berikut ialah hasil uji model *Fixed Effect* dalam tabel 4.3 dibawah ini :

Tabel 4.3
Hasil Regresi Data Panel
Fixed Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Sample: 2014 2021
Periods included: 8
Cross-sections included: 7
Total panel (balanced) observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.581413	0.609511	-0.953901	0.3452
X1	0.023641	0.173520	0.136246	0.8922
X2	0.036622	0.164666	0.222402	0.8250
X3	-0.000937	0.025460	-0.036797	0.9708
X4	0.036998	0.013784	2.684147	0.0101

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	0.258880	R-squared	0.193808	
Mean dependent var	0.040179	Adjusted R-squared	0.014654	
S.D. dependent var	0.290933	S.E. of regression	0.288793	
Akaike info criterion	0.527955	Sum squared resid	3.753064	
Schwarz criterion	0.925792	Log likelihood	3.782744	
Hannan-Quinn criter.	0.682196	F-statistic	1.081797	
Durbin-Watson stat	2.364502	Prob(F-statistic)	0.395853	

Sumber: Output eviews 12, data diolah 2023

Dari hasil *output* di atas bisa di lihat bahwa nilai probabilitas yang menunjukkan adanya signifikan, yaitu

ROE sebesar 0.0101 atau dibawah 0,05. Nilai *R square* sebesar 0.193808 dan F-statistik sebesar 1.081797 yang berarti data signifikan.

3. **Random Effect Model**

Setelah melakukan uji *Fixed Effect Model*, maka selanjutnya ialah uji *Random Effect Model*. Berikut hasil uji model *Random Effect* :

Tabel 4.4
Hasil Regresi Data Panel
Random Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Sample: 2014 2021
Periods included: 8
Cross-sections included: 7
Total panel (balanced) observations: 56
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.413051	0.200703	-2.058018	0.0447
X1	0.048846	0.056724	0.861117	0.3932
X2	-0.014014	0.048494	-0.288986	0.7738
X3	-0.001914	0.003743	-0.511420	0.6113
X4	0.030790	0.010125	3.040989	0.0037
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		0.000000	0.0000	
Idiosyncratic random		0.288793	1.0000	
Weighted Statistics				
Root MSE	0.262966	R-squared	0.168159	
		Adjusted R-		
Mean dependent var	0.040179	squared	0.102916	
S.D. dependent var	0.290933	S.E. of regression	0.275555	
Sum squared resid	3.872470	F-statistic	2.577440	
Durbin-Watson stat	2.282113	Prob(F-statistic)	0.048342	
Unweighted Statistics				
		Mean dependent		
R-squared	0.168159	var	0.040179	
Sum squared resid	3.872470	Durbin-Watson stat	2.282113	

Sumber: Output *evIEWS* 12, data diolah 2023

Dari hasil *output* di atas bisa di lihat bahwa nilai probabilitas yang menunjukkan adanya signifikan, yaitu ROE sebesar 0.0037 atau dibawah 0,05. Nilai *R square* sebesar 0.168159 dan F-statistik sebesar 2.577440 yang berarti data signifikan.

b) Pemilihan Model Regresi

Untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam menguji data panel, peneliti menggunakan dua uji, yaitu :

1. Uji Chow

Uji *Chow* ialah pengujian guna menentukan model efek tetap atau efek umum yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data. Hipotesis uji chow ialah :

H_0 : *Common Effect Model* atau *pooled OLS*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Pengujian ini bisa dilakukan dengan melihat nilai probabilitas. Jika hasil yang diperoleh kurang dari 0,05 maka menerima H_1 dan H_0 ditolak, artinya model estimasi yang digunakan ialah *fixed effect*, tetapi jika nilai probabiliti yang diperoleh lebih dari 0,05 maka menerima H_0 dan H_1 ditolak, artinya metode yang baik digunakan yaitu dengan *common effect*.² Berikut hasil pengujiannya:

² Prawoto, "Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS Dan Eviews," n.d.

Tabel 4.5
Hasil Uji *Cho*

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.238617	(6,45)	0.9614
Cross-section Chi-square	1.753915	6	0.9409

Sumber: Output *eviews* 12, data diolah 2023

Berdasarkan hasil uji *chow* dalam tabel 4.5 di atas, diperoleh hasil bahwa nilai *Cross-section Chi-square* sebesar 1.7539165 dengan probabilitas sebesar 0.9409. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* $> 0,05$ sehingga H_0 diterima. Dengan demikian, model regresi panel yang tepat ialah *Common Effect Model*.

2. Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

Uji *multiplier Lagrange* (LM) guna mengetahui apakah model efek acak lebih baik dari pada metode umum efek (OLS). Uji signifikansi efek acak didasarkan pada nilai residual pada metode OLS. Hipotesis dalam uji LM ialah sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model* (OLS)

H_1 : *Random Effect Model*

Uji LM ini didasarkan pada distribusi *chi-squares* dengan derajat kebebasan sebesar jumlah variabel independen. Jika nilai LM statistik lebih besar dari nilai kritis statistik *chi-square* maka H_0 ditolak. Artinya estimasi yang tepat guna model regresi data panel ialah metode efek acak. Sebaliknya, jika nilai LM statistik lebih kecil dari nilai kritis statistik *chi-square* maka H_0 diterima. Dengan begitu

maka model regresi data panel yang dipakai ialah metode OLS.³

Tabel 4.6
Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)

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	2.866851 (0.0904)	0.089927 (0.7643)	2.956778 (0.0855)

Sumber: Output *eviews* 12, data diolah 2023

Berdasarkan hasil uji *Lagrange Multiplier* pada tabel 4.6 di atas, diperoleh hasil bahwa nilai probabilitas *value* ialah 0.0904. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas *value* > 0,05 sehingga H_0 diterima. Dengan demikian, model regresi panel yang tepat ialah *Common Effect Model*.

c) Hasil Uji Regresi Data Panel

Setelah dilakukan pengujian secara statistik, yaitu dengan melakukan uji *chow*, dan uji *lagrange multiplier* (LM) maka pemilihan model yang tepat guna riset ini ialah *Common Effect Model*. Adapun hasil uji statistik bisa dilihat dalam tabel berikut ini :

³ Prawoto.

Tabel 4.7
Hasil Uji Regresi Panel
Common Effect Model

Variable	Coefficien	t Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.413051	0.191503	-2.156885	0.0358
X1	0.048846	0.054124	0.902485	0.3710
X2	-0.014014	0.046271	-0.302869	0.7632
X3	-0.001914	0.003572	-0.535988	0.5943
X4	0.030790	0.009661	3.187078	0.0025

Sumber: Output *evIEWS* 12, data diolah 2023

Berdasarkan hasil dalam tabel 4.7 diatas diperoleh model persamaan regresi data panel sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b1X1it + b2X2it + b3X3 it + b4X4 it + e$$

$$\text{Return saham} = -0.4130651 + 0.048846 (\text{DER}) - 0.014014 (\text{CR}) - 0.001914 (\text{ROA}) + 0.030790 (\text{ROE})$$

Persamaan regresi data panel tersebut bisa dijelaskan sebagai berikut :

- 1) Konstanta (α) sebesar -0.4130651, artinya jika variabel DER, CR, ROA Dan ROE bernilai konstan (tetap) maka *return* saham akan berkurang sebesar -0.4130651.
- 2) Koefisien DER (X1) sebesar 0.048846, artinya jika variabel independen lainnya tetap dan DER mengalami kenaikan sebesar 1% maka *return* saham (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0.048846. Koefisien bertanda positif artinya terjadi hubungan positif antara DER dengan *return* saham. Semakin naik DER, maka *return* saham semakin meningkat.
- 3) Koefisien CR (X2) sebesar -0.014014, artinya jika variabel independen lainnya tetap dan CR mengalami kenaikan sebesar 1% maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar -0.014014. Koefisien bertanda negatif artinya

terdapat hubungan negatif antara CR dengan *return* saham. Semakin naik CR maka *return* saham semakin menurun

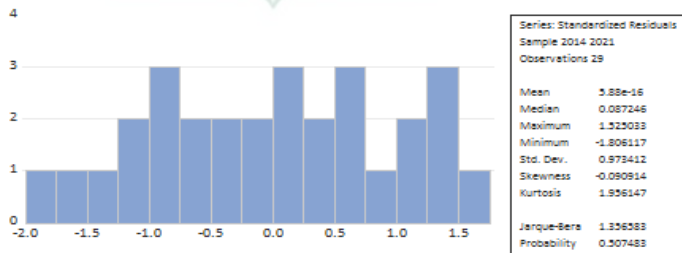
- 4) Koefisien ROA (X3) sebesar -0.001914, artinya jika variabel independen lainnya tetap dan CR mengalami kenaikan sebesar 1% maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar -0.001914. Koefisien bertanda negatif artinya terdapat hubungan negatif antara ROA dengan *return* saham. Semakin naik ROA maka *return* saham semakin menurun.
- 5) Koefisien ROE (X4) sebesar 0.030790, artinya jika variabel independen lainnya tetap dan ROE mengalami kenaikan sebesar 1% maka *return* saham (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0.030790. Koefisien bertanda positif artinya terjadi hubungan positif antara ROE dengan *return* saham. Semakin naik ROE, maka *return* saham semakin meningkat.

3. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas guna menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas bisa dilakukan dengan melihat *Jarque-Bera*. Jika nilai *Jarque bera test* lebih besar dari *chi square* pada signifikansi 5%, maka tolak hipotesis nol yang berarti tidak berdistribusi normal. Jika nilai *Jarque-Bera* lebih kecil dari *chi square* maka terima hipotesis nol yang berarti data berdistribusi normal.⁴ Berikut hasil pengujiannya:

Tabel 4.8
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Output *views* 12, data diolah 2023

⁴ Tim Penyusun, "Model *Eviews* 6."

Berdasarkan hasil uji normlitas pada gambar 4.8 diatas, diketahui bahwa nilai *Jarque-Bera* sebesar 1.356583 dengan probabilitas sebesar 0,507483. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas > 0,05. Maka disimpulkan bahwa model pada penelitian ini berdistribusi normal.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ialah pengujian guna menguji apakah model regresi terbentuk adanya korelasi tinggi atau sempurna antar variabel bebas.⁵ Berikut hasil pengujiannya:

Tabel 4.9
Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Sample: 2014M01 2021M12
Included observations: 55

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.037192	26.58667	NA
X1	0.002971	4.811407	2.080057
X2	0.002188	7.345575	1.827545
X3	1.31E-05	2.769813	1.228387
X4	9.52E-05	15.66164	1.278606

Sumber: Output *evIEWS* 12, data diolah 2023

Dari hasil di atas bisa dilihat bahwa nilai *centered VIF* untuk keempat variabel independen ialah kurang dari 10, dimana VIF DER sebesar 2.080057, VIF CR sebesar 1.827545, VIF ROA sebesar 1.228387 dan VIF ROE

⁵ Imam Ghozali, “Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19.”

sebesar 1.278606. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas guna mengetahui ada tidaknya penyimpangan asumsi klasik. Heteroskedastisitas berarti adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Penelitian yang bagus ialah yang terjadi homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.⁶ Berikut pengujiannya:

Tabel 4.10
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.205081	Prob. F(4,27)	0.3315
Obs*R-squared	4.847541	Prob. Chi-Square(4)	0.3033
Scaled explained SS	5.668578	Prob. Chi-Square(4)	0.2253

Test Equation:
Dependent Variable: ARESID
Method: Least Squares
Sample: 2014Q1 2021Q4
Included observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.044948	0.218311	-0.205890	0.8384
X1	-0.072998	0.146470	-0.498385	0.6222
X2	0.045557	0.061793	0.737264	0.4673
X3	-0.052817	0.034177	-1.545402	0.1339
X4	0.041253	0.022150	1.862489	0.0734

⁶ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program IBM SPSS 19* (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011).

R-squared	0.151486	Mean dependent var	0.155560
Adjusted R-squared	0.025780	S.D. dependent var	0.159196
S.E. of regression	0.157131	Akaike info criterion	0.720876
Sum squared resid	0.666632	Schwarz criterion	0.491854
Log likelihood	16.53401	Hannan-Quinn criter.	0.644962
F-statistic	1.205081	Durbin-Watson stat	1.931839
Prob(F-statistic)	0.331508		

Sumber: Output *views* 12, data diolah 2023

Dari hasil output di atas dapat dilihat bahwa nilai prob dari masing-masing variabel X lebih dari 0,05, dimana DER sebesar 0.6222, CR sebesar 0.4673, ROA sebesar 0.1339 dan ROE sebesar 0,0734. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi bersifat homoskedastisitas atau tidak ada masalah heteroskedastisitas. nilai probabilitas dari *Obs*R-squared* sebesar $0.3033 > 0,05$ sehingga bisa disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi riset ini

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi guna menguji ada tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada t-1. Model regresi yang baik ialah terbebas dari autokorelasi. Apabila nilai probabilitas *Chi-square* $> level\ of\ significant\ (5\%)$ maka model regresi terbebas dari autokorelasi. Namun, jika nilai probabilitas *Chi-square* $< level\ of\ significant\ (5\%)$ maka terjadi gejala autokorelasi pada model regresi riset ini.⁷ Berikut ialah hasil uji autokorelasi pada tabel 4.3 dibawah ini :

⁷ Ghozali, "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19."

Tabel 4.11
Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.196126	Prob. F(2,25)	0.3191
		Prob. Chi-	
Obs*R-squared	2.794660	Square(2)	0.2473

Sumber: Output *eviews 12*, data diolah 2023

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4.11 diatas, diperoleh hasil bahwa nilai probabilitas *Chi-Square* sebesar 0,2473. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Chi-Square* > 0,05 sehingga bisa disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi penelitian ini.

