

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Objek Penelitian

Pasar modal syariah merupakan seluruh kegiatan di pasar modal yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Pasar modal syariah Indonesia merupakan bagian dari industri keuangan syariah yang diatur oleh OJK (Otoritas Jasa Keuangan), khususnya direktorat pasar modal syariah.

Tonggak sejarah kelahiran pasar modal syariah Indonesia diawali dengan diterbitkannya reksa dana syariah pada tahun 1997. Kemudian diikuti dengan diluncurkannya JII (Jakarta *Islamic Index*).¹ Jakarta *Islamic Index* atau biasa disebut JII merupakan indeks saham syariah yang diluncurkan pertama kali di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000 yang terdiri dari 30 saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Review saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, yaitu pada bulan Mei dan November, sesuai dengan jadwal review DES (Daftar Efek Syariah) oleh OJK (Otoritas Jasa Keuangan).

BEI menyeleksi dan menentukan saham syariah yang menjadi konstituen JII. Adapun kriteria yang digunakan dalam menyeleksi 30 saham syariah yang menjadi konstituen JII diantaranya sebagai berikut :

- a. Saham syariah yang masuk dalam konstituen JII telah tercatat selama 6 bulan terakhir.
- b. Dipilih 60 saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 tahun terakhir.
- c. Dari 60 saham tersebut, di pilih 30 saham berdasarkan nilai-nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi.
- d. 30 saham yang tersisa adalah saham yang terpilih.²

Adapun gambaran umum perusahaan yang terdaftar di JII yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

¹ <https://www.idx.co.id/idx-syariah/> Diakses pada tanggal 25 Februari 2021 Pukul 15.00 WIB

² <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/> Diakses pada tanggal 4 Maret 2021 Pukul 19.18 WIB

1. ADRO (Adaro Energy Tbk)

Adaro Energy Tbk (ADRO) didirikan pada tanggal 28 Juli 2004 dengan nama PT Padang Karunia. ADRO mulai beroperasi secara komersial pada bulan Juli 2005. Kantor pusat Adaro Energy Tbk terletak di Gedung Menara Karya, JL. H.R Rasuna Said Blok X-5, Lantai 23, Kav. 1-2, Jakarta Selatan 12950, Indonesia.

Pemegang yang mempunyai 5% atau lebih saham ADARO adalah Garibaldi Thohir (Presiden direktur) (6,18%) dan PT Adaro Strategic Investments (43,91%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ADRO bergerak dalam bidang jasa, pertambangan, konstruksi, usaha perdagangan, industri, perbengkelan, dan pengangkutan batu bara. Entitas anak bergerak dalam bidang usaha jasa kontraktor penambangan, logistik batubara, pembangkitan listrik, infrastruktur, perdagangan batubara, dan pertambangan batubara.

Pada tanggal 4 Juli 2008, ADRO mendapatkan pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan IPO (Penawaran Umum Perdana Saham) ADRO kepada masyarakat sebesar 11.139.331.000 lembar saham dengan nominal Rp100,- per saham dan harga penawaran Rp100,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada tanggal 16 Juli 2008 di BEI.³

2. AKRA (PT AKR Corporindo Tbk)

AKR Corporindo Tbk (AKRA) didirikan pada tanggal 28 November 1997 di Surabaya dengan nama PT Aneka Kimia Raya. AKRA mulai beroperasi pada bulan Juni 1978. Kantor pusat AKRA berlokasi di Wisma AKR, JL. Panjang No. 5, Lantai 7-8, Kebon Jeruk, Jakarta 11530, Indonesia.

Induk usaha dan induk usaha terakhir AKRA adalah PT Arthakencana yang merupakan salah satu bagian dari kelompok usaha yang dimiliki oleh keluarga Haryanto adikoesoemo dan Soegiarto.

³ <https://Britama.Com/Index.Php/2012/05/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Adro/> Diakses pada tanggal 25 Februari 2021 Pukul 14.29 WIB

Pemegang saham yang mempunyai 5% atau lebih saham AKRA yaitu PT Arthakencana Rayatama (58,58%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha AKRA yaitu meliputi ekspedisi dan pengemasan, kontraktor bangunan dan jasa lainnya kecuali jasa di bidang hukum, menjalankan usaha dan bertindak sebagai perwakilan atau peragenan dari perusahaan lain baik didalam maupun diluar negeri, penyewaan gudang dan tangki termasuk perbengkelan, pengangkutan (termasuk untuk pemakaian sendiri dan mengoperasikan transportasi baik melalui darat maupun laut serta pengoperasian pipa penunjang angkutan laut), menjalankan usaha dalam bidang logistic, perdagangan umum dan distribusi terutama bahan kimia dan BBM dan gas, serta bidang industri bahan kimia.

Saat ini, AKRA bergerak dalam bidang produksi produk BBM ke pasar industri, perdagangan bahan kimia (seperti caustic soda, sodium sulfat, PVC resin dan soda ash), dan distribusi yang digunakan oleh berbagai industri di Indonesia sesuai dengan perjanjian distribusi dengan tangki, jasa logistic, kendaraan angkutan, penyewaan gudang, serta produsen asing dan local.

Pada bulan September 1994, AKR Corporindo Tbk mendapatkan pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan IPO (Penawaran Umum Perdana Saham) AKRA kepada masyarakat sebesar 15.000.000 dengan nilai nominal Rp1000,- per saham dengan harga penawaran Rp4.000,- per saham. Saham-saham tersebut di catatkan pada tanggal 3 Oktober 1994 di BEI.⁴

3. ASII (Astra International Tbk)

Astra International Tbk (ASII) didirikan dengan nama PT Astra International Incorporated pada

⁴ <https://Britama.Com/Index.Php/2012/05/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Akra/> Diakses pada tanggal 25 Februari 2021 Pukul 14.54 WIB

tanggal 20 Februari 1957. Kantor pusat ASII berlokasi di Jl. Gaya Motor Raya No. 8, Sunter II, Jakarta 14330, Indonesia.

Pemegang Saham terbesar ASII adalah Carriage Ltd & Jardine Cycle (50,11%), yang merupakan perusahaan yang didirikan di Singapura. Carriage Ltd & Jardine Cycle merupakan entitas anak dari Jardine Martheson, yang merupakan perusahaan yang didirikan di Bermuda.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, Astra International Tbk bergerak dibidang pembangunan dan jasa konsultasi, pengangkutan, pertanian, jasa pertambangan, perdagangan umum, dan perindustrian. Ruang lingkup kegiatan utama ASII bersama anak usahanya meliputi infrastruktur dan teknologi informasi, penjualan dan penyewaan alat berat, jasa keuangan, pertambangan dan jasa terkait, pengembangan perkebunan, sepeda motor (Honda) berikut suku cadangnya, perakitan dan penyaluran mobil (BMW, Izusu, Daihatsu, Peugeot, Toyota dan UD Trucks).

ASII memiliki anak usaha yang tercatat di BEI (Bursa Efek Indonesia), yaitu : United Tractors Tbk (UNTR), Astra Agro Lestari Tbk (AALI), Astra Otoparts Tbk (AUTO), dan Astra Graphia Tbk (ASGR). Selain itu, ASII juga memiliki satu perusahaan asosiasi yang tercatat juga di BEI, yaitu BNLI (Bank Permata Tbk).

