

BAB IV HASIL PENELITIAN

A. *Jakarta Islamic Index (JII)*¹

JII pertama kali diluncurkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada saat itu masih bernama Bursa Efek Jakarta, bekerjasama dengan PT Danareksa *Investment Management* pada tanggal 3 Juli 2000. Meskipun demikian, agar dapat menghasilkan data historikal yang lebih panjang, hari dasar yang digunakan untuk menghitung JII adalah tanggal 2 Januari 1995 dengan angka indeks dasar sebesar 100.

Jakarta Islamic Index (JII) dikembangkan untuk merespon kebutuhan informasi yang berkaitan dengan investasi syariah. JII melakukan penyaringan (*filter*) terhadap saham yang *listing*. Rujukan dalam penyaringannya adalah fatwa syariah yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN). Berdasarkan fatwa inilah BEJ (sekarang BEI) memilih emiten yang unit usahanya sesuai dengan syariah.

Perbedaan mendasar antara indeks konvensional dengan indeks Islam adalah bahwa indeks konvensional memasukkan seluruh saham yang tercatat di bursa dengan mengabaikan aspek halal haram, asalkan saham emiten yang terdaftar sudah sesuai aturan yang berlaku. Adapun kriteria yang ditetapkan untuk indeks Islam berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20 adalah sebagai berikut:

- a. Usaha emiten bukan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Bukan merupakan lembaga keuangan ribawi, termasuk bank dan asuransi konvensional.
- c. Bukan termasuk usaha memproduksi, mendistribusikan, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang haram.
- d. Bukan termasuk usaha yang memproduksi, mendistribusikan dan atau menyediakan barang-barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

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 dipilih untuk masuk ke dalam indeks syariah adalah sebagai berikut:

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis utama yang tidak bertentangan dengan syariah dan sudah tercatat minimum tiga bulan, kecuali saham-saham tersebut termasuk dalam 10 besar kapitalisasi.
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan berakhir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal 90%.
- c. Memilih 60 saham dari susunan di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan selama satu tahun.

Pengkajian ulang dilakukan selama enam bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Juli setiap tahunnya. Adapun perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitor secara terus-menerus berdasarkan data publik dan media. Indeks harga saham setiap hari dihitung menggunakan harga saham terakhir yang terjadi di bursa.

Filter syariah bukanlah satu-satunya syarat yang menjamin emiten masuk ke JII. Ada dua syarat tambahan yang harus dipenuhi, yaitu saham emiten harus memiliki nilai kapitalisasi yang cukup besar di bursa, ini bisa dilihat dari jumlah saham yang dikeluarkan dan harga per lembar saham mempunyai harga yang baik serta saham yang diterbitkan harus sering ditransaksikan (*likuid*).

Saham syariah yang menjadi konstituen JII terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. BEI melakukan review JII setiap 6 bulan, yang disesuaikan dengan periode penerbitan daftar efek syariah (DES) oleh OJK. Setelah dilakukan penyeleksian saham syariah oleh OJK yang dituangkan ke dalam DES, BEI melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan kepada kinerja perdagangannya.

Adapun proses seleksi JII berdasarkan kinerja perdagangan saham syariah yang dilakukan oleh BEI adalah sebagai berikut:

- a. Saham-saham yang dipilih adalah saham-saham syariah yang termasuk ke dalam DES yang diterbitkan oleh OJK.

- b. Dari saham-saham syariah tersebut kemudian dipilih 60 saham berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama 1 tahun terakhir.
- c. Dari 60 saham yang mempunyai kapitalisasi terbesar tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu urutan nilai transaksi terbesar di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

B. Deskripsi Variabel Penelitian

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Tujuan analisis deskriptif adalah untuk membuat gambaran secara sistematis data yang faktual dan akurat mengenai fakta-fakta serta hubungan antar fenomena yang diselidiki atau diteliti.

Analisis dalam penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) yang telah memenuhi kriteria yang ditetapkan oleh peneliti. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari *Price Earning Ratio*, *Market Value Added*, Reputasi Akuntan dan Return saham. Analisis statistik deskriptif akan dilakukan untuk masing-masing variabel penelitian untuk memperoleh hasil gambaran secara jelas sari masing-masing variabel.