4. Hasil Uji Hipotesis

a. Uji F (Bersama-sama)

Uji F guna menguji secara bersama-sama bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan dengan melihat perbandingan nilai $F_{Statistic}$ dengan F_{tabel} . Apabila nilai $F_{Statistic} > F_{tabel}$ maka H_1 diterima. Apabila nilai $F_{Statistic} < F_{tabel}$ maka H_1 ditolak. Selain itu, jika nilai $Prob. (F_{Statistic}) > 0,05$ maka H_1 ditolak dan menerima H_0 Namun, jika nilai $Prob. (F_{Statistic}) < 0,05$ maka H_1 diterima dan menolak H_0 .⁸ Hasil uji F dalam riset ini ialah sebagai berikut :

Tabel 4.12
Hasil Uji F
(Common Effect Model)

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Sample: 2014 2021

⁸ Wijaya, "Metodologi Penelitian Ekonomi Dan Bisnis."

Periods included: 8
 Cross-sections included: 7
 Total panel (balanced) observations: 56

Root MSE	0.262966	R-squared	0.168159
Mean dependent var	0.040179	Adjusted R-squared	0.102916
S.D. dependent var	0.290933	S.E. of regression	0.275555
Akaike info criterion	0.344989	Sum squared resid	3.872470
Schwarz criterion	0.525824	Log likelihood	-4.659701
Hannan-Quinn criter.	0.415099	F-statistic	2.577440
Durbin-Watson stat	2.282113	Prob(F-statistic)	0.048342

Sumber: Output *eviews 12*, data diolah 2023

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 4.12 diatas diketahui bahwa nilai $F_{Statistic} > t_{tabel}$ ($2.577440 > 2,553$) dan nilai prob. ($F_{statistik}$) $<$ nilai signifikan ($0.048342 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa, secara bersama-sama variabel DER, CR, ROA, dan ROE berpengaruh terhadap *return* saham

b. Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial guna menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel independen secara individu (parsial) terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} . Apabila nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai probabilitas $< 0,05$ maka terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Sedangkan apabila nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai probabilitas $> 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.⁹ Hasil uji parsial (t) dalam riset ini ialah sebagai berikut :

⁹ Wijaya.

Tabel 4.13
Hasil Uji Parsial (t)
(Common Effect Model)

Variable	Coefficie nt	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.413051	0.191503	-2.156885	0.0358
X1	0.048846	0.054124	0.902485	0.3710
X2	-0.014014	0.046271	-0.302869	0.7632
X3	-0.001914	0.003572	-0.535988	0.5943
X4	0.030790	0.009661	3.187078	0.0025

Sumber: Output *eviews* 12, data diolah 2023

Dari tabel 4.13 di atas memperlihatkan nilai signifikansi buat masing – masing variabel. Makna menurut persamaan regresi di atas ialah sebagai berikut :

- a) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* saham.

Hipotesis dari *output* pengujian dalam tabel 4.9 di atas bisa ditinjau bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai nilai t_{hitung} sebanyak 0,902485. Ini memperlihatkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,902485 < 2,00758$, dan dilihat dari tingkat signifikansi dalam tabel DER memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,3710 yang berarti $0,3710 > 0,05$. Maka pada penelitian ini H_0 diterima & H_1 ditolak. Jadi, bisa disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2014 – 2021.

- b) Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return* saham.

Hipotesis dari *output* pengujian dalam tabel 4.9 di atas bisa ditinjau bahwa variabel *Current Ratio* (CR) mempunyai nilai t_{hitung} sebanyak -0.302869. Ini memperlihatkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0.302869 < 2,00758$ Dan dilihat dari tingkat signifikansi dalam tabel CR memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,7632 yang berarti $0,7632 > 0,05$.

Maka pada penelitian ini H_0 diterima & H_1 ditolak. Jadi, bisa disimpulkan bahwa *Current Ratio* (CR) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2014 – 2021.

- c) Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *Return* saham.

Hipotesis dari *output* pengujian dalam tabel 4.9 di atas bisa ditinjau bahwa variabel *Return on Asset* (ROA) mempunyai nilai t_{hitung} sebanyak -0.535988 . Ini memperlihatkan bahwa $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ yaitu $-0.535988 < 2,00758$ Dan dilihat dari tingkat signifikansi dalam tabel ROA memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.5943 yang berarti $0.5943 > 0,05$. Maka pada penelitian ini H_0 diterima & H_1 ditolak. Jadi, bisa disimpulkan bahwa *Return on Asset* (ROA) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2014 – 2021.

- d) Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *Return* saham.