Pada tahun 1990, ASII mendapatkan Pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan IPO (Penawaran Umum Perdana Saham) ASII kepada masyarakat sebesar 30.000.000 saham dengan nominal Rp1000,- per saham, dengan harga Penawaran Perdana Rp14.850,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada tanggal 4 April 1990 di BEI.⁵

⁵ <https://Britama.Com/Index.Php/2012/05/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Asii/> Diakses pada tanggal 26 Februari 2021 Pukul 15.17 WIB

4. BSDE (PT Bumi Serpong Damai Tbk)

Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) didirikan pada tanggal 16 Januari 1984 dan mulai beroperasi pada tahun 1989. Kantor pusat BSDE berlokasi di Sinar Mas Land Plaza, BSD Green Office Park, Tangerang. Proyek real estate BSDE berupa Perumahan Bumi Serpong Damai yang terletak di Kecamatan Serpong, Kecamatan Pagedangan, Kecamatan Cisauk, dan Kecamatan Legok, Provinsi Banten.

BSDE dan anak usaha termasuk dalam kelompok usaha PT Paraga Artamida, sedangkan pemegang saham akhir Grup adalah Sinarmas Land Limited yang berkedudukan di Singapura. Pemegang saham yang mempunyai 5% atau lebih saham BSDE, yaitu : PT Ekacentra Usahamaju (26,47%) dan PT Paraga Artamida (26,57%). Saat ini, BSDE memiliki anak usaha yang tercatat di BEI yaitu DUTI (Duta Pertiwi Tbk).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BSDE adalah berusaha dalam bidang pembangunan real estate. Saat ini, BSDE melakukan pembangunan kota baru sebagai wilayah permukiman yang terpadu dan terencana yang dilengkapi dengan fasilitas lingkungan, penghijauan dengan nama BSD City dan prasarana-prasarana.

Pada tanggal 28 Mei 2008, BSDE memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan IPO (Penawaran Umum Perdana Saham) BSDE kepada masyarakat sebanyak 1.093.562.000 dengan nilai nominal Rp100,- per lembar saham dengan harga penawaran Rp550,- per saham. Saham-saham tersebut kemudian dicatatkan pada tanggal 6 Juni 2008 di BEI.⁶

5. ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk)

ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk) berdiri pada tanggal 2 September 2009. ICBP mulai

⁶ <https://Britama.Com/Index.Php/2012/10/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Bsde/> Diakses pada tanggal 26 Februari 2021 Pukul 15.33 WIB

beroperasi pada 1 Oktober 2009. Indofood CBP Sukses Makmur merupakan hasil pengalihan dari kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk, sebagai pemegang saham pengendali. Kantor pusat ICBP berlokasi di Sudirman Plaza, Indofoof Tower, Jl. Jend. Sudirman, Lt. 23, Kav. 76-78, Jakarta 12910, Indonesia. Sedangkan anak usaha beserta pabrik perusahaan bertempat di pulau Jawa, Sulawesi, Sumatera, Malaysia dan Kalimantan.

INDF adalah induk usaha dari ICBP, dimana INDF memiliki 80,53% saham yang disetor penuh dan di tempatkan ICBP. Sedangkan induk usaha yang paling terakhir dari ICBP adalah FP (First Pacific Company Limited), Hongkong.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) adalah jasa manajemen serta penelitian dan pengembangan, kemasan, perdagangan, pergudangan dan pendinginan, transportasi, biscuit, nutrisi dan makanan khusus, makanan ringan, produk mi dan bumbu penyedap, serta produk makanan kuliner.

Beberapa merk yang dimiliki ICBP yaitu antara lain: nutrisi dan makanan khusus (Sun, Provita, Govit, dan Promina), makanan ringan (Chiki, Lays, Qtela, Chitato, Cheetos, dan JetZ), Penyedap makanan (Indofood Magic Lezat, Kecap Enak Piring Lombok, Bumbu Spesial Indofood, Freiss, Kecap Indofood, bumbu racik, dan Maggi), Dairy (Milkuat, Orchid Butter, Indoeskrim, Tiga Sapi, Enaak, Indomilk dan Kremer), produk Mi Instan (Mi Telur Cap 3 Ayam, Sakura, Supermi, Indomie, Pop Mie, Pop Bihun dan Sarimi).

Pada tanggal 24 September 2010, ICBP mendapatkan pernyataan efektif dari Bapepam-LK guna melakukan IPO (Penawaran Umum Perdana Saham) ICBP kepada masyarakat yang berjumlah 1.166.191.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp5.395,- per saham.

Kemudian saham-saham tersebut di catatkan pada tanggal 7 Oktober 2010 di BEI.⁷

6. INCO (Vale Indonesia Tbk)

INCO (Vale Indonesia Tbk) didirikan pada tanggal 25 Juli 1968 dan kegiatan usahanya dimulai pada tahun 1978. Kantor pusat Vale Indonesia Tbk bertempat di The Energy Building , Jl. Jenderal Sudirman Kav. 5253, SCBD Lot 11 A, Lt. 31, Jakarta 12190. Pabrik INCO terletak di Sorowako, Sulawesi Selatan.

Pemegang saham yang mempunyai 5% atau lebih saham INCO yaitu: Sumitomo Metal Mining Co, Ltd. (20,09%), dan Vale Canada Limited (58,73%). Vale S.A., merupakan perusahaan yang didirikan di Brazil yang merupakan pengendali utama INCO, sedangkan Vale Canada Limited merupakan induk usaha INCO.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INCO adalah dalam pengolahan, pemasaran dan pengangkutan nikel beserta produk mineral terkait lainnya, penyimpanan, serta eksplorasi dan penambangan. Saat ini, INCO menambang biji nikel dan memprosesnya dalam bentuk matte dengan pengolahan dan penambangan terpadu di Sorowako-Sulawesi.

Pada tahun 1990, INCO mendapatkan pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan IPO (Penawaran Umum Perdana Saham) INCO kepada masyarakat sebesar 49.681.694 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dan dengan harga penawaran Rp9.800,-. Saham-saham tersebut kemudian dicatatkan pada tanggal 16 Mei 1990 di BEI.⁸

⁷ <https://Britama.Com/Index.Php/2012/10/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Icbp/> Diakses pada tanggal 4 Maret 2021 Pukul 19.11 WIB

⁸ <https://Britama.Com/Index.Php/2012/11/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Inco/> Diakses Pada Tanggal 7 Maret 2021 Pukul 13.57 WIB

7. INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk)

INDF didirikan dengan nama PT Panganjaya Intikusuma pada tanggal 14 Agustus 1990 dan dimulai pada tahun 1990. Kantor pusat Indofood Sukses Makmur Tbk bertempat di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Jl Jenderal Sudirman Kav. 76-78, Lt.21, Jakarta 12910, Indonesia. Sedangkan perkebunan, anak usaha, dan pabrik INDF bertempat di pulau Kalimantan, Jawa, Malaysia, Sumatera dan Sulawesi.

Induk usaha INDF yaitu Seychelles, CAB Holding Limited (miliki 50,07% saham INDF), sedangkan induk usaha terakhir dari INDF yaitu FP (First Pacific Company Limited), Hongkong.

Saat ini, INDF mempunyai anak usaha yang tercatat di BEI, diantaranya yaitu : SIMP (Salim Ivomas Pratama Tbk) dan ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk).