Hasil penelitian yang dilakukan secara statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.1
Hasil Uji Deskripsi Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AKUNTAN	46	.00	1.00	.6739	.47396
PER	46	4.99	42.83	19.0665	8.97301
MVA	46	-6.00	336.01	56.8770	79.89477
RETURN	46	253.00	21249.00	5.1205E3	4530.72954
Valid N (listwise)	46				

Sumber: Hasil olah data dengan SPSS 16

Tabel tersebut memperlihatkan gambaran secara umum statistic deskriptif dari masing-masing variabel, yaitu variabel dependen (*Return Saham*) dan variabel Independen (PER, MVA dan Akuntan) dengan jumlah sampel sebanyak 46 (17

perusahaan selama 3 tahun). Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. *Return* saham

Variabel *return* saham memiliki nilai maksimum sebesar 21249,00 nilai minimum sebesar 253,00, nilai mean (rata-rata) sebesar 5,1205E3 dengan standar deviasi sebesar 4530,72954 dan jumlah sampel sebanyak 46. Standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan bahwa *Return* saham yang dimiliki perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* yang menjadi sampel penelitian satu dan lainnya terdapat perbedaan.

b. Variabel *Price Earning Ratio* (PER)

Variabel *Price Earning Ratio* (PER) memiliki nilai maksimum sebesar 42,83, nilai minimum sebesar 4,99 , nilai mean (rata-rata) sebesar 19,0665, dengan standar deviasi sebesar 8,97301 dan jumlah sampel sebanyak 46. Standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio* yang dimiliki perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* yang menjadi sampel penelitian tidaklah berbeda.

c. *Market Value Added*

Variabel *Market Value Added* (MVA) memiliki nilai maksimum sebesar 336,01, nilai minimum sebesar -6,00, nilai mean (rata-rata) sebesar 56,8770, dengan standar deviasi sebesar 79,89477 dan jumlah sampel sebanyak 46. Standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan bahwa *Market Value Added* yang dimiliki perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* yang menjadi sampel penelitian satu dan lainnya terdapat perbedaan.

d. Akuntan

Variabel akuntan memiliki nilai maksimum sebesar 1,00, nilai minimum sebesar 0,00, nilai mean (rata-rata) sebesar 0.6739 dengan standar deviasi sebesar 0,47396 dan jumlah sampel sebanyak 46. Standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan bahwa akuntan yang dimiliki perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* yang menjadi sampel penelitian tidaklah berbeda.

C. Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas data adalah untuk menguji apakah model regresi variabel independen dan variabel dependen memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak dapat dilakukan dengan cara:

- a. Melihat histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal.
- b. Dengan melihat normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Jika distribusi adalah normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

Dalam penelitian ini uji normalitas secara statistik menggunakan alat analisis *One Sample Kolmogrov-Smirnov*. Pedoman yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah sebagai berikut:²

- a. Jika nilai sig (2-tailed) > 0,05 : maka distribusi data normal.
- b. Jika nilai sig (2-tailed) < 0,05 : maka distribusi data tidak normal.

² 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", 66.

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		46
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.78894445E3
Most Extreme Differences	Absolute	.134
	Positive	.134
	Negative	-.093
Kolmogorov-Smirnov Z		.910
Asymp. Sig. (2-tailed)		.379

Sumber: Hasil olah data dengan SPSS 16

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji analisis *One Sample Kolmogorov-Smirnov*, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa data terdistribusi normal. Hal ini dibuktikan dengan nilai dari *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih dari tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 0,379. Hal ini menunjukkan bahwa data terdistribusi normal.

