

SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH RASIO PROFITABILITAS
TERHADAP *RETURN* SAHAM SYARIAH
(STUDI KASUS DAFTAR EFEK SYARIAH YANG TIDAK
DELISTING DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* PERIODE
DESEMBER 2014 - DESEMBER 2018)**



Disusun oleh:

Irhas Rizqy
NIM. 160602036

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI AR-RANIRY
BANDA ACEH
2021 M/1442 M**

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH

Yang bertandatangan di bawah ini

Nama : Irhas Rizqy
NIM : 160602036
Program Studi : Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Dengan ini menyatakan bahwa dalam penulisan SKRIPSI ini, saya:

- 1. Tidak menggunakan ide orang lain tanpa mampu mengembangkan dan mempertanggungjawabkan.***
- 2. Tidak melakukan plagiasi terhadap naskah karya orang lain.***
- 3. Tidak menggunakan karya orang lain tanpa menyebutkan sumber asli atau tanpa izin pemilik karya.***
- 4. Tidak melakukan manipulasi dan pemalsuan data.***
- 5. Mengerjakan sendiri karya ini dan mampu bertanggungjawab atas karya ini.***

Bila di kemudian hari ada tuntutan dari pihak lain atas karya saya, dan telah melalui pembuktian yang dapat dipertanggungjawabkan dan ternyata memang ditemukan bukti bahwa saya telah melanggar pernyataan ini, maka saya siap untuk dicabut gelar akademik saya atau diberikan sanksi lain berdasarkan aturan yang berlaku di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Banda Aceh, 31 Juli 2020

yang Menyatakan,



Irhas Rizqy



PERSETUJUAN SIDANG MUNAQASYAH SKRIPSI

Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap *Return Saham* Syariah (Studi Kasus Daftar Efek Syariah Yang Tidak *Delisting* Di *Jakarta Islamic Index* Periode Desember 2014 - Desember 2018)

Disusun Oleh:

Irhas Rizqy
NIM. 160602036

Disetujui untuk disidangkan dan dinyatakan bahwa isi dan formatnya telah memenuhi syarat Penyelesaian Studi pada Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry

Pembimbing I

Dr. Nilam Sari, M.Ag
NIP. 197103172008012007

Pembimbing II

Kamal Fachrurrozi, S.E., M.Si.

Mengetahui
Ketua Program Studi Ekonomi Syariah,

Dr. Nilam Sari, M.Ag
NIP. 197103172008012007

PENGESAHAN SIDANG MUNAQASYAH SKRIPSI

Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap *Return Saham Syariah*(Studi Pada Daftar Efek Syariah Yang Tidak *Delisting* Di *Jakarta Islamic Index* Periode Desember 2014 - Desember 2018)

Irhas Rizqy
NIM. 160602036


Telah Disidangkan Oleh Dewan Penguji Skripsi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry Banda Aceh
dan Dinyatakan Lulus serta Diterima Sebagai Salah Satu Syarat
Untuk Menyelesaikan Program Studi Strata Satu (S1) dalam
Bidang Ekonomi Syariah

Pada Hari/Tanggal: Rabu, 26 Agustus 2020 M
7 Muharram 1441 H


Banda Aceh

Tim Penilai Seminar Hasil Skripsi

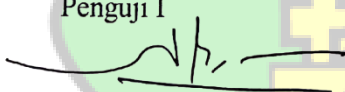
Ketua


Dr. Milam Sari, M.Ag
NIP. 197103172008012007


Sekretaris


Kamal Fachrurrozi, S.E., M.Si.

Penguji I



Irham Fahmi, S.E. M.Si.
NIP. 197212272008121001

Penguji II


Azimah Dianah, SE., M.Si., Ak
NIDN. 2026028803

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Ar-Raniry Banda Aceh


Dr. Zaki Fuad, M.Ag
NIP. 196403141992031003



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI AR-RANIRY BANDA ACEH
UPT. PERPUSTAKAAN

Jl. Syekh Abdur Rauf Kopelma Darussalam Banda Aceh
Telp. 0651-7552921, 7551857, Fax. 0651-7552922

Web: www.library.ar-raniry.ac.id, Email: library@ar-raniry.ac.id

FORM PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

KARYA ILMIAH MAHASISWA UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama Lengkap : Irhas Rizqy

NIM : 160602036

Fakultas/Program Studi : Ekonomi dan Bisnis Islam/Ekonomi Syariah

E-mail : irhasrizqy@gmail.com

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UPT Perpustakaan Universitas Islam Negeri (UIN) Ar-Raniry Banda Aceh, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah :

Tugas Akhir KKKU Skripsi

Yang berjudul:

Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Syariah (Studi Kasus Daftar Efek Syariah Yang Tidak *Delisting* Di Jakarta Islamic Index Periode Desember 2014 - Desember 2018)

Beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UPT Perpustakaan UIN Ar-Raniry Banda Aceh berhak menyimpan, mengalih-media formatkan, mengelola, mendiseminasikan, dan mempublikasikannya di internet atau media lain.

Secara *fulltext* untuk kepentingan akademik tanpa perlu meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis, pencipta dan atau penerbit karya ilmiah tersebut.

UPT Perpustakaan UIN Ar-Raniry Banda Aceh akan terbebas dari segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Banda Aceh

Pada tanggal : 26 Agustus 2020

Mengetahui,

Penulis

Pembimbing I

Pembimbing II

Irhas Rizqy

Dr. Nilam Sari, M.Ag

Kamal Fachrurrozi, S.E., M.Si

NIP. 197103172008012007

LEMBAR MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.”

- (Q.S Al-Baqarah [2]: 286)

"Waktu bagaikan pedang. Jika engkau tidak memanfaatkannya dengan baik (untuk memotong), maka ia akan memanfaatkanmu (dipotong)."

- (H.R. Muslim)

Bismillahirrahmanirrahim, dengan mengucap puji dan syukur
Ke hadirat Allah SWT kupersembahkan karya
kecil dan sederhana ini untuk:

Ayahanda dan Ibunda tercinta yang jasanya tidak akan pernah
dapat
terbalaskan sepanjang masa serta kepada abang-abangku tersayang
yang telah menjadi mentari dikala diri ini berada dalam kelamnya
kegelapan.

Tidak lupa pula kepada sahabat-sahabat terkasih yang telah
senantiasa menemani
dikala senang maupun dikala susah.

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Alhamdulillahirabbil'alamin, segala puji dan syukur bagi Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat, nikmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan Skripsi ini. Tidak lupa shalawat beriring salam Penulis panjatkan kepada junjungan Nabi Besar Muhammad SAW, beserta keluarga, dan para sahabat yang telah memberikan pencerahan bagi kita hingga dapat merasakan nikmatnya iman dalam Islam, serta nikmat dalam ilmu pengetahuan.