Hipotesis dari *output* pengujian dalam tabel 4.9 di atas bisa ditinjau bahwa variabel *Return on Equity* (ROE) memiliki nilai t_{hitung} sebanyak 3.187078 . Ini memperlihatkan bahwa $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ yaitu $3.187078 > 2,00758$ Dan ditinjau menurut taraf signifikansi pada tabel ROE mempunyai taraf signifikansi sebanyak 0.0025 yang berarti $0.0025 < 0,05$. Maka pada penelitian ini H_0 ditolak & H_1 diterima. Jadi, bisa disimpulkan bahwa *Return on Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2014 – 2021.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi menunjukkan hubungan fungsional antara variabel independen dengan variabel dependen. Besarnya koefisien berkisar antara $+1$ s/d -1 .¹⁰ Hasil nilai koefisien determinasi pada riset ini ialah sebagai berikut :

¹⁰ Wijaya.

Tabel 4.14
Hasil Uji Determinasi (R^2)
(Common Effect Model)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Sample: 2014 2021
 Periods included: 8
 Cross-sections included: 7
 Total panel (balanced) observations: 56

Root MSE	0.262966	R-squared	0.168159
Mean dependent var	0.040179	Adjusted R-squared	0.102916
S.D. dependent var	0.290933	S.E. of regression	0.275555
Akaike info criterion	0.344989	Sum squared resid	3.872470
Schwarz criterion	0.525824	Log likelihood	4.659701
Hannan-Quinn criter.	0.415099	F-statistic	2.577440
Durbin-Watson stat	2.282113	Prob(F-statistic)	0.048342

Sumber: Output *views* 12, data diolah 2023

Berdasarkan hasil dalam tabel 4.14 di atas, diketahui bahwa nilai *Adjusted R-square* sebesar 0.102916 atau sebesar 10,30%. Hal ini menunjukkan bahwa 10,30% variasi *return* saham yang bisa dijelaskan oleh ke empat variabel independen, yaitu DER, CR, ROA dan ROE. Sedangkan sisanya sebesar $100\% - 10,30\% = 89,7\%$ dijelaskan oleh sebab - sebab lain diluar ketiga variabel independen.

C. Pembahasan

Dari hasil analisis regresi yang dilakukan pada riset ini, dapat dijelaskan beberapa hal sebagai berikut:

1. **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2014 – 2021.**

Berdasarkan penelitian yang dilakukan (H_1), diketahui bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham secara parsial. Analisis statistik mengenai variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan

bahwa koefisien regresinya hanya sebesar 0,902485, yang lebih kecil daripada 2,00758. Selain itu, tingkat signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($0,3710 > 0,05$). Oleh karena itu, bisa disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Dengan demikian, Hipotesis yang menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* (CR) dapat secara signifikan tidak berpengaruh terhadap *return* saham, **diterima**.

DER tidak berdampak signifikan karena mungkin terdapat pandangan yang berbeda mengenai nilai DER. Beberapa investor berpendapat bahwa semakin tinggi DER mencerminkan tingginya tingkat utang perusahaan sehingga meningkatkan risiko yang diterima investor sebagai akibat dari beban bunga utang yang ditanggung perusahaan. Melihat hal tersebut membuat investor cenderung untuk tidak menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga terjadi penurunan harga saham yang berdampak pada penurunan tingkat pengembalian saham perusahaan.¹¹

Investor yang memiliki pandangan berbeda berpendapat bahwa utang sangat penting untuk menambah modal operasional perusahaan. Jika perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaannya seperti melakukan pengelolaan aset, maka perusahaan mempunyai peluang guna meningkatkan penjualan. Hal ini berdampak pada perolehan laba yang tinggi, sehingga informasi tersebut akan diterima dengan baik oleh investor dan akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan.¹²

Hasil riset ini sejalan dengan hasil riset yang dilakukan oleh Yuliana & Artati (2022)¹³; Dura & Vionitasari (2020)¹⁴;

¹¹ Cokrda Istri Indah and Henny Rahyuda, "Pengaruh Der, Roa, Per Dan Eva Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Food and Beverage Di Bei," *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 5, no. 3 (2017): 1429–56.

¹² Indah and Rahyuda.

¹³ Adinda Putri Yuliana and Dwi Artati, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)," *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)* 4, no. 5 (2022): 628–45, <https://doi.org/10.32639/jimmba.v4i5.151>.

¹⁴ Dura, "Pengaruh *Return on Equity* (Roe), *Debt To Equity Ratio* (Der), Dan *Current Ratio* (Cr) Terhadap *Return* Saham Perusahaan Sub Sektor *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia."