Sesuai dengan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Indofood Sukses Makmur Tbk yaitu, mendirikan dan menjalankan industri minuman ringan, makanan olahan, minyak goreng, tekstil pembuatan karung terigu, bumbu penyedap, penggilingan biji gandum, dan kemasan.

INDF memiliki beberapa produk dengan merk yang sudah dikenal masyarakat, diantaranya yaitu : minyak goreng dan mentega (Bimoli dan Palmia), tepung terigu dan pasta (Cakra Kembar, La Fonte, Lencana Merah, Kunci Biru, Chesa, Segitiga Biru), makanan ringan (Lays, JetZ, Chitato, Cheetos, dan Qtela), nutrisi dan makanan khusus (SUN, Govit, Provita dan Promina), minuman, (Indofood Freiss, Club, 7Up, Fruitamin, Ichi Ocha, Tropicana Twister, Cafela, dan Tekita), penyedap makanan (Maggi, Piring Lombok, Indofood, dan Indofood Racik), dairy (Indoeskrim, Calci Skim, Tiga Sapi, Indomilk, Orchid Butter, Indomilk Camp, dan Cap Enaak), mi instan (Mi Telur Cap 3 Ayam, Pop Mie, Supermi, Sarimi, Sakura, Indomie, dan Pop Bihun).

Pada tahun 1994, Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) mendapatkan pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan IPO (Penawaran Umum Perdana Saham) INDF sebanyak 21.000.000 dengan harga nominal Rp1000,- per saham dengan harga penawaran Rp6.200,- kepada masyarakat. Kemudian saham-saham tersebut dicatatkan pada tanggal 14 Juli 1994 di BEI.⁹

8. KLBF (Kalbe Farma Tbk)

KLBF (Kalbe Farma Tbk) didirikan pada 10 September 1966 dan memulai usahanya pada tahun 1966. Kantor pusat KLBF bertempat di Gedung KALBE, Cempaka Putih, Jl. Let. Jend. Suprpto Kav. 4, Jakarta 10510. Sedangkan pabriknya bertempat di kawasan industri delta silicon, Lippo Cikarang, Jl. M.H Thamrin, Blok 13-1, Bekasi, Jakarta.

Pemegang saham yang mempunyai 5% atau lebih saham KLBF yaitu : PT Bina Arta Charisma (8.61%), PT. Ladang Ira Panen (9.21%), PT Lucasta Murni Cemerlang (9.47%), PT Diptanala Bahana (9.49%), PT Santa Seha Sanadi (9.71%), dan PT Gira Sole Prima (10.17%). Semua pemegang saham tersebut adalah pemegang saham pengendali yang memiliki alamat yang serupa, yaitu di Jl. Let.Jend Suprpto Kav. 4, Jakarta 10510.

Sesuai dengan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup Kalbe Farma Tbk (KLBF) meliputi usaha dalam bidang perwakilan, farmasi dan perdagangan. Saat ini, Kalbe Farma Tbk (KLBF) bergerak di bidang makanan dan minuman kesehatan hingga alat-alat kesehatan termasuk pelayanan kesehatan primer, produk obat-obatan, nutrisi, pembuatan dan perdagangan sediaan farmasi, suplemen, dan bidang pengembangan.

Beberapa produk unggulan KLBF yaitu produk nutrisi mulai dari bayi hingga usia senja, serta konsumen dengan kebutuhan khusus (Diva, Fitbar,

⁹ <https://Britama.Com/Index.Php/2012/11/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Indf/> Diakses Pada Tanggal 8 Maret 2021 Pukul 14.49 WIB

Entrasol, Nutrive Benecol, Morinaga Chill School, Morinaga Chil Kid, Morinaga BMT, Morinaga Chil Mil, Prenagen, Diabetasol Zee, dan Milna), obat resep (Brainact, Cravit, Broadced, CPG, Neurotam, Mycoral, Cefspan, Neuralgin, Hemapo, dan Cernevit), produk kesehatan (Komix, Extra Joss, Woods, Hydro Coco, Original Love Juice, Mixagrip, Promag, Entrostop, Fatigon, dan Procold).

KLBF juga mempunyai anak usaha yang tercatat di BEI yaitu EPMT (Enseval Putera Megatrading Tbk) Pada tahun 1991, Kalbe Farma Tbk (KLBF) mendapatkan pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan IPO (Penawaran Umum Perdana Saham) KLBF sebanyak 10.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.800,- per saham kepada masyarakat. Kemudian saham-saham tersebut di catatkan pada 30 Juli 1991 di BEI.¹⁰

9. LPPF (Matahari Department Store Tbk)

LPPF (Matahari Department Store Tbk) didirikan dengan nama PT Stephen Utama International Leasing Corp pada tanggal 1 April 1982 dan mulai beroperasi pada tahun 1982. Kantor pusat Matahari Department Store Tbk bertempat di Menara Matahari, Jl. Bulevar Palem Raya No. 7, Lantai 15, Lippo Karawaci 1200, Tangerang 15811, Indonesia.

LPPF (Matahari Department Store Tbk) beberapa kali melakukan perubahan nama, diantaranya yaitu : Pacific Utama Tbk, PT Stephens Utama International Leasing Corp, Matahari Department Store Tbk.

Pada tahun 2011, LPPF melakukan penggabungan usaha dengan PT Meadow Indonesia. Pemegang saham yang mempunyai 5% atau lebih saham LPPF yaitu MLPL (Multipolar Tbk) sebesar 20,48%.

¹⁰ <https://Britama.Com/Index.Php/2012/11/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Klbf/> Diakses Pada Tanggal 8 Maret 2021 Pukul 15.12 WIB

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Matahari Department Store Tbk yaitu bergerak dalam bidang jaringan gerai serba ada yang menyediakan berbagai macam barang seperti tas, aksesoris, kosmetik, peralatan rumah tangga, pakaian, jasa konsultan manajemen serta mainan. LPPF mempunyai 142 gerai yang tersebar di beberapa kota besar di Indonesia.

Pada tahun 1989, LPPF (Matahari Department Store Tbk) mendapatkan pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan IPO (Penawaran Umum Perdana Saham) LPPF sebanyak 2.140.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.900,- per saham kepada masyarakat. Kemudian saham-saham tersebut di catatkan pada tanggal 9 Oktober 1989 di BEL.¹¹

10. PTPP (Pembangunan Perumahan (PP) (Persero) Tbk)

PTPP didirikan pada 26 Agustus 1961 dengan nama NV Pembangunan Perumahan yang merupakan hasil peleburan suatu Perusahaan Bangunan bekas milik Bank Industri Negara ke dalam Bank Pembangunan Indonesia, yang kemudian dilebur ke dalam P.N. Pembangunan Perumahan, yang merupakan perusahaan negara yang didirikan pada 29 Maret 1961.

Kantor pusat PP Persero berlokasi di Jl. Letjend. TB Simatupang No. 57, Pasar Rebo, Jakarta Timur 13760, Indonesia.

Pemegang saham PP Persero yaitu Pemerintah RI, yang mempunyai saham preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan saham Seri B sebesar 51,00%.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, tujuan PP Persero yaitu turut serta melakukan usaha dibidang jasa penyewaan, investasi, jasa keagenan, teknologi informasi, perhotelan, kepariwisataan, pengembang untuk menghasilkan barang atau jasa yang bermutu tinggi dan berdaya saing kuat, jasa

¹¹<https://Britama.Com/Index.Php/2012/11/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Lppf/> Diakses Pada Tanggal 8 Maret 2021 Pukul 15.27 WIB.

engineering dan perencanaan, pengelolaan kawasan, perdagangan, layanan jasa peningkatan kemampuan dibidang konstruksi, industri pabrikasi, industri konstruksi, Constuction, dan Engineering Procurement. Adapun kegiatan usaha yang saat ini sedang dijalankan yaitu properti, realti (pengembang), investasi dibidang infrastruktur dan energy serta jasa konstruksi.