Syukur Alhamdulillah kita ucapkan ke hadirat Allah swt, yang telah melimpahkan rahmat serta karunia-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul **“ANALISIS PENGARUH RASIO PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH (STUDI KASUS DAFTAR EFEK SYARIAH YANG TIDAK *DELISTING* DI JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE DESEMBER 2014-DESEMBER 2018)”** Salawat beserta salam tidak lupa kita curahkan kepada junjungan Nabi Muhammad saw, yang telah mendidik seluruh umatnya untuk menjadi generasi terbaik di muka bumi ini.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis menyadari bahwa masih terdapat kekurangan. Namun berkat bantuan dari berbagai pihak, penulis bersyukur dapat menyelesaikan tugas akhir ini.

Oleh karena itu penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. Dr. Zaki Fuad Chalil, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry.
2. Dr. Nilam Sari, M.Ag., dan Cut Dian Fitri, SE., M.Si., Ak. C.A., selaku Ketua dan Sekretaris Program Studi Ekonomi Syariah.
3. Muhammad Arifin, M.Ag., Ph.D., selaku ketua Laboratorium dan Dosen Staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
4. Dr. Nilam Sari, M.Ag., selaku pembimbing I dan Kamal Fachrurrozi, S.E., M.Si., selaku pembimbing II yang tak bosan-bosannya memberi arahan dan nasehat bagi penulis demi kesempurnaan skripsi ini.
5. Jalaluddin, M.A., selaku Penasehat Akademik (PA) penulis selama menempuh pendidikan di Program Studi Ekonomi Syariah.
6. Para dosen Program Studi Ekonomi Syariah.
7. Kedua orang tua yang tercinta, Ayah Drs. Hasbi Yusuf dan Ibunda Salbiah, serta abang-abangku, Mulya Adhithia, M.A., dan Ryan Hasri, S.Sos., yang selalu memberikan cinta, kasih sayang, pengorbanan, didikan, dukungan moral, finansial, motivasi, dan doa yang tiada hentinya agar penulis memperoleh hasil terbaik, serta semua yang telah diberikan selama ini yang tidak ternilai harganya. Sehingga penulis

dapat menyelesaikan pendidikan pada Program Studi Ekonomi Syariah.

8. Para pengurus Perpustakaan Adz-Dzikra Gampong Pineung, Fazril Khaliq, Farhan Dinur Al-Fatah, Raisa Mila Yunira, Yuni Gemasih Tebe, dan Muhammad Dhiaul Haq.
9. Teman-teman seperjuangan, mahasiswa S1 Ekonomi Syariah, atas segala dukungan yang diberikan agar penulis dapat menyelesaikan skripsi ini pada waktu yang telah ditentukan.

Akhirnya, penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada semua pihak yang telah meyukkseskan tugas akhir ini. Semoga mendapat balasan yang setimpal dari Allah SWT. Dan semoga tugas akhir ini bermanfaat untuk semua pihak yang membacanya.

Banda Aceh, 31 Juli 2020
Penulis,

جا معية الرانرك
A R - R A N I Irhas Rizqy

TRANSLITERASI ARAB-LATIN DAN SINGKATAN

Keputusan Bersama Menteri
Agama dan Menteri P dan K
Nomor: 158 Tahun 1987 – Nomor: 0543b/u/1987

1. Konsonan

No	Arab	Latin	No	Arab	Latin
1	ا	Tidak dilambangkan	16	ط	Ṭ
2	ب	B	17	ظ	Ẓ
3	ت	T	18	ع	‘
4	ث	Ṣ	19	غ	G
5	ج	J	20	ف	F
6	ح	H	21	ق	Q
7	خ	Kh	22	ك	K
8	د	D	23	ل	L
9	ذ	Ẓ	24	م	M
10	ر	R	25	ن	N
11	ز	Z	26	و	W
12	س	S	27	ه	H

13	ش	Sy	28	ء	'
14	ص	Ṣ	29	ي	Y
15	ض	Ḍ			

2. Vokal

Vokal Bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

a. Vokal Tunggal

Vokal tunggal Bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin
◌َ	<i>Fathah</i>	A
◌ِ	<i>Kasrah</i>	I
◌ُ	<i>Dammah</i>	U

b. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, transliterasinya gabungan huruf, yaitu:

Tanda dan Huruf	Nama	Gabungan Huruf
يَ	<i>Fathah</i> dan ya	Ai
وَ	<i>Fathah</i> dan wau	Au

Contoh:

kaifa : كيف

hauला : هول

3. *Maddah*

Maddah atau vocal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

Harkat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda
آ/يَ	<i>Fathah</i> dan <i>alif</i> Atau <i>ya</i> <small>بِ</small>	Ā
يِ	<i>Kasrah</i> dan ya	Ī
ئِ	<i>Dammah</i> dan wau	Ū

Contoh:

<i>qāla</i>	:	قَالَ
<i>ramā</i>	:	رَمَى
<i>qīla</i>	:	قِيلَ
<i>yaqūlu</i>	:	يَقُولُ

4. Ta *Marbutah* (ة)

Transliterasi untuk ta marbutah ada dua:

a. Ta *marbutah* (ة) hidup

Ta *marbutah* (ة) yang hidup atau mendapat harkat *fathah*, *kasrah* dan *dammah*, transliterasinya adalah t.

b. Ta *marbutah* (ة) mati

Ta *marbutah* (ة) yang mati atau mendapat harkat sukun, transliterasinya adalah h.

c. Kalau pada suatu kata yang akhir katanya ta *marbutah* (ة) diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al, serta bacaan kedua kata itu terpisah maka ta *marbutah* (ة) itu ditransliterasikan dengan h.

Contoh:

raudah al-afāl/ raudatul afāl : رَوْضَةُ الْأَفَالِ
al-Madīnah al-Munawwarah/
al-Madīnatul Munawwarah : الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ

Talḥah : طَلْحَةٌ

Catatan:

Modifikasi

1. Nama orang berkebangsaan Indonesia ditulis seperti biasa tanpatransliterasi, seperti M. Syuhudi Ismail, sedangkan nama-nama lainnya ditulis sesuai kaidah penerjemahan. Contoh: Ḥamad Ibn Sulaiman.
2. Nama Negara dan kota ditulis menurut ejaan Bahasa Indonesia, seperti Mesir, bukan Misr; Beirut, bukan Bayrut; dan sebagainya.
3. Kata-kata yang sudah dipakai (serapan) dalam kamus Bahasa Indonesia tidak ditransliterasi. Contoh: Tasauf, bukan Tasawuf.