Januardin (2021)¹⁵; Luluk & Ermalina (2021)¹⁶ yang membuktikan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Ini mengindikasikan bahwa rasio hutang terhadap ekuitas (DER) bukanlah faktor utama yang mempengaruhi fluktuasi return. Oleh karena itu, investor tidak terlalu mempertimbangkan perubahan DER saat memutuskan untuk melakukan investasi, sehingga reaksi investor terhadap perubahan DER tidak signifikan. Penelitian ini memperoleh hasil berbeda dengan Tarau (2020)¹⁷; Anggraini (2019)¹⁸; Hutauruk (2016)¹⁹; Mengungkapkan bahwa rasio hutang terhadap ekuitas (DER) memiliki dampak yang menguntungkan pada keuntungan saham, yang berarti semakin tinggi DER, semakin tinggi pula keuntungan saham perusahaan. Beberapa investor memiliki kecenderungan untuk mengambil risiko (*risk seeker*) dan akan memilih saham dengan tingkat DER tinggi. Investor ini melihat rasio hutang terhadap ekuitas sebagai bukti tanggung jawab perusahaan terhadap pihak ketiga, yaitu kreditur yang memberikan pinjaman kepada perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi nilai DER, semakin besar tanggungan yang harus ditanggung oleh perusahaan.

2. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2014 – 2021.

Berdasarkan hasil riset (H_2), terungkap bahwa *Current Ratio* (CR) tidak mempengaruhi *return* saham secara parsial.

¹⁵ Januardin et al., “Pengaruh DER, NPM, Dan PER Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sektor Property and Real Estate Di Bursa Efek Indonesia.”

¹⁶ Hj. Ermalina Faizah L N, “Pengaruh Der, Eps, Roa, Market Share Terhadap *Return* Saham Perusahaan Pertambangan Bei,” *Angewandte Chemie International Edition* 6, no. 11 (2018): 951–952.

¹⁷ Meyvi Fransiska Tarau, Herlina Rasjid, and Meriyana Franssisca Dunga, “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018,” *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis* 110, no. 9 (2020): 2620–9551, <https://repository.ung.ac.id/get/karyailmiah/8890/Analisis-Pengaruh-Kinerja-Kuangan-Terhadap-Return-Saham-Pada-Perusahaan-Sektor-Industri-Makanan-Dan-Minuman-Di-Bursa-Efek-Indonesia-Periode-2014-2018.pdf>.

¹⁸ Anggraini et al., “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Perusahaan Mining and Mining Services Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.”

¹⁹ Hutauruk, Rohmah, and Dharmawan, “Dampak *Current Ratio* Dan *Debt To Equity Ratio* Pada *Return* Saham Dimoderasi *Return On Assets*.”

Analisis statistik untuk variabel *Current Ratio* (CR) menunjukkan bahwa koefisien regresi nilainya -0.302869, lebih rendah dari 2,00758 dengan tingkat signifikansi di bawah taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($0,7632 > 0,05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Hipotesis yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) secara signifikan berpengaruh terhadap *return* saham, **ditolak**.

CR tidak berdampak signifikan karena tingkat kelayakan lancar yang terlalu tinggi tidak bisa dijadikan patokan oleh investor untuk mengambil keputusan investasi. Oleh karena itu, nilai tingkat kelayakan lancar yang tinggi tidak akan mempengaruhi minat investor dalam menanamkan modal ke perusahaan. Sebab, tingkat kelayakan lancar yang tinggi bisa mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang berlebihan dan tidak dimanfaatkan secara optimal atau dana yang tidak digunakan. Kelebihan aset lancar yang tidak dipergunakan secara optimal dapat merugikan perusahaan dan mempengaruhi pendapatan yang diperoleh oleh investor. Oleh karena itu, nilai tingkat kelayakan lancar yang terlalu tinggi bisa menunjukkan bahwa manajemen perusahaan tidak efisien dalam mengelola aset lancar. Hal ini berarti perusahaan dengan tingkat kelayakan lancar yang tinggi tidak selalu menunjukkan kinerja yang baik dalam menghasilkan laba.²⁰

Hasil riset ini sejalan dengan hasil riset sebelumnya yang dilakukan oleh Khasanah & Pebruary (2020)²¹; Yuliana & Artati (2022)²²; Dura & Vionitasari (2020)²³; Elina (2018)²⁴;

²⁰ Desi Ratnasari, “Pengaruh *Current Ratio*, *Return on Asset*, Dan *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Sub Sektor *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal FinAcc* 3, no. 04 (2018): 636–47.

²¹ Silviana Pebruary, “Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Rasio *Leverage* Dan Pendapatan Bunga Terhadap Rating Sukuk Korporasi Periode 2010-2013,” *Dinamika Ekonomi & Bisnis* 13, no. 1 (2016): 95–112.

²² Yuliana and Artati, “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham* Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI).”

²³ Dura, “Pengaruh *Return on Equity* (Roe), *Debt To Equity Ratio* (Der), Dan *Current Ratio* (Cr) Terhadap *Return Saham* Perusahaan Sub Sektor *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.”