PP Persero juga memiliki anak usaha yang tercatat di BEI yaitu PPRO (PP Properti Tbk). Pada tanggal 29 Januari 2010, PP Persero mendapatkan pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan IPO (Penawaran Umum Perdana Saham) LPPF seri B sebanyak 1.038.976.500 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp560,- per saham kepada masyarakat. Kemudian saham-saham tersebut di catatkan pada 9 Februari 2010 di BEI.¹²

11. SMGR (Semen Indonesia (Persero) Tbk)

SMGR didirikan dengan nama NV Pabrik Semen Gresik pada tanggal 25 Maret 1953 dan beroperasi pada tanggal 7 Agustus 1957. Kantor pusat Semen Indonesia (Persero) Tbk bertempat di Jl. Veteran, Gresik 61122, Jawa Timur. Sedangkan kantor perwakilan berlokasi di Gedung The East, Jl DR Ide Anak Agung Ade Agung Kuningan, Lantai 18, Jakarta 12950, Indonesia. Anak usaha dan pabrik semen SMGR berlokasi di Gresik dan Tuban, Pangkep di Sulawesi Selatan, Quang Ninh di Vietnam, dan Indarung di Sumatera Barat.

Pemegang saham SMGR yaitu Pemerintah RI dengan persentase kepemilikan 51,01%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Semen Indonesia (Persero) Tbk yaitu: berbagai kegiatan industri. Jenis semen yang dihasilkan yaitu Oil Well Cement Class G HRC, Portland Pozzolan Cement, Portland Composite Cement, Special

¹²

<https://Britama.Com/Index-Php/2012/10/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Ptpp/> Diakses Pada Tanggal 8 Maret 2021 Pukul 15.45 WIB

Blended Cement, Semen Portland (Tipe I, II, III, dan IV), dan Super Masonry Cement.

Saat ini, kegiatan yang dilakukan perusahaan yaitu bergerak di industri semen. Hasil dari produksi anak usaha dan perusahaan dipasarkan di luar dan di dalam negeri.

Pada tanggal 4 Juli 1991, Semen Indonesia (Persero) Tbk mendapatkan pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan IPO (Penawaran Umum Perdana Saham) SMGR sebanyak 40.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.000,- per saham kepada masyarakat. Kemudian saham-saham tersebut di catatkan pada tanggal 8 Juli 1991 di BEI.¹³

12. TLKM (PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk)

TLKM didirikan pada tahun 1884 yang mulanya merupakan bagian dari “Post en Telegraafdienst”. Berdasarkan Peraturan pemerintah No. 25 tahun 1991, pada tahun 1992 status Telkom diubah menjadi Persero. Kantor pusat TLKM bertempat di Jl Japati No. 1 Bandung, Jawa Barat. Pemegang saham TLKM yaitu pemerintah RI, dengan 1 saham preferen dan 52,56% saham seri B.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TLKM yaitu dengan menyelenggarakan jasa telekomunikasi dan jaringan, optimalisasi sumber daya perusahaan serta informatika dengan memperhatikan peraturan UU yang berlaku.

Kegiatan utam TLKM yaitu menyediakan layanan telekomunikasi yang mencakup sambungan telepon nirkabel tidak bergerak dan telepon kabel tidak bergerak, layanan internet, komunikasi data, komunikasi seluler serta layanan jaringan dan interkoneksi. Selain itu, TLKM menyediakan berbagai layanan di bidang media, edutainment dan informasi, termasuk e-commerce, layanan e-payment

¹³

<https://Britama.Com/Index.Php/2012/12/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Smgr/> Diakses Pada Tanggal 8 Maret 2021 Pukul 16.00 WIB

dan IT enabler, server based managed services dan cloud based, serta layanan portal lainnya.

Anak Usaha Telkom Indonesia terdiri dari 4 kelompok dan pemimpin bisnisnya, antara lain: bisnis infrastruktur (Telkom Infra), bisnis selular (Telkomsel), bisnis multimedia (Telkom Metra), dan bisnis internasional (Telin).

TLKM hanya menerbitkan satu saham seri A Dwiwarna milik pemerintah yang tidak dapat dialihkan kepada siapapun, serta mempunyai hak veto dalam RUPS TLKM terkait dengan penggantian dan pengangkatan Direksi dan Dewan Komisaris, perubahan Anggaran Dasar Perusahaan dan penerbitan saham baru.

Jumlah saham Telkom sebelum IPO yaitu sebanyak 8.400.000.000 yang meliputi 8.399.999.999 1 saham seri A dan saham seri B yang semuanya milik pemerintah RI. Pada 14 November 1995, pemerintah menjual saham TLKM yang meliputi 233.334.000 saham seri B dan 933.333.000 saham baru seri B kepada masyarakat melalui penawaran umum perdana di BEI, dan penawaran serta pencatatan di NYSE dan LSE atas saham seri B milik pemerintah sebanyak 700.000.000 dalam bentuk ADS. Ada 35.000.000 American Depositary Shares yang masing-masing ADS mewakili 20 saham seri B.¹⁴

13. UNTR (United Tractors Tbk)

UNTR didirikan dengan nama PT Inter Astra Motor Works pada tanggal 13 Oktober 1972 di Indonesia dan mulai beroperasi pada tahun 1973. Kantor pusat United Tractors Tbk bertempat di Jalan Raya Bekasi km. 22, Cakung, Jakarta 13910, Indonesia. UNTR memiliki 20 cabang, 14 kantor tambang, 10 kantor perwakilan dan 22 jaringan pendukung yang tersebar di seluruh Indonesia.

¹⁴ <https://Britama.Com/Index.Php/2012/06/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Tlkm/> Diakses Pada Tanggal 9 Maret 2021 Pukul 6.49 WIB

Induk utama UNTR yaitu Jardine Matheson Holdings Ltd yang didirikan di Bermuda, sedangkan Induk usaha UNTR yaitu Astra International Tbk (59,50%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan UNTR beserta entitas anak yaitu antara lain : penyewaan kapal dan angkutan pelayaran, industri kontraktor, pembuatan kapal serta jasa perbaikannya, alat, perakitan dan pembuatan komponen mesin, peralatan dan alat berat, engineering, perakitan dan pembuatan komponen mesin, perencanaan, kontraktor penambangan dan penambangan batubara, penyewaan dan penjualan alat berat beserta pelayanan purna jual. Beberapa produk alat berat yang ditawarkan UNTR yaitu Tadano, Komatsu, Bomag, UD Trucks, dan Scania.