ABSTRAK

Nama : Irhas Rizqy
NIM : 160602036
Fakultas/Program Studi : Ekonomi dan Bisnis Islam/Ekonomi Syariah
Judul : Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap *Return Saham Syariah* (Studi Kasus Daftar Efek Syariah yang Tidak Delisting di Jakarta Islamic Index Periode Desember 2014-Desember 2018).
Pembimbing I : Dr. Nilam Sari, M.Ag.
Pembimbing II : Kamal Fachrurrozi, S.E., M.Si.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Return On Asset*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share* terhadap *Return Saham Syariah* di Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, dan *Return Saham Syariah* periode 2014-2018 yang berasal dari Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan untuk menganalisis adalah analisis statistik deskriptif dan analisis regresi panel *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial maupun simultan, variabel *Return On Asset*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *Return Saham Syariah*.

This research was conducted to determine the effect of Return On Assets, Return On Equity, and Earning Per Share on Sharia Stock Returns in Indonesia. The data used in this study are Return On Assets, Return On Equity, Earning Per Share, and Sharia Stock Returns for the period 2014-2018 from the Indonesia Stock Exchange. The method used to analyze is descriptive statistical analysis and panel regression analysis Fixed Effect Model (FEM). The results of this study indicate that partially or simultaneously, the variable Return On Assets, Return On Equity, and Earning Per Share affect the Sharia Stock Return.

Keyword: *Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share, Return Saham Syariah, Delisting.*

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL KEASLIAN	i
LEMBAR MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
TRANSLITERASI ARAB-LATIN DAN SINGKATAN.....	ix
ABSTRAK	xiv
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL.....	xvii
DAFTAR GAMBAR.....	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xx
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	6
1.5 Sistematika Penulisan.....	7
BAB II LANDASAN TEORI	9
2.1 Pasar Modal Syariah	9
2.1.1 Landasan Hukum.....	10
2.1.2 Instrumen Pasar Modal Syariah	14
2.1.3 Jakarta Islamic Index.....	21
2.2 Rasio Profitabilitas	24
2.2.1 <i>Return On Asset</i> (ROA)	24
2.2.2 <i>Return On Equity</i> (ROE)	26
2.2.3 <i>Earning Per Share</i> (EPS)	27
2.3 <i>Return Saham Syariah</i>	28
2.4 Delisting	30
2.5 Keterkaitan Antar Variabel	33
2.6 Penelitian Terdahulu	36
2.7 Kerangka Pemikiran.....	44
2.8 Hipotesis Penelitian.....	46

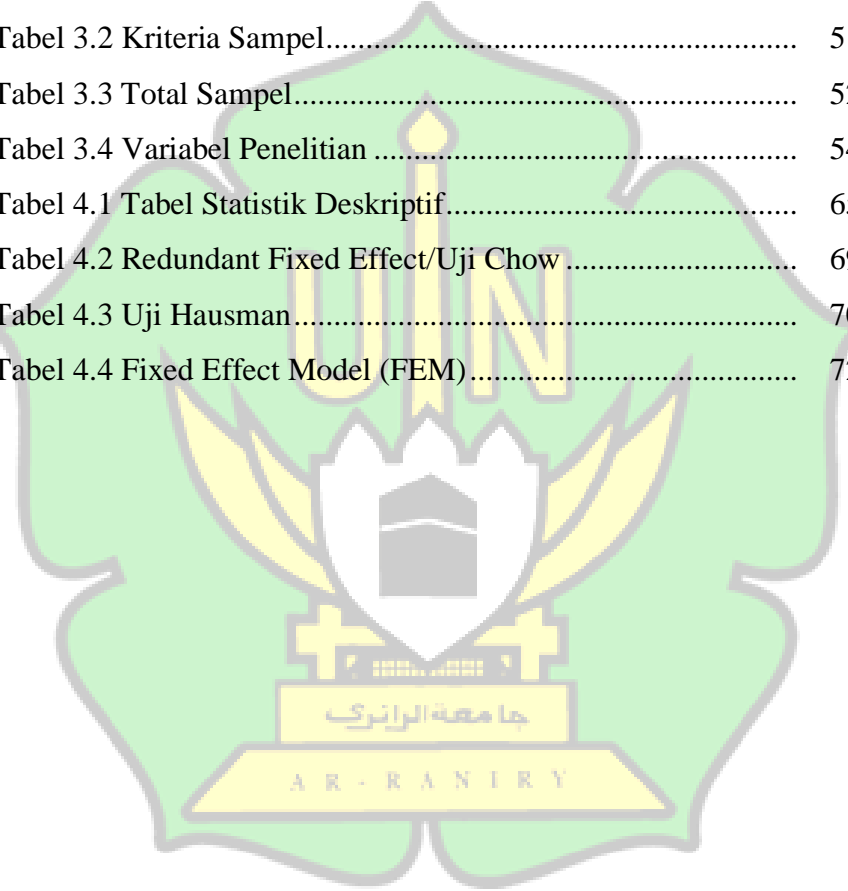
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	48
3.1 Jenis Penelitian.....	48
3.2 Lokasi Penelitian.....	49
3.3 Penentuan Populasi dan Sampel.....	49
3.4 Tahapan Penelitian	52
3.5 Variabel Penelitian.....	53
3.6 Operasional Variabel.....	54
3.7 Jenis Data	55
3.8 Sumber Data.....	55
3.9 Metode Penelitian.....	56
3.9.1. Teknik Pengumpulan Data	56
3.9.2 Teknik Analisis Data	57
3.9.3 Penentuan Model Estimasi	58
3.9.4 Uji Koefisien Determinasi (R ²)	62
3.10 Pengujian Hipotesis.....	62
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	65
4.1 Analisis Statistik Deskriptif	65
4.1.1 <i>Return</i> Saham	66
4.1.2 <i>Return On Asset</i>	66
4.1.3 <i>Return On Equity</i>	67
4.1.4 <i>Earning Per Share</i>	68
4.2 Analisis Regresi	69
4.2.1 Model Data Panel	69
4.2.2 Model Estimasi Data Panel	69
4.2.3 Uji Hipotesis.....	71
4.2.4 Persamaan Regresi Panel.....	72
4.2.5 Pengujian Koefisien Regresi.....	74
4.3 Pembahasan Penelitian.....	79
4.3.1 Pengaruh <i>Return On Asset</i> Terhadap <i>Return</i> Saham Syariah.....	79
4.3.2 Pengaruh <i>Return On Equity</i> Terhadap <i>Return</i> Saham Syariah.....	81
4.3.3 Pengaruh <i>Earning Per Share</i> Terhadap <i>Return</i> Saham Syariah.....	84
4.3.4 Pengaruh <i>Return On Asset, Return On Equity,</i> <i>dan Earning Per Share</i> Terhadap <i>Return</i> Saham Syariah.....	85

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	88
5.1 Kesimpulan	88
5.2 Saran.....	88
DAFTAR PUSTAKA	90
LAMPIRAN.....	100