²⁴ Ellina Ellina et al., “Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang

bahwa CR tidak berdampak signifikan pada *return* saham, Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa rasio lancar yang rendah disebabkan oleh kewajiban lancar yang lebih besar daripada aset lancar yang dimiliki. Jika terjadi penurunan yang signifikan pada aset lancar, maka akan terlihat penurunan pada total aset, kas dan setara kas, piutang dagang, dan persediaan. Penelitian ini memperoleh hasil berbeda dengan Yahya (2020)²⁵; Martak & Prasetyo (2020)²⁶ menyatakan bahwa CR memiliki pengaruh signifikan pada *return* saham. Karena *ratio* likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dalam jangka waktu satu tahun, hal ini membuktikan bahwa perusahaan bisa menjalankan operasinya dengan baik dalam jangka pendek melalui kecukupan likuiditas. Oleh karena itu, investor dan masyarakat semakin yakin tentang kemampuan perusahaan saham untuk berkembang secara seimbang, yang berdampak langsung pada peningkatan nilai perusahaan.

3. **Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2014 – 2021.**

Berdasarkan hasil penelitian (H_3), ditemukan bahwa *Return on Asset* (ROA) secara parsial tidak mempengaruhi *return* saham. Dari hasil analisis statistik dari variabel *Return on Asset* (ROA), diketahui bahwa koefisien regresi bernilai -0.535988 lebih rendah dari 2,00758 dengan tingkat signifikansi yang lebih rendah dari taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($0.5943 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa *Return on Asset* (ROA) tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Oleh karena itu, hipotesis bahwa *Return on Asset* (ROA) secara signifikan memoderasi pengaruh ROA terhadap *return* saham, **ditolak**.

Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Financial: Jurnal Akuntansi* 4, no. 2 (2019): 82–89, <https://doi.org/10.37403/financial.v4i2.84>.

²⁵ Noviyanti and Yahya, “Analisis Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur.”

²⁶ Abdul Hafid Martak and Ari Prasetyo, “Pengaruh *Return on Assets*, *Debt To Equity Ratio*, *Current Ratio* Terhadap *Return* Saham Perusahaan Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia,” *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* 7, no. 12 (2020): 2339, <https://doi.org/10.20473/vol7iss202012pp2339-2360>.

Perbandingan dengan hasil sebelumnya mengenai *Return On Assets* (ROA) tidak berdampak pada *Return* saham. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh hasil statistik yang menunjukkan bahwa informasi mengenai profitabilitas yang dijelaskan oleh ROA yang tertera dalam laporan keuangan tidak informatif bagi para investor dalam mengevaluasi *return*. ROA tidak dapat menggambarkan laba operasional yang sebenarnya karena perhitungannya menggunakan basis akrual pencatatan laba. Oleh karena itu, para investor lebih memilih menggunakan *cashflow* untuk membuat keputusan investasi. Pasar tidak merespon ROA sebagai informasi yang dapat mengubah keyakinan mereka, sehingga tidak mempengaruhi *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa para investor tidak hanya menggunakan ROA sebagai ukuran kinerja perusahaan untuk memprediksi total *return* saham di pasar modal. Faktanya, perusahaan dengan ROA yang tinggi cenderung memiliki *return* saham yang di bawah rata-rata.²⁷

Hasil riset ini sejalan dengan hasil riset sebelumnya yang dilakukan oleh Supriantikasari & Utami (2019)²⁸; Yuliana & Artati (2022)²⁹; Luluk & Ermalina (2021)³⁰; dengan bukti menunjukkan bahwa ROA tidak termasuk faktor penentu fluktuasi *return* saham. Oleh karena itu, ROA tidak perlu dijadikan ukuran bagi investor dalam melakukan investasi saham karena reaksi investor terhadap ROA tidak signifikan. Penelitian ini memperoleh hasil berbeda dengan Kurniatun & Saryadi (2016)³¹; Novianti (2018)³²; Kholil (2016)³³;

²⁷ Supriantikasari and Utami, "Pengaruh *Return On Assets*, *Debt To Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Earning Per Share* Dan Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Sektor Barang Konsumsi Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)."

²⁸ Supriantikasari and Utami.

²⁹ Yuliana and Artati, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)."

³⁰ Faizah L N, "Pengaruh Der, Eps, Roa, Market Share Terhadap *Return* Saham Perusahaan Pertambangan Bei."

³¹ Maya Kurniatun and Hari Susanta, "Pengaruh CR, DER, TAT, ROA, PER Terhadap *Return* Saham (Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010-2014)."

³² Kurnia Novianti, "Analisis Pengaruh EVA, ROA Dan EPS Terhadap *Return* Saham Perusahaan Indeks LQ-45 Yang Terdaftar Di BEI," *Jurnal Fakultas Ekonomi*, 2018, 592-600.

Mendemonstrasikan bahwa semakin tinggi kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan pemasukan, menunjukkan bahwa semakin produktif perputaran aset perusahaan, yang secara langsung mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan.