2. Uji Heteroskedastisitas

Asumsi heteroskedastisitas adalah asumsi dalam regresi di mana varians dari residual tidak sama untuk satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah ada dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain.³ Jika *variance* dari *residual* atau pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Macam-macam uji heteroskedastisitas

³ Purbayu Budi Santosa & Ashari, *Analisis Statistik dengan Ms. Excel dan SPSS Edisi Pertama*, 242.

antara lain adalah dengan uji Spermans rho, melihat pada titik-titik pada garfik regresi, Uji Park dan Uji Gletser.⁴ Dimana dalam hal ini yang akan digunakan adalah metode korelasi Spermans rho.

Pengujian heteroskedastisitas menggunakan teknik uji koefisien korelasi *spreman's rho*, yaitu menggunakan tingkat signifikan 0,05 dengan uji 2 sisi. Jika korelasi antara variabel independen dengan residual didapat signifikansi lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi problem heteroskedastisitas.

Tabel 4.3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

		PER (X1)	MV A (X2)	AKUNTA N (X3)	Unstandardiz ed Residual
Spearman's rho	PER (X1)	1.000	.316*	.154	.117
	Correlati on Coefficie nt				
	Sig. (2- tailed)	.032	.308	.440	
	N	46	46	46	46
	MVA (X2)	.316*	1.000	.774**	.116
	Correlati on Coefficie nt				
Sig. (2- tailed)	.032	.000	.442		
N	46	46	46	46	
AKU NTA N (X3)	.154	.774*	1.000	-.065	
Correlati on Coefficie nt					

⁴ 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", 66.

	Sig. (2-tailed)	.308	.000	.	.670
	N	46	46	46	46
Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	.117	.116	-.065	1.000
	Sig. (2-tailed)	.440	.442	.670	.
	N	46	46	46	46

Sumber: Hasil olah data dengan SPSS 16

Dari hasil output dapat dilihat bahwa korelasi antara variabel *Price Earning Ratio* (PER), *Market Value Added* (MVA) dan Akuntan dengan *Unstandardized Residual* memiliki nilai signifikansi sig. (2-tailed) lebih dari 0,05 yaitu PER sebesar 0,440, MVA sebesar 0,442 dan akuntan sebesar 0,670. Karena signifikansi lebih dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

3. Uji Autokorelasi⁵

Uji autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi di mana variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Maksud korelasi dengan diri sendiri adalah bahwa nilai dari variabel dependen tidak berhubungan dengan nilai variabel itu sendiri, baik nilai periode sebelumnya atau nilai periode sesudahnya. Untuk mendeteksi gejala autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson (DW). Uji ini menghasilkan nilai DW hitung (d) dan nilai Dw tabel (d_L & d_U). Aturan pengujiannya adalah:

- a. $d < d_L$: Terjadi masalah autokorelasi yang positif yang perlu perbaikan.
- b. $d_L < d < d_U$: Ada masalah autokorelasi positif tetapi lemah, di mana perbaikan akan lebih baik.
- c. $d_U < d < 4 - d_U$: Tidak ada masalah autokorelasi.
- d. $4 - d_U < d < 4 - d_L$: Masalah autokorelasi lemah, di mana dengan perbaikan akan lebih baik.

⁵ Purbayu Budi Santosa & Ashari, *Analisis Statistik dengan Ms. Excel dan SPSS Edisi Pertama*, 240-241.

e. $4-d_L < d$: Masalah autokorelasi serius.

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokolerasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.548 ^a	.301	.251	3921.93010	1.843

Sumber: Hasil olah data dengan SPSS 16

Nilai DL dan DU dapat diperoleh dari tabel statistik Durbin Watson. Dengan jumlah sampel $n=46$, dan jumlah variabel bebas $k=3$ didapat nilai $DL = 1,391$ dan nilai $DU = 1,668$. jadi nilai $4-DL = 2,609$ dan $4-DU = 2,331$.

Output diatas dapat diketahui nilai Durbin Watson sebesar 1,843. Karena nilai DW terletak antara DU dan 4-DU ($1,668 < 1,843 < 2,331$) hasilnya tidak ada autokorelasi pada model regresi.