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	38
Tabel 3.1 Total Populasi.....	49
Tabel 3.2 Kriteria Sampel.....	51
Tabel 3.3 Total Sampel.....	52
Tabel 3.4 Variabel Penelitian	54
Tabel 4.1 Tabel Statistik Deskriptif.....	65
Tabel 4.2 Redundant Fixed Effect/Uji Chow	69
Tabel 4.3 Uji Hausman.....	70
Tabel 4.4 Fixed Effect Model (FEM).....	72



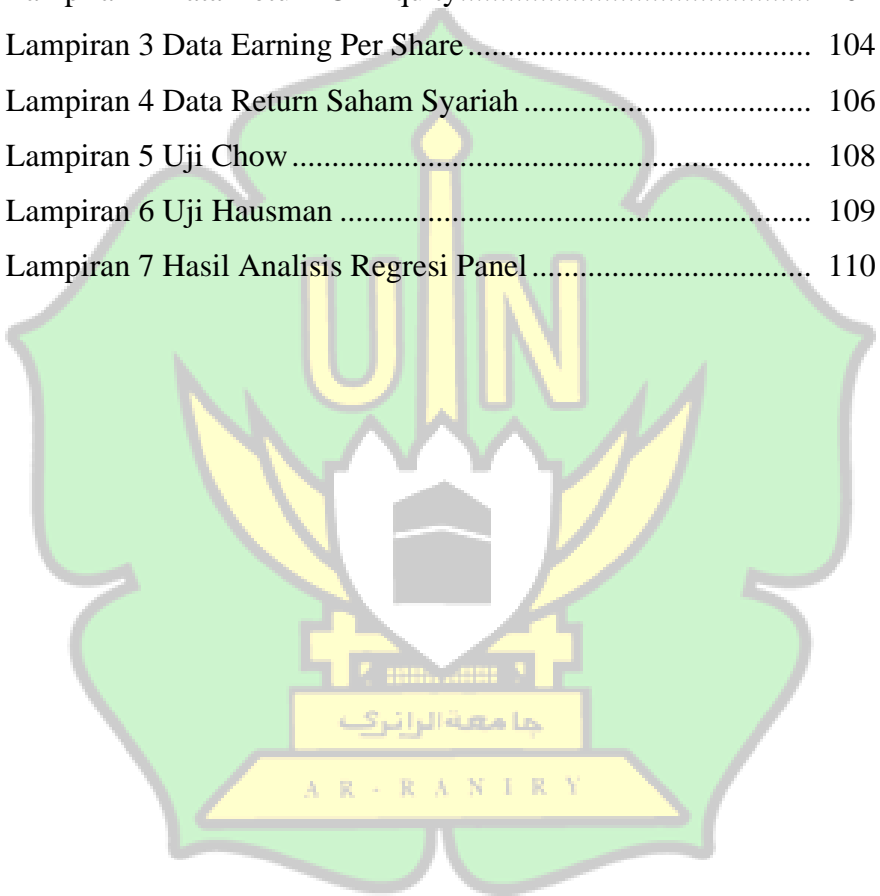
DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	46
Gambar 3.1 Diagram Alur Penelitian	64



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Return On Asset	100
Lampiran 2 Data Return On Equity.....	102
Lampiran 3 Data Earning Per Share.....	104
Lampiran 4 Data Return Saham Syariah	106
Lampiran 5 Uji Chow	108
Lampiran 6 Uji Hausman	109
Lampiran 7 Hasil Analisis Regresi Panel.....	110



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Kegiatan konsumsi dan investasi menjadi dua hal penting dalam pertumbuhan perekonomian di suatu negara (Swaramarinda & Indriani, 2011). Konsumsi rumah tangga yang dilakukan setiap hari mampu memicu pertukaran barang dan jasa dengan alat pembayaran yang sah yaitu uang sehingga aktivitas ekonomi atau kegiatan produksi pada masyarakat akan tumbuh (Afiftah et al., 2017). Tentunya kegiatan produksi itu dipengaruhi oleh kegiatan investasi sebagai pilar dalam pembangunan ekonomi yang tidak lepas dari serangkaian transaksi keuangan (Iswandi, 2017). Oleh sebab itu, sebagai seorang muslim yang ideal tentunya akan memilih transaksi keuangan berbasis syariah yang tidak terdapat maisir, gharar, dan riba sebagai upaya dalam mengharapkan ridha Allah swt (Nur, 2015).

Perkembangan transaksi keuangan syariah di Indonesia diawali oleh perbankan syariah yaitu Bank Muamalat pada tahun 1991 (Hamdani, 2010). Namun, ketika perbankan syariah mengalami surplus likuiditas yang berasal dari simpanan masyarakat, sektor riil justru mengalami stagnansi. Hal ini akan berakibat pada menurunnya kapasitas produksi

karena produsen tidak mampu memenuhi kebutuhan barang dan jasa secara optimal. Oleh karena itu dibutuhkan instrumen lain sebagai alternatif untuk mengatasi hal tersebut. Namun disini terdapat masalah lain, yaitu kekhawatiran para calon investor muslim tentang persepsi terhadap riba, spekulasi (maisir) dan ketidakpastian (gharar) di pasar modal.

Sedangkan mereka berkeinginan dalam menjalankan kegiatan muamalah khususnya di pasar modal sesuai dengan prinsip syariah (Muthoharoh & Sutapa, 2014). Menurut (Aryanti et al., 2016), pasar modal dengan prinsip-prinsip syariah yaitu kegiatan ekonomi yang terlepas dari hal-hal dilarang seperti: riba, perjudian, spekulasi dan lain-lain. Seperti yang diketahui pasar modal syariah adalah pasar modal yang menjalankan kegiatannya berdasarkan prinsip-prinsip syariah yang harus terbebas dari unsur ribawi.

Melihat pentingnya pengaruh investasi dalam islam serta untuk mengatasi beberapa kekhawatiran di atas, Bursa Efek Indonesia (BEI) meluncurkan produk layanan syariahnya berupa Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada 12 Mei 2011. Pembentukan ISSI sebagai tindak lanjut dari pembentukan Daftar Efek Syariah (DES) oleh Bapepam dan LK pada November 2007 (Muthoharoh & Sutapa, 2014). Kehadiran ISSI terbilang tepat sasaran karena mampu menjawab kegelisahan calon investor muslim agar tidak salah dalam memilih emiten syariah yang listing di BEI. Selanjutnya

Bursa Efek Indonesia meluncurkan Jakarta Islamic index (JII) dengan tujuan untuk memberikan pilihan kepada para investor yang tertarik menanamkan modal secara syariah serta dapat memilih saham syariah dengan kinerja dan menghasilkan tingkat *Return* terbaik (Febrianti, 2018).