UNTR memiliki anak usaha yang secara tidak langsung dimiliki PT Karya Supra Perkasa yang tercatat di BEI, yakni ACST. Pada tahun 1989, UNTR melakukan IPO kepada masyarakat sebesar 2.700.000 per lembar saham dengan nilai nominal Rp1.000 per saham dengan harga penawaran Rp7.250 per saham.¹⁵

14. UNVR (Unilever Indonesia Tbk)

UNVR didirikan dengan nama Lever's Zeepfabrieken N.V. pada tanggal 5 Desember dan memulai operasinya pada tahun 1993. Kantor pusat UNVR bertempat di Grha Unilever, BSD Green Office Park Kav. 3, Jl BSD Boulevard Barat, BSD City, Tangerang 15345. Sedangkan pabrik UNVR bertempat di Jl Rungkut Industri 1V no. 5, kawasan industri Rungkut, Surabaya, Jawa Timur, Jl Jababeka V Blok V no. 14-16, Jl. Jababeka Raya Blok O, Jl. Jababeka 9 Blok D, Kawasan industri Jababeka Cikarang, Bekasi, Jawa Barat.

¹⁵<https://Britama.Com/Index.Php/2012/06/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Untr/> Diakses Pada Tanggal 9 Maret 2021 Pukul 7.03 WIB

Induk usaha utama UNVR yaitu Unilever N.V Belanda. Sedangkan Induk usaha UNVR yaitu Unilever Indonesia Holding B.V. sebesar 84.99%.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan UNVR yaitu bidang pemasaran, distribusi dan produksi barang-barang konsumsi yang meliputi minuman dengan bahan pokok the dan minuman sari buah, eskrim, produk-produk kosmetik, deterjen, makanan berinti susu, margarin, dan sabun.

Beberapa merek milik UNVR yaitu Viennetta, Feast, Paddle Pop, Populaire, Wall's, Cornetto, Wall's Buavita, Lipton, Magnum, Bango, Buavita, Sariwangi, Royco, Blue Band, Clear, AXE, Citra, Citra Hazeline, Vaseline, Dove, Pond's, Zwitsal, Pepsodent, TREsemme, Lifebuoy, Fair&Lovely, Rexona, Closeup, Sunsilk, Super Pell, Lux, Surf, Sunlight, Unilever Pure, Vixal, Wipol, Molto, Cif, Domestos, dan Rinso.

Pada tanggal 16 November 1982, Unilever Indonesia Tbk mendapatkan pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan IPO (Penawaran Umum Perdana Saham) UNVR sebanyak 9.200.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp3.175,- per saham kepada masyarakat. Kemudian saham-saham tersebut di catatkan pada tanggal 11 Januari 1982 di BEI.¹⁶

15. WIKA (PT Wijaya Karya (Persero) Tbk)

WIKA didirikan dengan nama Perusahaan Negara/PN "Widjaja Karja" pada tanggal 29 Maret 1961 dan memulai kegiatan operasinya pada tahun 1961. Kantor pusat PT Wijaya Karya (Persero) Tbk berlokasi di Jl. D.I. Panjaitan Kav. 9, Jakarta Timur 13340 dengan lokasi kegiatan utamanya di luar negeri dan seluruh Indonesia.

Berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 64, perusahaan bangunan bernama Naamloze Vennootschap Technische Handel Maatschappij en

¹⁶ <https://Britama.Com/Index.Php/2012/06/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Unvr/> Diakses Pada Tanggal 9 Maret 2021 Pukul 7.25 WIB

Buwbedrijf Vis en Co bekas milik belanda yang dikenakan nasionalisasi, dilebur ke dalam PN Widjaja Karja. Selanjutnya, pada tanggal 22 Juli 1971, PN Widjaja Karja di bubarkan dan dialihkan menjadi Persero (Perusahaan Perseroan). Kemudian, pada tanggal 20 Desember 1972 perusahaan ini berubah menjadi nama PT Wijaya Karya. Pemegang saham WIKA yaitu pemerintah RI dengan kepemilikan saham seri B sebesar 65,05% dan 1 saham preferen. Anak usaha PT Wijaya Karya (Persero) Tbk juga tercatat di BEI yaitu WTON.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, tujuan WIKA yaitu berusaha dalam bidang industri pabriksasi, teknologi informasi jasa engineering dan perencanaan, layanan peningkatan kemampuan dibidang jasa konstuksi, construction, pengelolaan kawasan, perdagangan, engineering procurement, agro industri, investasi, energy terbarukan dan energy konversi, jasa penyewaan, industri konversi, jasa keagenan serta industri konstruksi.

Pada 11 Oktober 2007, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk mendapatkan pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan IPO (Penawaran Umum Perdana Saham) WIKA sebanyak 1.864.154.000 lembar saham seri B baru dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp420,- per saham kepada masyarakat. Kemudian saham-saham tersebut di catatkan pada tanggal 29 Oktober 2007 di BEI.¹⁷

B. Hasil Penelitian

1. Analisis Statistik Deskriptif

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earning Per Share* (X1), *Net Profit Margin* (X2), *Price Earning Ratio* (X3). Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *Return Saham* (Y). Adapun sampel dalam penelitian ini adalah

¹⁷ <https://Britama.Com/Index.Php/2012/06/Sejarah-Dan-Profil-Singkat-Wika/> Diakses Pada Tanggal 9 Maret 2021 Pukul 7.56 WIB

perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* tahun 2015-2019 yang berjumlah 15 sampel dengan 5 tahun pengamatan. Jadi, seluruh data sampel dalam penelitian ini berjumlah 75 data. Hasil uji statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 4.1 dibawah ini :

Tabel 4.1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Sample : 2015 – 2019

	Y	X1	X2	X3
Mean	4.474405	7.573328	2.368556	2.905403
Maximum	6.302585	10.14894	3.862833	4.109069
Minimum	2.907755	5.010635	1.193922	1.530395
Std. Dev	0.880861	1.670276	0.540746	0.553839
Observation	75	75	75	75

Sumber : *Output Eviews 9*

Berdasarkan tabel uji statistik deskriptif diatas, dapat diketahui bahwa data dalam penelitian ini berjumlah 75 data, dan dapat dijelaskan sebagai berikut :

a) Return Saham (Y)

Variabel Y (*return* saham) mempunyai nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4.474405. Nilai terendah (*minimum*) sebesar 2.907755 dan nilai tertinggi (*maksimum*) sebesar 6.302585. Sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0.880861. Dari hasil tersebut, dapat diketahui bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*). Hal ini berarti *return* saham dalam kondisi yang baik.

b) *Earning Per Share* (X1)

Variabel EPS memiliki nilai minimum (terendah) sebesar 5.010635 dan nilai maksimum (tertinggi) sebesar 3.862833. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) EPS sebesar 7.573328 dan standar deviasi sebesar 1.670276. Dari data tersebut, dapat diketahui bahwa nilai standar deviasi lebih kecil

dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa variabel EPS memiliki sebaran yang baik.

c) *Net Profit Margin (X2)*

Variabel NPM memiliki nilai minimum (terendah) sebesar 1.193922 dan nilai maksimum (tertinggi) sebesar 3.862833. Nilai rata-rata (mean) sebesar 2.368556 dan standar deviasi sebesar 0.540746. Dari data tersebut, dapat diketahui bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*). Hal ini menunjukkan bahwa variabel NPM memiliki sebaran yang baik.

d) *Price Earning Ratio (X3)*

Variabel PER memiliki nilai minimum (terendah) sebesar 1.530395 dan nilai maksimum (tertinggi) sebesar 4.109069. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2.905403 dan standar deviasi sebesar 0.553839. Dari data tersebut, dapat diketahui bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa variabel PER memiliki sebaran yang baik.