4. Uji Multikolonieritas

Multikolonieritas adalah adanya suatu hubungan linier yang sempurna (mendekati sempurna) antara beberapa atau semua variabel bebas.⁶ Salah satu pengujian untuk analisis regresi adalah uji multikolonieritas. Uji ini merupakan bentuk pengujian untuk asumsi dalam analisis regresi berganda. Asumsi multikolonieritas menyatakan bahwa variabel independen harus terbebas dari gejala multikolonieritas. Gejala multikolonieritas adalah gejala korelasi antarvariabel independen. Gejala ini ditunjukkan dengan korelasi yang signifikan antarvariabel independen. Apabila terjadi gejala multikolonieritas, salah satu langkah untuk memperbaiki model adalah dengan menghilangkan variabel dari model regresi, sehingga bisa dipilih model yang paling baik.⁷

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik tentu tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Ada beberapa metode uji Multikolonieritas, yaitu:⁸

⁶ Mudrajat Kuncoro, *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi Edisi Pertama*, 114.

⁷ Purbayu Budi Santosa & Ashari, *Analisis Statistik dengan Ms. Excel dan SPSS Edisi Pertama*, 238.

⁸ Masrukhin, *Statistik 1 Berbasis Komputer Ekonomi Islam*, 92.

- a. Dengan membandingkan nilai koefisien determinasi individual (r^2) dengan nilai determinasi secara serentak (R^2).
- b. Dengan melihat nilai tolerance dan inflation factor (VIF) pada model regresi.

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolonieritas

Model		
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
PER (X1)	.987	1.013
MVA (X2)	.814	1.229
AKUNTAN (X3)	.808	1.237

Sumber: hasil olah data dengan SPSS 16

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa nilai tolerance ketiga variabel lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas antar variabel bebas.

D. Hasil Uji Statistik

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah analisis yang digunakan untuk memprediksi hubungan di antara lebih dari dua variabel. Sedangkan perbedaan dengan regresi linier sederhana adalah digunakan untuk memprediksi hubungan di antara dua variabel.⁹

Persamaan regresi linier berganda dengan dua atau lebih variabel independen. Sebagai berikut:¹⁰

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \dots + e$$

⁹ Nanang Martono, *Metode Penelitian Kuantitatif Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder*, 201.

¹⁰ Purbayu Budi Santosa & Ashari, *Analisis Statistik dengan Ms. Excel dan SPSS Edisi Pertama*, 144-145.

Keterangan:

Y : variabel dependen (Return Saham)

a : koefisien konstanta

b_1, b_2 : koefisien regresi, yaitu nilai peningkatan atau penurunan variabel Y yang didasarkan variabel X_1 dan X_2

X_1 : variabel independen pertama (*Price Earning Ratio*)

X_2 : variabel independen kedua (*Market Value Added*)

X_3 : variabel independen ketiga (*Reputasi Akuntan*)

e : error

Tabel 4.6
Uji Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1546.337	1538.363		1.005	.321
PER (X1)	7.300	65.585	.014	.111	.912
MVA (X2)	10.522	8.111	.186	1.297	.202
AKUNTAN (X3)	4208.959	1371.869	.440	3.068	.004

Sumber: Hasil olah data dengan SPSS 16

Berdasarkan tabel diatas maka persamaan regresi yang didapatkan dijelaskan sebagai berikut:

$$Y = 1546,337 + 7,300 X_1 + 10,522 X_2 + 4208,959 X_3$$

Persamaan Regresi Linier Berganda diatas dapat diartikan bahwa:

- Nilai konstanta (a) adalah 1546,337.
- Nilai koefisien regresi variabel PER (b_1) bernilai positif, yaitu 7,300. Artinya bahwa setiap peningkatan PER sebesar satu satuan (dengan asumsi tingkat *Market Value Added* (MVA) dan Akuntan adalah tetap) maka return saham juga akan meningkat sebesar 7,300.
- Nilai koefisien regresi variabel MVA (b_2) bernilai positif, yaitu 10,522. Artinya bahwa setiap peningkatan PER sebesar satu satuan (dengan asumsi tingkat *Price Earning Ratio* (PER) dan Akuntan adalah tetap) maka return saham juga akan meningkat sebesar 10,522.