Istilah pencatatan (*listing*) sendiri dirumuskan sebagai pencantuman suatu efek dalam daftar efek yang tercatat di bursa sehingga dapat diperdagangkan di bursa. Perusahaan tersebut wajib menyampaikan informasi penting yang berkaitan dengan tindakan atau efek tersebut pada waktu yang tepat kepada masyarakat dalam bentuk laporan berkala dan laporan peristiwa penting. Saham yang telah tercatat di bursa (*listed*) dapat mengalami penghapusan pencatatan dari daftar saham di bursa atau disebut sebagai *delisting*. Pengaturan tentang ketentuan mengenai *delisting* dan *relisting* merujuk pada Peraturan Nomor I-I tentang Penghapusan Pencatatan (*delisting*) dan Pencatatan Kembali (*relisting*) saham di bursa berlaku sejak tanggal 19 Juli 2004 (Bursa Efek Indonesia, 2004).

Menurut Angka I.I4 Peraturan I-I tentang Penghapusan Pencatatan (*delisting*) dan Pencatatan Kembali (*relisting*) saham di bursa, Penghapusan Pencatatan (*delisting*) adalah penghapusan efek yang tercatat di Bursa sehingga Efek tersebut tidak dapat diperdagangkan di Bursa. Berbicara mengenai

delisting maka yang terlintas adalah dihapus atau tetap bertahan di Jakarta Islamic Index (JII). Menarik untuk diteliti bahwa dari 401 daftar efek syariah yang *listing* pada ISSI hanya 30 yang mampu masuk ke JII sebagai saham terbaik dalam menerapkan prinsip syariah dan memenuhi rasio keuangan/analisis fundamental yang telah ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Namun, penulis ingin meneliti rasio keuangan selain yang telah ditetapkan oleh BEI bersama OJK dari 30 saham yang terdapat pada JII (Bursa Efek Indonesia, 2004).

Yang menjadi masalah selanjutnya adalah bagaimana perusahaan-perusahaan tersebut mampu bertahan dalam waktu yang cukup lama di daftar Jakarta Islamic Index. Jika melihat pada banyaknya rasio keuangan maka seberapa jauh perusahaan tersebut mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan itu sendiri maupun kepada investor. Asumsi awal peneliti adalah semakin lama perusahaan tersebut berada pada daftar Jakarta Islamic Index seharusnya memiliki rasio keuangan/analisis fundamental yang diharapkan. Dalam hal ini, rasio keuangan yang digunakan mengerucut pada rasio profitabilitas yaitu terdiri dari *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS).

Diharapkan dengan melihat pada rasio profitabilitas mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Return*

yang dihasilkan oleh perusahaan. Sehingga nantinya asumsi awal penulis adalah benar bahwa seluruh perusahaan yang tidak *delisting* memiliki kemampuan rasio profitabilitas yang baik. Berdasarkan latar belakang di atas, penulis bermaksud melakukan penelitian lebih lanjut mengenai persoalan tersebut dengan judul “Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap *Return* Saham Syariah (Studi Kasus Daftar Efek Syariah yang Tidak *Delisting* di Jakarta Islamic Index Periode Desember 2014 – Desember 2018).

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh *Return on asset* secara parsial terhadap *Return* saham syariah?
2. Bagaimana pengaruh *Return On Equity* secara parsial terhadap *Return* saham syariah?
3. Bagaimana pengaruh *Earning Per Share* secara parsial terhadap *Return* saham syariah?
4. Bagaimana pengaruh *Return on asset*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* secara simultan terhadap *Return* saham syariah?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang sudah dijelaskan di atas, maka dapat dijelaskan penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Return on asset* terhadap *Return* saham syariah.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* terhadap *Return* saham syariah.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return* saham syariah.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Return on asset*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* terhadap *Return* saham syariah.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kegunaan teoritis

Bagi ilmu pengetahuan, penelitian ini diharapkan mampu memberikan bukti empirik mengenai ada atau tidaknya pengaruh kinerja keuangan perusahaan (*Return on asset*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share*) terhadap *Return* saham syariah. Melalui penelitian yang dilakukan, diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran yang konstruktif yang dapat bermanfaat dalam pengembangan ilmu ekonomi Islam.

2. Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan juga dapat memberikan sumbangan penelitian mengenai informasi yang berguna untuk manajemen perusahaan

dalam mengambil kebijakan perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dan informasi bagi para investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi berdasarkan kinerja keuangan perusahaan dan pertumbuhan ekonomi.

3. Manfaat Bagi Masyarakat

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan referensi bagi masyarakat yang ingin berinvestasi namun masih takut dan khawatir khususnya dalam mendapatkan *Return*.

1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan bertujuan untuk menggambarkan mengenai susunan isi skripsi secara teratur. Penelitian ini disusun dalam tiga bab yang masing-masing terdiri dari sub bab pembahasan sebagai acuan berpikir secara sistematis.

BAB I PENDAHULUAN

Terdiri dari latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini terdiri dari teori-teori yang berkaitan dengan: pengertian pasar modal syariah, instrumen pasar modal syariah, rasio keuangan, pengertian *delisting*, hasil penelitian terkait, kerangka pemikiran, dan penentuan hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

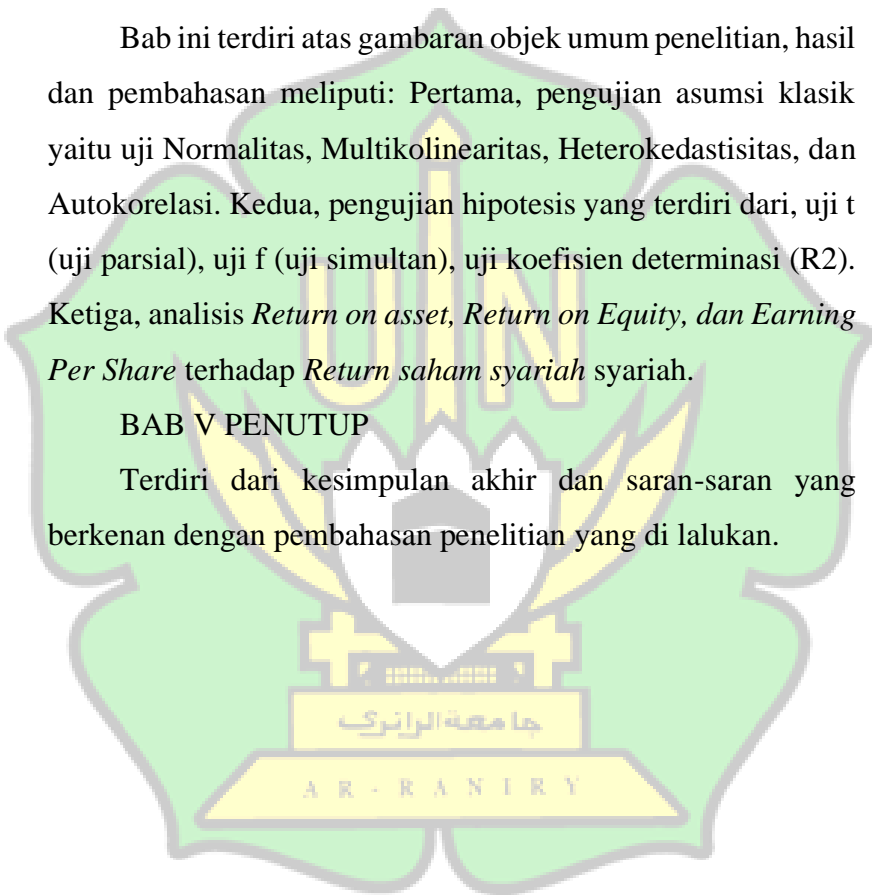
Bab ini terdiri dari ruang lingkup penelitian, metode penentuan sampel, metode pengumpulan data, metode analisis data, pengujian hipotesis, dan operasional variabel penelitian.