2. Analisis Regresi Data Panel

a) Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam metode estimasi model regresi data panel dapat 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 adalah sebagai berikut :

1. *Common Effect Model*

Pengujian pertama dilakukan dengan menggunakan uji *Common Effect Model*. Berikut adalah hasil uji *Common Effect* pada tabel 4.5 dibawah ini :

Tabel 4.2
Hasil Regresi Data Panel
Common Effect Model

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Sample: 2015 2019
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 15
 Total panel (balanced) observations: 75

Variable	Coefficie nt	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.163411	0.813957	3.886462	0.0002
X1	0.210117	0.068204	3.080710	0.0030
X2	0.303482	0.206373	1.970553	0.0460
X3	0.150933	0.183672	-0.821754	0.4140
R-squared	0.321441	Mean dependent var	4.47440	5
Adjusted squared	R-0.613243	S.D. dependent var	1	0.88086
S.E. of regression	0.843402	Akaike info criterion	9	2.55048
Sum squared resid	49.08152	Schwarz criterion	4	2.67599
Log likelihood	-89.09286	Hannan-Quinn criter.	5	2.60050
F-statistic	3.179240	Durbin-Watson stat	3	2.13117
Prob(F-statistic)	0.029327			

Sumber : *Olah Data Eviews 9*

2. *Fixed Effect Model*

Pengujian kedua adalah model *Fixed Effect*. Berikut adalah hasil uji model *Fixed Effect* pada tabel 4.6 dibawah ini :

Tabel 4.3
Hasil Regresi Data Panel
Fixed Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Sample: 2015 2019
Periods included: 5
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 75

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.992517	4.330529	1.152866	0.2540
X1	0.987237	0.646928	1.526038	0.0327
X2	-0.113759	0.678356	-0.167698	0.8674
X3	-0.592279	0.316374	-1.872083	0.0165

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.290076	Mean dependent var	-4.474405
Adjusted R-squared	0.470645	S.D. dependent var	0.880861
S.E. of regression	0.849177	Akaike info criterion	2.720927
Sum squared resid	39.66060	Schwarz criterion	3.285697
Log likelihood	-81.31382	Hannan-Quinn criter.	2.945997

F-statistic	1.321944	Durbin-Watson stat	2.388573
Prob(F-statistic)	0.214286		

Sumber : Olah *Data Eviews 9*

3. *Random Effect Model*

Setelah melakukan uji *Fixed Effect Model*, maka selanjutnya adalah 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: 2015 2019
Periods included: 5
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 75
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.163411	0.819530	3.860030	0.0003
X1	-0.210117	0.068671	-3.059757	0.0032
X2	0.303482	0.207786	1.460552	0.0387
X3	-0.150933	0.184929	-0.816165	0.4172
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			0.849177	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.121441	Mean dependent var		-4.474405
Adjusted R-squared	0.583243	S.D. dependent var		0.880861
S.E. of regression	0.843402	Sum squared resid		49.08152

F-statistic	3.179240	Durbin-Watson stat	2.131173
Prob(F-statistic)	0.029327		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.121441	Mean dependent var	-4.474405
Sum squared resid	49.08152	Durbin-Watson stat	2.131173

Sumber : *Olah Data Eviews 9*

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

1. Uji *Chow*

Uji *chow* digunakan untuk mengetahui apakah *Fixed Effect Model* atau *Common Effect Model* yang paling tepat digunakan dalam regresi data panel. Adapun hipotesis dalam uji *chow* adalah sebagai berikut :

$$H_0 = \text{Common Effect Model}$$

$$H_1 = \text{Fixed Effect Model}$$

Apabila nilai probabilitas *cross-section chi-square* > *level of significant* (5%), maka H_0 di terima. Artinya, model regresi panel yang tepat digunakan adalah *Common Effect Model*. Apabila nilai probabilitas *cross-section chi-square* < *level of significant* (5%), maka H_0 di tolak. Artinya, model regresi panel yang tepat adalah *Fixed Effect Model*. Adapun hasil uji *chow* dapat dilihat pada tabel 4.8 berikut :

Tabel 4.5
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.933188	(14,55)	0.5305
Cross-section Chi-square	15.558088	14	0.3411

Sumber : *Olah Data Eviews 9*

Berdasarkan hasil uji *chow* pada tabel 4.8 diatas, diperoleh hasil bahwa nilai *Cross-section Chi-square* sebesar 15.558088 dengan probabilitas sebesar 0.3411. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* > 0,05 sehingga H_0 diterima. Dengan demikian, model regresi panel yang tepat adalah *Common Effect Model*.

2. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk mengetahui apakah *Random Effect Model* lebih baik dari *Common Effect Model*. Adapun hipotesis dalam uji Lagrange Multiplier adalah sebagai berikut :

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Random Effect Model*

Apabila nilai probabilitas *Breusch Pagan* > *level of significant* (5%), maka H_0 diterima. Artinya, model regresi panel

yang tepat adalah *Common Effect Model*. Namun, apabila nilai probabilitas *Breusch Pagan* (BP) < *level of significant* (5%) maka H_0 ditolak. Artinya, model regresi yang tepat adalah *Random Effect Model*. Berikut hasil uji *Lagrange Multiplier* pada tabel 4.10 dibawah ini :

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	3.145575 (0.0761)	0.060942 (0.8050)	3.206517 (0.0733)

Sumber : *Olah Data Eviews 9*

Berdasarkan hasil uji *Lagrange Multiplier* pada tabel 4.10 diatas, diperoleh hasil bahwa nilai probabilitas *Breusch Pagan* (BP) adalah 0.0761. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Breusch Pagan* (BP) > 0,05 sehingga H_0 diterima. Dengan demikian, model regresi panel yang tepat adalah *Common Effect Model*.

b) Hasil Uji Regresi Data Panel

Setelah dilakukan pengujian secara statistik, yaitu dengan melakukan uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier* (LM) maka pemilihan model

yang tepat untuk penelitian ini adalah *Common Effect Model*. Adapun hasil uji statistik dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.7
Hasil Uji Regresi Panel
Common Effect Model

Variable	Coefficien t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.163411	0.813957	3.886462	0.0002
X1	0.210117	0.068204	3.080710	0.0030
X2	0.303482	0.206373	1.970553	0.0460
X3	-0.150933	0.183672	-0.821754	0.4140

Sumber : *Output Eviews 19*

Berdasarkan hasil pada tabel 4.11 diatas diperoleh model persamaan regresi data panel sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} + b_3X_{3it} + e$$

$$\text{Return saham} = 3.163411 + 0.210117(\text{EPS}) + 0.303482(\text{NPM}) - 0.150933(\text{PER})$$

Persamaan regresi data panel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

- 1) Konstanta (α) sebesar 3.163411, artinya jika variabel EPS, NPM dan PER bernilai konstan (tetap) maka *return* saham akan meningkat sebesar 3.163411.
- 2) Koefisien EPS (X1) sebesar 0.210117, artinya jika variabel independen lainnya tetap dan EPS mengalami kenaikan sebesar 1% maka *return* saham (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0.210117. koefisien bertanda positif artinya terjadi hubungan positif antara EPS dengan

return saham. Semakin naik EPS, maka *return* saham semakin meningkat.