- d. Nilai koefisien regresi variabel Reputasi Akuntan (b_3) bernilai positif, yaitu 4208,959. Artinya bahwa setiap peningkatan PER dan MVA sebesar satu satuan (dengan asumsi tingkat *Price Earning Ratio* (PER) dan *Market Value Added* (MVA) adalah tetap) maka return saham juga akan meningkat sebesar 4208,959.

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) adalah suatu nilai yang menggambarkan seberapa besar perubahan atau variabel dari variabel dependen bisa dijelaskan oleh perubahan atau variasi dari variabel independen.¹¹ Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang tempat relatif rendah karena adanya variasi yang besar anatra masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtur waktu biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi.¹²

Dari uji determinasi dihasilkan nilai adjusted R^2 sebagaimana dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.548 ^a	.301	.251	3921.93010

Sumber: Hasil olah data dengan SPSS 16

Hasil perhitungan koefisien regresi dalam penelitian ini memperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,251. Hal ini berarti variabel independen dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen sebesar 25,1 %, sedangkan sisanya sebesar 74,9 % dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar variabel penelitian.

¹¹ Purbayu Budi Santosa & Ashari, *Analisis Statistik dengan Ms. Excel dan SPSS Edisi Pertama*, 114.

¹² Mudrajat Kuncoro, *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi Edisi Pertama*, 100.

3. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik f pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah apakah suatu parameter sama dengan nol, atau:

$$H_0 : b_1 = b_2 = \dots = b_k = 0$$

Artinya apakah suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya (H_a). Tidak semua parameter secara simultan sama dengan nol, atau:

$$H_a : b_1 \neq b_2 \neq \dots \neq b_k \neq 0$$

Artinya semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.¹³

Tabel 4.8
Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2.777E8	3	9.257E7	6.018	.002 ^a
Residual	6.460E8	42	1.538E7		
Total	9.237E8	45			

Sumber: Hasil olah data dengan SPSS 16

Berdasarkan tabel 4.10 dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 6,018 dengan nilai signifikansi 0,002. Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95%, $\alpha = 5\%$. df_1 (jumlah variabel-1) atau $4-1 = 3$, dan df_2 ($n-k-1$) atau $46-3-1 = 42$ (n adalah jumlah kasus dan k adalah jumlah variabel independen). Diperoleh hasil untuk F tabel sebesar 2,83. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai F hitung lebih besar dan F tabel yaitu $6,018 > 2,83$ dengan nilai signifikansi 0,002 yang berada di bawah 0,05. Maka H_0 ditolak, artinya dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Price Earning Ratio* (PER), *Market Value Added* (MVA) dan Reputasi Akuntan berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham.

¹³ Mudrajad Kuncoro, *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*, 98-99.

4. Uji Parsial (Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variansi variabel terikat.¹⁴ Hipotesis pada penelitian ini di uji menggunakan uji parsial (uji t).

Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima
 - 2) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak
- t_{tabel} dicari pada signifikansi $0,05/2 = 0,025$ (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan $df = n-k-1$ atau $46-3-1 = 42$. Hasil diperoleh untuk nilai t_{tabel} sebesar 2,01808.

a. Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *Return saham*

Hipotesis berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.6 di atas dapat dilihat bahwa variabel *Price Earning Ratio* memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0,111. Ini menunjukkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,111 < 2,01808$. Dan dilihat dari tingkat signifikansi dalam tabel PER memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,912 yang berarti $0,912 > 0,05$. Maka dalam penelitian ini H_0 diterima dan H_1 ditolak. Jadi, dapat disimpulkan bahwa *Price Earning Ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar konsisten di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2016-2018.

b. Pengaruh *Market Value Added* terhadap *Return saham*

Hipotesis berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.6 di atas dapat dilihat bahwa variabel *Market Value Added* memiliki nilai t_{hitung} sebesar 1,297. Ini menunjukkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1,297 < 2,01808$. Dan dilihat dari tingkat signifikansi dalam tabel MVA memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,202 yang berarti $0,202 > 0,05$. Maka dalam penelitian ini H_0 diterima dan H_2 ditolak. Jadi, dapat disimpulkan bahwa *Market Value Added* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang

¹⁴ Mudrajad Kuncoro, *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*, 97.

terdaftar konsisten di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2016-2018.

c. Pengaruh *Reputasi* Akuntan terhadap *Return* saham

Hipotesis berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.6 di atas dapat dilihat bahwa variabel *reputasi* akuntan memiliki nilai t_{hitung} sebesar 3,068. Ini menunjukkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3.068 > 2,01808$. Dan dilihat dari tingkat signifikansi dalam tabel *reputasi* akuntan memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,004 yang berarti $0,004 < 0,05$. Maka dalam penelitian ini H_0 ditolak dan H_2 diterima. Jadi, dapat disimpulkan bahwa *reputasi* akuntan secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar konsisten di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2016-2018.

E. Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan dalam penelitian ini maka dapat dijelaskan hal-hal sebagai berikut

1. Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *Return* saham

Berdasarkan hasil penelitian (H_1) didapat bahwa *Price Earning Ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil analisis statistik untuk variabel *Price Earning Ratio* diketahui bahwa koefisien regresi bernilai 0,111 lebih kecil dari 2,01808 dengan tingkat signifikansi lebih besar dibanding taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($0,912 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Sehingga, hipotesis *Price Earning Ratio* mampu secara signifikan memoderasi pengaruh PER terhadap *return* saham, ditolak

Perbandingan antara harga saham suatu emiten dengan pendapatan per saham. PER dapat dijadikan sebagai indikator pertumbuhan divident dan kemampuan untuk menghitung *return* saham yang diharapkan. Semakin kecil nilai PER maka semakin cepat masa pengembalian investasi, dan meningkatkan minat investor untuk membeli suatu saham. PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi

investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang juga tinggi. Rasio ini merupakan indikator seberapa banyak investor untuk bersedia membayar berapa rupiah laba yang dilaporkan. Adanya kenaikan laba perusahaan dapat ditandai dengan harga saham, yang juga berdampak pada kenaikan rasio PER. Jika PER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap laba yang dilaporkan hal ini dikarenakan banyaknya faktor lain yang mempengaruhi return saham dan laba perusahaan. Seperti tindakan *profit taking* (ambil untung) yang dilakukan investor ketika harga saham mengalami kenaikan maupun penurunan, karena ketidakpastian ekonomi dan politik serta sentimental dari pasar bursa itu sendiri.¹⁵

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Michael Aldo Carlo (2014)¹⁶ yang menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan berbagai macam faktor, antara lain kondisi politik, ekonomi Indonesia yang tidak stabil sehingga harga saham yang terbentuk bukan berdasarkan informasi yang sebenarnya mengenai kondisi perusahaan tetapi lebih dipengaruhi karena permintaan dan penawaran harga saham. Penelitian ini memperoleh hasil berbeda dengan Cocorda Istri Indah Puspitadewi dan Henny Rahyuda (2016) yang menyatakan bahwa *Price Earning ratio* berpengaruh terhadap *return* saham.¹⁷ Hasil ini menunjukkan jika PER mengalami kenaikan maka *return* saham akan mengalami kenaikan dan sebaliknya. Semakin tinggi PER menunjukkan prospek harga saham dinilai semakin tinggi oleh investor terhadap

¹⁵Latifatun Nasihah, “*Price Earning Ratio* (PER) dan *Price To Book Value* (PBV) terhadap *Return* saham dengan *Earning Per Share* (EPS) Sebagai Variabel Moderisasi (Studi Kasus pada Perusahaan Telekomunikasi yang Listing di BEI Periode 2011-2016)” (Skripsi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, 2017), 90.

¹⁶ Michael Aldo Carlo, “Pengaruh *Return On Equity*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Price To Earnings Ratio* pada *Return* Saham”, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 7 no.1 (2014):161, diakses pada 3 Januari 2019, 161.