BAB IV HASIL & PEMBAHASAN

Bab ini terdiri atas gambaran objek umum penelitian, hasil dan pembahasan meliputi: Pertama, pengujian asumsi klasik yaitu uji Normalitas, Multikolinearitas, Heterokedastisitas, dan Autokorelasi. Kedua, pengujian hipotesis yang terdiri dari, uji t (uji parsial), uji f (uji simultan), uji koefisien determinasi (R^2). Ketiga, analisis *Return on asset*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* terhadap *Return saham syariah syariah*.

BAB V PENUTUP

Terdiri dari kesimpulan akhir dan saran-saran yang berkenan dengan pembahasan penelitian yang di lakukan.



BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan, dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip syariah (Faqih, 2018). Pasar modal adalah pasar yang memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan jangka panjang baik dalam bentuk utang maupun dalam bentuk modal sendiri (Darmadji et al, 2006: 1). Adapun Pasar Modal Syariah adalah wadah investasi yang dijalankan sesuai prinsip-prinsip syariat Islam (Sutedi, 2011: 29).

Adapun efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan dibidang pasar modal yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip syariah. Secara umum, terdapat perbedaan antara pasar modal syariah dan pasar modal konvensional (Alfiah, 2017). Menurut (Audi Ghaffari, 2017), pasar modal merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Sedangkan menurut Rodoni (2008: 123), pasar modal syariah adalah kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan efek yang diterbitkannya serta lembaga profesi yang berkaitan dengannya, dimana semua produk dan

mekanisme operasionalnya tidak bertentangan dengan syariat Islam. Maka dapat disimpulkan bahwa perbedaan pasar modal syariah dan konvensional terletak pada produk dan mekanismenya. Pada pasar modal syariah sangat ditekankan untuk tidak bertentangan dengan syariat Islam sedangkan pada pasar modal konvensional tidak terikat dengan hal tersebut.

Sedangkan perbedaan nilai indeks saham syariah dengan nilai indeks saham konvensional terletak pada kriteria saham emiten yang harus memenuhi prinsip-prinsip dasar syariah (Khasanah & Worokinasih, 2018). Selanjutnya, dalam konsep pasar modal syariah disebutkan bahwa saham yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang bergerak dalam sektor yang memenuhi kriteria syariah dan terbebas dari unsur ribawi, serta transaksi saham dilakukan dengan menghindari berbagai praktik spekulasi (Khasanah & Worokinasih, 2018).

2.1.1. Landasan Hukum

Adapun pasar modal syariah adalah wadah investasi jangka panjang. Secara umum kegiatannya adalah menunda pemanfaatan harta yang kita miliki pada saat ini, atau berarti menyimpan, mengelola, dan mengembangkannya. Terkait dengan investasi merupakan hal yang dianjurkan oleh Allah dalam Al-Qur'an Surat Yusuf 12: ayat 46-50 sebagai berikut:

يُوسُفُ أَيُّهَا الصِّدِّيقُ أَفِينَا فِي سَبْعِ بَقَرَاتٍ سِمَانٍ يَأْكُلُهُنَّ سَبْعٌ عِجَافٌ وَسَبْعِ
 سُنْبُلَاتٍ خُضْرٍ وَأُخَرَ يَابِسَاتٍ لَعَلِّي أَرْجِعُ إِلَى النَّاسِ لَعَلَّهُمْ يَعْلَمُونَ (٤٦)
 قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأْبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا
 تَأْكُلُونَ (٤٧) ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعُ شِدَادٍ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا
 مِمَّا تَحْصِنُونَ (٤٩) ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ النَّاسُ وَفِيهِ
 يَعْرِضُونَ (٤٨)

Artinya:

Setelah pelayan itu berjumpa dengan Yusuf, dia berseru): “Yusuf, hai orang yang amat dipercaya, terangkanlah kepada kami tentang tujuh ekor sapi betina yang gemuk-gemuk yang dimakan oleh tujuh ekor sapi betina yang kurus-kurus dan tujuh bulir (gandum) yang hijau dan (tujuh) lainnya yang kering agar aku kembali kepada orang-orang itu, agar mereka mengetahuinya.” Yusuf berkata: “Supaya kamu bertanam tujuh tahun (lamanya) sebagaimana biasa; maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan. Kemudian sesudah itu akan datang tujuh tahun yang amat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari (bibit gandum) yang kamu simpan. Kemudian setelah itu akan datang tahun yang padanya manusia diberi hujan (dengan cukup) dan di masa itu mereka memeras anggur.” (QS Yusuf 12: 46-49.)

Ayat ini mengajarkan agar tidak mengonsumsi semua kekayaan yang kita dimiliki. Hendaknya sebagian kekayaan yang kita dapatkan dapat kita tangguhkan atau sisihkan pemanfaatannya untuk keperluan yang lebih penting. Dengan kata lain, ayat ini mengajarkan kepada kita khususnya investor muslim untuk mengelola dan

mengembangkan kekayaan untuk masa depan. Hal ini dapat dilakukan dengan cara berinvestasi dalam beberapa bentuk, seperti menabung, berdagang, membeli properti, atau berinvestasi di pasar modal syariah.

Sebagai seorang muslim yang ideal tentunya akan memilih sarana investasi yang berbasis syariah yaitu tidak terdapat unsur maisir, gharar, dan riba sebagai upaya dalam mengharapkan ridha Allah swt (Nur, 2015). Sesuai dengan firman Allah mengenai pengharaman riba:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي
يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ
مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَنْ جَاءَهُ
مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَنتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۗ
وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۗ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ﴿٥٦﴾

Artinya:

“Orang-orang yang makan (mengambil) riba, tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu disebabkan mereka berkata (berpendapat) bahwa sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba. Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari

mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya.” (Q.S. Al-Baqarah:275).