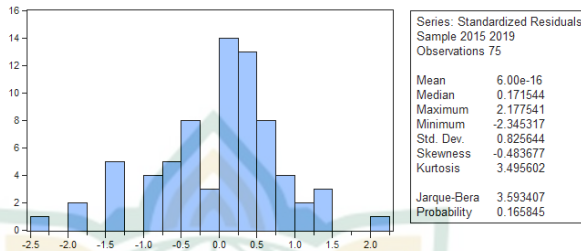
- 3) Koefisien NPM (X2) sebesar 0.303482, artinya jika variabel independen lainnya tetap dan NPM mengalami kenaikan sebesar 1% maka *return* saham (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0.303482. koefisien bertanda positif artinya terjadi hubungan positif antara NPM dengan *return* saham. Semakin naik NPM, maka *return* saham semakin meningkat.
- 4) Koefisien PER (X3) sebesar -0.150933, artinya jika variabel independen lainnya tetap dan PER mengalami kenaikan sebesar 1% maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar -0.150933. koefisien bertanda negatif artinya terdapat hubungan negatif antara PER dengan *return* saham. Semakin naik PER maka *return* saham semakin menurun.

3. Hasil Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi normal atau tidak. Menurut Gujarati (2013) Apabila nilai probabilitas dari Jarque-Bera (JB) lebih besar dari *level of significant* (5%), maka residual dinyatakan normal. Namun, jika nilai probabilitas dari Jarque-Bera (JB) lebih kecil dari *level of significant* (5%), maka residual dinyatakan tidak berdistribusi normal. Berikut adalah hasil uji normalitas pada gambar 4.1 dibawah ini :

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas



Sumber : *Olah Data Eviews 9*

Berdasarkan hasil uji normalitas pada gambar 4.1 di atas, diketahui bahwa nilai Jarque-Bera sebesar 3.593407 dengan probabilitas sebesar 0,165845. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas $> 0,05$. Maka disimpulkan bahwa model pada penelitian ini berdistribusi normal.

b) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi memiliki korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik yaitu tidak terjadi korelasi antar variabel bebas (independen). Menurut Gujarati (2013), Apabila nilai *correlation* antar variabel independen lebih kecil dari 0,8 (*correlation* $< 0,8$) maka model dinyatakan terbebas dari masalah multikolinearitas. Namun, jika nilai *correlation* antar variabel independen lebih besar dari 0,8 (*correlation* $> 0,8$) maka terjadi masalah multikolinearitas pada model penelitian ini. Berikut adalah hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.2 dibawah ini :

Tabel 4.8
Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	0.452944	-0.208388
X2	0.452944	1.000000	-0.056188
X3	-0.208388	-0.056188	1.000000

Sumber : *Olah Data Eviews 9*

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.2 diatas, di ketahui bahwa semua korelasi *antar* variabel independen tidak ada yang memiliki nilai lebih dari 0,8 (*correlation* < 0,8) sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas antar variabel independen pada model regresi penelitian ini.

c) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji ada tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada $t-1$. Model regresi yang baik adalah 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 penelitian ini. Berikut adalah hasil uji autokorelasi pada tabel 4.3 dibawah ini :

Tabel 4.9
Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.903602	Prob. F(2,67)	0.4100
Obs*R-squared	1.917327	Prob. Chi-Square(2)	0.3834

Sumber : *Olah Data Eviews 9*

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4.3 diatas, diperoleh hasil bahwa nilai probabilitas *Chi-Square* sebesar 0,3834. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Chi-Square* > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi penelitian ini.

d) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi perbedaan

variance dari residual atau pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Apabila nilai probabilitas dari $Obs*R-squared > 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Namun, apabila nilai probabilitas dari $Obs*R-squared < 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas pada gambar 4.2 dibawah ini :

Tabel 4.10
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	2.076577	Prob. F(3,69)	0.1113
Obs*R-squared	6.045088	Prob. Chi-Square(3)	0.1094
Scaled explained SS	6.190516	Prob. Chi-Square(3)	0.1027

Sumber : *Olah Data Eviews 9*

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 4.4 diatas, diketahui bahwa nilai probabilitas dari $Obs*R-squared$ sebesar $0.1094 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi penelitian ini.

4. Hasil Uji Hipotesis

a. Uji F (Bersama-sama)

Uji F bertujuan untuk menguji secara bersama-sama bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan dengan melihat perbandingan nilai F-Statistic dengan F tabel. Apabila nilai $F\text{-Statistic} > F$ tabel maka H_1 diterima. Apabila nilai $F\text{-Statistic} < F$ tabel maka H_1 ditolak. Selain itu, jika nilai $\text{Prob.}(F\text{ Statistic}) > 0,05$ maka H_1 ditolak dan menerima H_0 .

Namun, jika nilai Prob.(F Statistic) $< 0,05$ maka H_1 diterima dan menolak H_0 .

Tabel 4.11
Hasil Uji F
(Common Effect Model)

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Sample: 2015 2019
Periods included: 5
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 75

R-squared	0.321441	Mean dependent var	4.474405
Adjusted R-squared	0.613243	S.D. dependent var	0.880861
S.E. of regression	0.843402	Akaike info criterion	2.550489
Sum squared resid	49.08152	Schwarz criterion	2.675994
		Hannan-Quinn	
Log likelihood	-89.09286	criter.	2.600505
F-statistic	3.179240	Durbin-Watson stat	2.131173
Prob(F-statistic)	0.029327		

Sumber : *Olah Data Eviews 9*

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 4.11 diatas diketahui bahwa nilai F-Statistic $> F$ tabel ($3.179240 > 2.734$) dan nilai prob.(F-statistik) $<$ nilai signifikansi ($0,029327 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa, secara bersama-sama variabel EPS, NPM, dan PER berpengaruh terhadap *return* saham .

b. Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial bertujuan untuk 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. Hasil uji parsial (t) dalam penelitian adalah sebagai berikut :

Tabel 4.12
Hasil Uji Parsial (t)
(Common Effect Model)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.163411	0.813957	3.886462	0.0002
X1	0.210117	0.068204	3.080710	0.0030
X2	0.303482	0.206373	1.970553	0.0460
X3	-0.150933	0.183672	-0.821754	0.4140

Sumber : *Output Eviews 9*

Berdasarkan hasil uji parsial (t) di atas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Pengaruh *Earning Per Share* (X1) terhadap *Return Saham* (Y)

Hasil uji parsial variabel *Earning Per Share* (X1) terhadap *Return Saham* menunjukkan nilai t_{hitung} 3,080 dengan nilai t_{tabel} 1,666. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($3,080 > 1,666$) dengan nilai probabilitas sebesar 0,003 yang lebih kecil dari 0,05 (tingkat signifikansi). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap *return saham*.

- b. Pengaruh *Net Profit Margin* (X2) terhadap *Return Saham* (Y)

Hasil uji parsial variabel *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Return Saham* menunjukkan nilai t_{hitung} 1,970 dengan nilai t_{tabel} 1,666. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($1,970 > 1,666$) dengan nilai probabilitas sebesar 0,046 yang lebih kecil dari 0,05 (tingkat signifikansi). Dengan demikian, dapat di simpulkan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif signifikan terhadap *return saham*.