4. **Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2014 – 2021.**

Menurut hasil riset (H_4), *Return on Equity* (ROE) mempunyai pengaruh parsial terhadap *return* saham. Analisis statistik untuk variabel *Return on Equity* (ROE) menunjukkan bahwa koefisien regresi bernilai 3.187078, yang lebih besar dari pada 2,00758, dengan tingkat signifikansi yang lebih kecil daripada taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($0.0025 < 0,05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Dengan demikian, hipotesis bahwa *Return on Equity* (ROE) mampu secara signifikan memoderasi pengaruh ROE terhadap *return* saham, **diterima**.

Berdasarkan hasil riset, ditemukan bahwa ROE memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Artinya, ketika ROE meningkat, maka *return* saham juga meningkat. Analisis membuktikan bahwa perusahaan dapat memberikan jaminan atas investasi yang telah dilakukan dengan meningkatkan kemampuan mereka dalam memanfaatkan modal sendiri yang dimiliki. Pemegang saham memiliki hak klaim atas sisa keuntungan yang diperoleh, yang merupakan bagian dari keseluruhan profitabilitas yang dapat diberikan kepada mereka. Peningkatan ROE yang positif menunjukkan bahwa prospek bisnis perusahaan akan meningkat di masa depan karena adanya potensi kenaikan laba yang diperoleh. Hal ini dianggap sebagai sinyal positif oleh investor dan dapat meningkatkan kepercayaan mereka terhadap perusahaan. Apabila kepercayaan investor meningkat, permintaan saham perusahaan akan meningkat, sehingga harga saham juga akan naik. Dengan

³³ Muhammad Khalil, Sabeeh Ullah, and Shaukat Ali, "Arabian Journal of Business and The Effect of Corporate Cash Holdings on Stock Returns," *Arabian Journal of Business and Management Review* 6, no. 6 (2016): 1–9, <https://doi.org/10.4172/2223-5833.1000262>.

kenaikan harga saham, investor akan memperoleh return saham yang lebih tinggi.³⁴

Hasil riset ini sejalan dengan hasil riset sebelumnya yang dilakukan oleh Avisha (2020)³⁵; Irmawati (2022)³⁶; Fradilla (2019)³⁷; Bukti menunjukkan bahwa ROE memiliki dampak pada *return* saham. Semakin tinggi nilai ROE, semakin efektif perusahaan menggunakan modalnya untuk memperoleh keuntungan bagi perusahaan. Sehingga, meningkatkan harapan *return* sahamnya. Penelitian ini memperoleh hasil berbeda dengan Worotikan & Koleangan (2021)³⁸; Rahmawati (2017)³⁹; Indriani (2020)⁴⁰; Mengemukakan bahwa kinerja ROE tidak memengaruhi *return* saham. Apabila ROE perusahaan memiliki nilai kecil atau negatif, menandakan perusahaan mengalami kerugian atau tidak untung. Hal ini membuat investor kurang tertarik untuk berinvestasi karena pengembalian investasi yang diterima cenderung rendah. Oleh karena itu, investor enggan membeli saham perusahaan tersebut.

³⁴ Hidayat imam, “Analisis Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Jakarta Islamic Index (JII) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.”

³⁵ Masitoh Avisha, Dewi, “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar,” *Jurnal Ilmiah Manajemen Ubhara* 2, no. September 2020 (2012): 1–9.

³⁶ Rahmat Irmawati, Ilyas and Mandala Faldini, “Pengaruh ROA Dan ROE Terhadap *Return* Saham Syariah Pada Perusahaan *Consumer Goods (Food And Beverage)* Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2018-2020,” *Jurnal Akuntansi Syariah* 3, no. 1 (2022): 61–75.

³⁷ Amelia Fradilla, “Pengaruh *Earing Per Share (Eps)*, *Return on Equity (Roe)*, Dan *Net Profit Margin (Npm)* Terhadap *Return* Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia (Bei),” *Jurnal Manajemen Keuangan* 2019, 2019, 1–24.

³⁸ Erick R. Ch. Worotikan, Rosalina A M Koleangan, and Jantje L Sepang, “Pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Return on Assets (ROA)* Dan *Return on Equity (ROE)* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2018,” *Jurnal EMBA* 9, no. 3 (2021): 1296–1305, <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/35518>.

³⁹ Ani Rahmawati, “Pengaruh *Return On Equity (ROE)*, *Debt Ratio (DR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Earning Per Share (EPS)* Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013),” *Jurnal Ekonomi SI Universitas Pakuan* 23, no. 1 (2017): 85976.

⁴⁰ Fradilla, “Pengaruh *Earing Per Share (Eps)*, *Return on Equity (Roe)*, Dan *Net Profit Margin (Npm)* Terhadap *Return* Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia (Bei).”