Penggalan ayat di atas memberi peringatan kepada masyarakat khususnya investor muslim mengenai pengharaman riba dalam kegiatan bisnis perusahaan karena dalam mengoptimalkan *Return* tidak terlepas dari tuntunan syariah. Alasan lain pentingnya investasi dalam islam yaitu investasi merupakan bentuk aktif dari kegiatan ekonomi islam. Islam merekomendasikan sumber daya yang ada tidak hanya disimpan tapi harus diolah melalui kegiatan produksi dan dapat didistribusikan kepada masyarakat sehingga mampu memberikan manfaat pada diri mereka (Aldiena & Hakim, 2019).

Sebagai bagian dari sistem pasar modal Indonesia, kegiatan di Pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah juga mengacu kepada Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal berikut peraturan pelaksanaannya (Peraturan Bapepam-LK, Peraturan Pemerintah, Peraturan Bursa dan lain-lain) (Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995). Bapepam-LK selaku regulator

pasar modal di Indonesia, memiliki beberapa peraturan khusus terkait pasar modal syariah, sebagai berikut:

1. Peraturan Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efeek Syariah
2. Peraturan Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah
3. Peraturan Nomor IX.A.14 tentang Akad-akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah.

2.1.2. Instrumen Pasar Modal Syariah

1. Saham Syariah.

Menurut (Awaluddin, 2016), saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan terbatas. Saham syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Dengan demikian si pemilik saham merupakan pemilik perusahaan, semakin besar saham yang dimilikinya maka semakin besar pula kekuasaannya di perusahaan tersebut.

Namun demikian, tidak semua saham yang diterbitkan oleh Emiten dan Perusahaan Publik dapat disebut sebagai saham syariah. Menurut (Pardiansyah, 2017), suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah jika saham tersebut diterbitkan oleh:

- a. Emiten dan Perusahaan Publik yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip syariah.
- b. Emiten dan Perusahaan Publik yang tidak menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip syariah, namun memenuhi kriteria sebagai berikut:
 - kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah sebagaimana diatur dalam peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13, yaitu tidak melakukan kegiatan usaha:
 - perjudian dan permainan yang tergolong judi;
 - perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa;
 - perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu; جامعة الرانري
 - bank berbasis bunga;
 - perusahaan pembiayaan berbasis bunga;
 - jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian(gharar) dan/atau judi (maisir), antara lain asuransi konvensional;
 - memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan

barang atau jasa haram zatnya (haram li-dzatihi), barang atau jasa haram bukan karena zatnya (haram li-ghairihi) yang ditetapkan oleh DSN-MUI; dan/atau, barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat;

- melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (risywah);
- rasio total hutang berbasis bunga dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari 82%;
- rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan total pendapatan usaha dan total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10%.

2. Sukuk.

Sukuk merupakan istilah baru yang dikenalkan sebagai pengganti dari istilah obligasi syariah (islamic bonds). Sukuk secara terminologi merupakan bentuk jamak dari kata "sakk" dalam bahasa Arab yang berarti sertifikat atau bukti kepemilikan (Fitrianto, 2019). Sementara itu, Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 memberikan definisi Sukuk sebagai berikut: "Efek Syariah berupa sertifikat atau bukti kepemilikan yang bernilai sama dan mewakili bagian yang tidak tertentu (tidak terpisahkan atau tidak terbagi (syuyu'/undivided share) atas:

- a. aset berwujud tertentu (ayyan maujudat);
- b. nilai manfaat atas aset berwujud (manafiul ayyan) tertentu baik yang sudah ada maupun yang akan ada;
- c. jasa (al khadamat) yang sudah ada maupun yang akan ada
- d. aset proyek tertentu (maujudat masyru' muayyan); dan atau
- e. kegiatan investasi yang telah ditentukan (nasyath ististmarin khashah)"

Sebagai salah satu Efek Syariah sukuk memiliki karakteristik yang berbeda dengan obligasi. Sukuk bukan merupakan surat utang, melainkan bukti kepemilikan bersama atas suatu aset/proyek. Setiap sukuk yang diterbitkan harus mempunyai aset yang dijadikan dasar penerbitan (*underlying asset*). Klaim kepemilikan pada sukuk didasarkan pada aset/proyek yang spesifik. Penggunaan dana sukuk harus digunakan untuk kegiatan usaha yang halal. Imbalan bagi pemegang sukuk dapat berupa imbalan, bagi hasil, atau margin, sesuai dengan jenis akad yang digunakan dalam penerbitan sukuk. Sementara itu untuk jenis sukuk terdiri dari:

1. Sertifikat kepemilikan dalam aset yang disewakan.

2. Sertifikat kepemilikan atas manfaat, yang terbagi menjadi 4 (empat) tipe : Sertifikat kepemilikan atas manfaat aset yang telah ada, Sertifikat kepemilikan atas manfaat aset di masa depan, sertifikat kepemilikan atas jasa pihak tertentu dan Sertifikat kepemilikan atas jasa di masa depan.
 3. Sertifikat salam.
 4. Sertifikat istishna.
 5. Sertifikat murabahah.
 6. Sertifikat musyarakah.
 7. Sertifikat muzara'a.
 8. Sertifikat musaqa.
 9. Sertifikat mugharasa.
3. Reksa Dana Syariah

Dalam Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 Reksa Dana syariah didefinisikan sebagai reksa dana sebagaimana dimaksud dalam UUPM dan peraturan pelaksanaannya yang pengelolaannya tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal. Reksa Dana Syariah dikenal pertama kali di Indonesia pada tahun 1997 ditandai dengan penerbitan Reksa Dana Syariah Danareksa Saham pada bulan Juli 1997.

Menurut (Rustendi, 2017), sebagai salah satu instrumen investasi, Reksa Dana Syariah memiliki

kriteria yang berbeda dengan reksa dana konvensional pada umumnya. Perbedaan ini terletak pada pemilihan instrumen investasi dan mekanisme investasi yang tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Perbedaan lainnya adalah keseluruhan proses manajemen portofolio, screening (penyaringan), dan cleansing (pembersihan).

Seperti halnya wahana investasi lainnya, disamping mendatangkan berbagai peluang keuntungan, Reksa Dana pun mengandung berbagai peluang risiko (Rustendi, 2017), antara lain:

- Risiko Berkurangnya Nilai Unit Penyertaan.
Risiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga dari Efek (saham, sukuk, dan surat berharga syariah lainnya) yang masuk dalam portofolio Reksa Dana tersebut. Ini berkaitan dengan kemampuan manajer investasi reksadana dalam mengelola dananya.
- Risiko Likuiditas
Risiko ini menyangkut kesulitan yang dihadapi oleh Manajer Investasi jika sebagian besar pemegang unit melakukan penjualan kembali (redemption) atas sebagian besar unit penyertaan yang dipegangnya kepada Manajer Investasi

secara bersamaan. dapat menyulitkan manajemen perusahaan dalam menyediakan dana tunai. Risiko ini hanya terjadi pada perusahaan reksadana yang sifatnya terbuka (open-end funds). Risiko ini dikenal juga sebagai redemption effect.