- c. Pengaruh *Price Earning Ratio* (X3) terhadap *Return Saham* (Y)

Hasil uji parsial variabel *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return Saham* menunjukkan nilai t_{hitung} -0,821 dengan nilai t_{tabel} 1,666. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($-0,821 < 1,666$) dengan nilai *probabilitas* sebesar 0,414 yang lebih besar dari 0,05 (tingkat signifikansi). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap *return saham*.

c. **Koefisien Determinasi**

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

Tabel 4.13
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
(Common Effect Model)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Sample: 2015 2019
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 15
 Total panel (balanced) observations: 75

R-squared	0.321441	Mean dependent var	-4.474405
Adjusted R-squared	0.613243	S.D. dependent var	0.880861
S.E. of regression	0.843402	Akaike info criterion	2.550489
Sum squared resid	49.08152	Schwarz criterion	2.675994
Log likelihood	-89.09286	Hannan-Quinn criter.	2.600505
F-statistic	3.179240	Durbin-Watson stat	2.131173
Prob(F-statistic)	0.029327		

Sumber : *Olah Data Eviews 9*

Berdasarkan hasil pada tabel 4.12 diatas, diketahui bahwa nilai *Adjusted R-square* sebesar 0,613243 atau sebesar 61,32%. Hal ini menunjukkan bahwa 61,32% variasi *return* saham yang dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen, yaitu EPS, NPM dan PER. Sedangkan sisanya sebesar $100\% - 61,32\% = 38,68\%$ dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar ketiga variabel independen.

C. Pembahasan

1. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) Tahun 2015-2019

Earning Per Share (EPS) merupakan komponen pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan. Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Besarnya EPS suatu perusahaan dapat diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya EPS perusahaan bersangkutan dalam laporan keuangannya, tetapi besarnya EPS suatu perusahaan dapat dihitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan.¹⁸

Berdasarkan hasil uji parsial (t) diketahui bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas sebesar 0,003 yang lebih kecil dari 0,05 dan nilai t-hitung yang lebih besar dari nilai t-tabel ($3,080 > 1,666$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara variabel *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Gunadi dan Kesuma, yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti besar kecilnya EPS akan mempengaruhi *return* saham. Perusahaan yang *earning per share* nya meningkat berarti sedang dalam fase berkembang sehingga dapat menghasilkan laba bersih per sahamnya. Hal itu akan membuat harga saham menjadi naik dengan diikuti *return* (tingkat pengembalian) yang tinggi.¹⁹ Hasil

¹⁸ Eduardus Tandililin, *Pasar Modal Manajemen Portofolio Dan Investasi*, (Yogyakarta: PT KANISIUS, 2017), 376.

¹⁹ Gd Gilang Gunadi dan I Ketut Wijaya Kesuma, "Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap Return Saham Perusahaan Food and Beverage BEI", *Jurnal Manajemen* 4 no. 6 (2015), 1638-1639.

penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermawan yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi *earning per share*, membuat pemegang saham menjadi senang karena laba yang disediakan untuk pemegang saham semakin besar, sehingga *return* yang diperoleh semakin besar.²⁰

2. Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2015-2019

Net Profit Margin merupakan rasio yang sering digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas penjualan bersih. Laba bersih dihitung dari hasil pengurangan antara laba sebelum pajak penghasilan dengan beban pajak penghasilan. Laba sebelum penghasilan ini berasal dari laba operasional ditambah dengan pendapatan dan keuntungan lain-lain, kemudian dikurangi beban dan kerugian lain-lain.²¹

Berdasarkan hasil uji parsial (t) diketahui bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas sebesar 0.046 yang lebih besar dari 0,05 dan nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} ($1,970 < 1,666$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara variabel *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Haryani dan Priantinah, yang menyatakan bahwa NPM berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti besar kecilnya NPM akan mempengaruhi tinggi atau rendahnya *return* saham. Semakin meningkat NPM,

²⁰ Dedi Aji Hermawan, "Pengaruh Debt To Equity Ratio, Earning Per Share Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham", *Jurnal Manajemen*, 1 no.5 (2012), 5."

²¹ Hery, *Analisis Laporan Keuangan : Intregated And Comprehensive Edition*, (Jakarta: PT Grasindo, 2016), 198-199.

maka keuntungan perusahaan yang dihasilkan dari penjualan bersihnya juga meningkat. Hal ini akan meningkatkan kinerja perusahaan serta membuat permintaan saham semakin meningkat. Meningkatnya permintaan saham akan membuat harga saham semakin tinggi, sehingga *return* yang diperoleh perusahaan semakin tinggi pula. Selain itu, semakin meningkat NPM, semakin menarik minat investor untuk memiliki saham tersebut dengan harapan dapat meningkatkan *return* saham di masa mendatang.²² Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari yang menyatakan bahwa NPM berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.²³

3. Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)

Price Earning Ratio merupakan komponen kedua setelah EPS yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan. Informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Dengan kata lain, PER menunjukkan besarnya setiap harga satu rupiah *earning* perusahaan. Disamping itu PER juga merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan.²⁴ Dalam rasio ini, harga saham dibandingkan dengan laba bersih setahun. Dengan mengetahui PER, calon investor dapat mengetahui apakah harga saham tergolong wajar atau tidak

²² Sri Haryani dan Denies Priantinah, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah/Dolar AS, Tingkat Suku Bunga BI, DER, ROA, CR, dan NPM Terhadap Return Saham", *Jurnal Nominal*, 7. 2 (2018), 122.

²³ Latipah Retna Sari, "Pengaruh NPM, ROE, EPS Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi Di BEI." *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5, 12 (2016), 16"

²⁴ Eduardus Tandililin, *Pasar Modal Manajemen Portofolio Dan Investasi*, (Yogyakarta: PT KANISIUS, 2017), 377.

berdasarkan kondisi saat ini, bukan berdasarkan perkiraan dimasa yang akan datang.²⁵

Berdasarkan hasil uji parsial (t) diketahui bahwa variabel *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas sebesar 0,414 yang lebih besar dari 0,05 dan nilai t_{hitung} yang lebih kecil dari nilai t_{tabel} ($-0,821 < 1,666$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ryadi dan Sujana yang menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan harga saham yang meningkat cenderung akan menurun, sehingga investor enggan untuk membeli saham dengan *price earning ratio* yang tinggi. PER yang tinggi menandakan bahwa *earning per share* yang turun dengan harga saham yang meningkat, sehingga menyebabkan laba per lembar saham tersebut terlihat tidak menguntungkan dan terlihat *overload*, yang kemudian mempengaruhi penilaian investor dalam berinvestasi perihal penurunan dan peningkatan tingkat pengembalian (*return*) saham.²⁶ Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Carlo, yang menyatakan bahwa PER berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor, seperti politik, kondisi sosial dan ekonomi Indonesia yang tidak stabil, sehingga menyebabkan harga saham tidak terbentuk sesuai dengan informasi yang sebenarnya terkait kondisi perusahaan, namun

²⁵ Hery, *Analisis Laporan Keuangan : Intregated And Comprehensive Edition* (Jakarta: PT Grasindo, 2016) 144.

²⁶ Putu Rendi Suryagung Ryadi dan I Ketut Sujana, "Pengaruh Price Earnings Ratio, Profitabilitas, Dan Nilai Perusahaan Pada Return Saham Indeks LQ45", *Jurnal Akuntansi*, 8. 2 (2014) 213.

dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan harga saham.²⁷



²⁷ Michael Aldo Carlo, "Pengaruh Return On Equity, Dividend Payout Ratio, Dan Price To Earnings Ratio Pada Return Saham." *Jurnal Akuntansi*, 7. 1 (2014), 161.