¹⁷ Cokorda Istri Indah Puspitadewi dan Henny Rahyuda, “Pengaruh DER, ROA, PER dan EVA terhadap *Return* Saham pada Perusahaan *Food And Beverage* di BEI”, *E-Jurnal Manajemen Unud* 5 no.3 (2016): 1452, diakses pada 21 Juli 2019, 1451,.

pendapatan per lembar sahamnya, sehingga PER yang semakin tinggi juga menunjukkan semakin mahal saham tersebut terhadap pendapatan per lembar sahamnya. Perusahaan yang memiliki PER yang tinggi biasanya memiliki peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga menyebabkan ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan yang kemudian dapat meningkatkan harga saham dan selanjutnya akan berdampak pada peningkatan *return* saham. Hasil penelitian yang dilakukan Dyah Ayu Safitri (2012) yang menyatakan bahwa PER berpengaruh positif terhadap *return* saham.¹⁸

2. Pengaruh *Market Value Added* terhadap *Return* saham

Berdasarkan hasil penelitian (H_2) didapat bahwa *Market Value Added* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil analisis statistik untuk variabel *Market Value Added* diketahui bahwa koefisien regresi bernilai 1,297 lebih kecil dari 2,01808 dengan tingkat signifikansi lebih besar dibanding taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($0,202 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa *Market Value Added* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Perbandingan dengan hasil sebelumnya *Market Value Added* tidak berpengaruh dengan *Return* saham. Kemungkinan disebabkan perbedaan waktu amatan dan sedikitnya periode penelitian. Perusahaan yang terdaftar di JII menunjukkan nilai yang relatif tidak besar dan terdapat beberapa perusahaan yang mempunyai nilai MVA yang negatif. Nilai ini memungkinkan MVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Jika MVA yang positif berarti menunjukkan pihak manajemen telah mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham dan MVA yang negatif mengakibatkan berkurangnya nilai modal pemegang saham sehingga memaksimumkan nilai MVA seharusnya menjadi tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham.

¹⁸ Dyah Ayu Savitri, "Analisis Pengaruh ROA, NPM, EPS dan PER Terhadap *Return* Saham (Studi kaus pada Peruahaan Manufaktur Sektor *Food and Beverages* periode 2007-2010)" (skripsi, Universitas Diponegoro, 2012), 33.

Investor menyerahkan modal ke dalam perusahaan dengan harapan manajer akan menginvestasikannya dengan produktif. Nilai pasar mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan kepadanya, dan mengubahnya menjadi lebih besar. Dengan demikian *return* yang akan diterima pemegang saham juga akan semakin meningkat.¹⁹

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil yang menunjukkan bahwa *Market Value Added* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham yang dilakukan penelitian Kartini & Gatot Hermawan (2008)²⁰, Hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Ita Trisnawati (2009)²¹ yang menyatakan bahwa *Market Value Added* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa dengan nilai tambah pasar (*Market Value Added*) tidak relevan untuk digunakan sebagai acuan investor dalam menilai kinerja perusahaan dalam menciptakan nilai pasar, dikarenakan *Market Value Added* tidak dapat mengukur prestasi perusahaan berdasarkan nilai tambah pasar yang diciptakan perusahaan selama periode tertentu. Maka, perusahaan belum berhasil dalam menciptakan nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan dengan modal yang diinvestasikan sehingga perusahaan belum mampu untuk meraih kekayaan dan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Penelitian ini memperoleh hasil berbeda dengan Sri Mulyani (2017) yang menyatakan bahwa *Market Value Added* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.²² Hal

¹⁹ Kartini dan Gatot Hermawan, "Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham", *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 12 no. 3 (2008), 359, diakses pada 12 Januari 2019, 359.

²⁰ Kartini dan Gatot Hermawan, "Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham", 366.

²¹ Ita Trisnawati, "Pengaruh Economic Value Added, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage dan Market Value Added terhadap Return Saham", *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 11 no.1 (2009), 77, diakses pada 12 Januari 2019, 77.

²² Sri Mulyani, "Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market 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), 95-96.

ini menunjukkan bahwa dengan nilai tambah pasar (*Market Value Added*) sangat relevan untuk digunakan sebagai acuan investor dalam menilai kinerja perusahaan dalam menciptakan nilai pasar, dikarenakan *Market Value Added* dapat mengukur prestasi perusahaan berdasarkan nilai tambah pasar yang diciptakan perusahaan. Meningkatnya MVA juga akan memberikan sinyal positif bagi *return* saham yang juga ikut meningkat. Karena dengan bertambahnya MVA maka perusahaan berhasil menciptakan nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan dengan modal yang diinvestasikan sehingga perusahaan mampu meraih kekayaan dan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

3. Pengaruh *Reputasi Akuntan* terhadap *Return* saham

Berdasarkan hasil penelitian (H_3) didapat bahwa *reputasi* akuntan secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil analisis statistik untuk variabel *reputasi* akuntan diketahui bahwa koefisien regresi bernilai 3.068 lebih besar dari 2,01808 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibanding taraf signifikansi yang telah ditetapkan ($0,004 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa *reputasi* akuntan secara parsial berpengaruh terhadap *Return* saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Perbandingan kualitas auditor (KA) dilihat berdasarkan pengklasifikasian antara kantor akuntan *Big Four* dan *non-Big Four*. Kantor akuntan yang tergabung dalam *Big Four* diantaranya Deloitte, KPMG, Price waterhouse cooper (PWC), dan Ernst & Young. Kualitas auditor akan meningkat sejalan dengan besarnya Kantor Akuntan Publik sehingga akan meningkatkan reputasi dari Akuntan Publik tersebut. Pemilihan KAP yang masuk dalam golongan *Big Four* dan *non-Big four* akan berpengaruh terhadap independensi auditor sehingga auditor yang independent akan memberikan opini audit berdasarkan pemeriksaan yang telah dilakukan oleh auditor itu sendiri terhadap kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Pada umumnya, persepsi terhadap kualitas audit selalu berkaitan dengan nama auditor. Sedangkan kualitas laporan keuangan ditunjukkan berdasarkan apakah terdapat praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen

perusahaan atau tidak. Salah satu strategi praktik manajemen laba, yaitu dengan perataan laba (*income smoothing*). Perataan laba dengan motivasi-motivasi tertentu yang lebih baik banyak menguntungkan pemegang saham dengan pengguna eksternal utamanya serta manajer itu sendiri. Maka dari itu auditor sebagai pihak yang independen dalam pemeriksaannya atas laporan keuangan suatu perusahaan akan memberikan opini atas laporan yang diauditnya berdasarkan kewajaran atas laporan keuangan itu sendiri.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rilla Gantino dan Marafin Anggraeni Refoltine (2013)²³ yang menyatakan bahwa *Reputasi Akuntan* berpengaruh terhadap *Return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa pemeriksaan secara objektif atas laporan keuangan suatu perusahaan dan kualitas auditor meningkat sejalan dengan besarnya Kantor Akuntan Publik sehingga akan meningkatkan reputasi dari Kantor Akuntan Publik tersebut. Hal ini juga diperkuat dengan hasil dari Yuliana dan Ardiati (2004) didalam skripsi Dewi lestari yang menyatakan bahwa kualitas auditor berpengaruh terhadap audit delay²⁴. KAP yang berafiliasi dengan *big four* dapat menyelesaikan pengauditan lebih cepat karena mereka mempunyai sumber daya yang lebih besar baik secara kuantitatif maupun kualitatif. Juga adanya reputasi yang harus mereka jaga, jika pengauditan yang dilakukan berjalan lambat tentunya akan mengurangi kompetensi mereka di mata klien.

²³ Rilla Gantino & Marafina Anggraeni Refoltine, “Analisis Pengaruh Kualitas Auditor dan Kualitas Laporan Keuangan terhadap Opini Audit Periode Tahun 2006-2008 (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ 45 di BEI Periode 1 Agustus 2008-31 Januari 2009)”, *Jurnal Forum Ilmiah* 10 no.2 (2013), 196, diakses pada 18 September 2019, 193.

²⁴ Dewi Lestari, “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Audit delay, Studi Empiris pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, 82.