- Risiko Wanprestasi

Risiko ini merupakan risiko terburuk, dimana pada umumnya kekayaan reksa dana diasuransikan kepada perusahaan asuransi. Risiko ini dapat timbul ketika perusahaan asuransi yang mengasuransikan kekayaan Reksa Dana tersebut tidak segera membayar ganti rugi atau membayar lebih rendah dari nilai pertanggungan saat terjadi hal-hal yang tidak diinginkan. Selain itu, wanprestasi dimungkinkan akibat dari pihak-pihak yang terkait dengan Reksa Dana, pialang, bank kustodian, agen pembayaran, atau bencana alam, yang dapat menyebabkan penurunan NAB (Nilai Aktiva Bersih) Reksa Dana.

- Risiko politik dan ekonomi

Risiko yang berasal dari perubahan kebijakan ekonomi dan politik yang berpengaruh pada kinerja bursa dan perusahaan sekaligus, sehingga akhirnya membawa efek pada portofolio yang dimiliki suatu reksadana.

2.1.3. Jakarta Islamic Index

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks saham berbasis syariah yang lahir berkat kerjasama Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan PT Danareksa Investment Management (DIM) pada tanggal 3 Juli tahun 2000. Indeks ini diluncurkan guna menjadi tolak ukur kinerja saham-saham syariah untuk lebih mengembangkan pasar modal syariah (Ya & Aliamin, 2018). Bapepam-LK (Badan Pengawas Pasar Modal-Lembaga keuangan) bekerjasama dengan Dewan Syariah Nasional untuk menyeleksi saham-saham yang sesuai dengan syariat Islam, namun sekarang wewenang Bapepam-LK telah berpindah pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berdasarkan UU No. 21 tahun 2011.

Semua saham syariah yang listing di pasar modal syariah Indonesia dimasukkan ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK secara berkala, setiap bulan Mei dan November (Awaluddin, 2016). Saat ini, kriteria seleksi saham syariah oleh OJK adalah sebagai berikut:

1. Emiten tidak melakukan kegiatan usaha sebagai berikut:
 - a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi;
 - b. Perdagangan yang dilarang menurut syariah, antara lain:

- Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa;
 - Perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu;
- c. Jasa keuangan ribawi, antara lain:
- Bank berbasis bunga;
 - Perusahaan pembiayaan berbasis bunga;
- d. Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (gharar) dan/atau judi (maisir), antara lain asuransi konvensional;
- e. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan/atau menyediakan antara lain:
- Barang atau jasa haram zatnya (haram li-dzatihi);
 - Barang atau jasa haram bukan karena zatnya (haram lighairihi) yang ditetapkan oleh DSN MUI; جامعة الرابطة
 - Barang atau jasa yang merusak moral dan/atau bersifat mudarat;
 - Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (risywah); dan
2. Emiten memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:

- a. Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45% (empat puluh lima per seratus); atau
- b. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (revenue) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (sepuluh per seratus);

Saham-saham yang masuk dalam JII adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah. Investasi dalam pasar modal, khususnya dalam saham, memiliki profil risiko dan hasil yang berbeda dengan investasi keuangan lainnya (Aldiena & Hakim, 2019).

BEI menetapkan kriteria pemilihan saham syariah yang akan masuk dalam daftar JII adalah sebagai berikut (Senjani & Wibantoro, 2018):

- a. Kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari tiga bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).
- b. Saham yang berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.

- c. 60 saham dari susunan saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi market tahun terakhir.
- d. 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regular selama satu tahun terakhir.

2.2. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan dan sebagainya (Khairudin & Wandita, 2017).

2.2.1. *Return On Asset (ROA)*

Return On Asset adalah tingkat rasio yang digunakan oleh manajemen untuk mengukur kemampuan tingkat efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba bersih dalam suatu perusahaan. Definisi lain dari *Return On Asset (ROA)* yaitu rasio net income after tax terhadap aset secara keseluruhan. ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu (Fauza & Mustanda, 2016).

Penilaian ROA sebagai faktor profitabilitas sesuai dengan ketentuan Bank Indonesia pada Surat Edaran Bank Indonesia No. 13/24/DPNP menyatakan bahwa

faktor profitabilitas diukur dengan rasio *Return On Asset* (ROA). Rasio ini digunakan oleh manajemen untuk mengukur kemampuan tingkat efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba bersih dalam suatu perusahaan. ROA mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari total aktiva yang digunakan dalam aktivitas bisnisnya (Gunadi & Kesuma, 2015).

Setiap perusahaan berusaha agar nilai dari ROA mereka tinggi. Semakin besar nilai dari ROA itu berarti bahwa semakin baik perusahaan menggunakan assetnya untuk mendapat laba. Dengan meningkatnya nilai ROA profitabilitas dari perusahaan semakin meningkat (Arista & Astohar, 2012). Indikator ROA merupakan salah satu indikator keuangan yang sering digunakan dalam menilai kinerja perusahaan, jika kinerja perusahaan tersebut semakin baik, maka tingkat pengembalian (*Return*) semakin besar (Samalam et al., 2018). Hal tersebut membuat investor menjadi tertarik untuk membeli saham perusahaan serta berdampak pada harga saham yang semakin meningkat dan diikuti dengan tingkat pengembalian *Return* saham yang tinggi.

Adapun rumus ROA sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} 100\%$$

2.2.2. Return On Equity (ROE)

Return On Equity adalah rasio yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang diperoleh pemegang saham atas modal. Dalam definisi lain *Return On Equity* (ROE) adalah salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasar modal tertentu (Samalam et al., 2018). Sedangkan menurut (Perdana et al., 2013), *Return On Equity* merupakan perbandingan antara pendapatan setelah pajak dengan modal perusahaan.

ROE digunakan untuk mengukur perusahaan dapat mengembalikan uang dari para pemegang saham dan menunjukkan besarnya pengembalian tersebut (Latifah & Laila, 2017). Dengan kata lain, informasi rasio ROE dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang diperoleh pemegang saham atas modal, semakin tinggi ROE maka semakin tinggi *Return* yang akan diterima oleh pemegang saham.

Hasil atas Ekuitas/*Return On Equity* (ROE) adalah ukuran hasil yang diperoleh pemilik (baik pemegang saham preferen dan saham biasa) atas investasi di perusahaan. Semakin tinggi hasil maka semakin baik kinerja yang ditunjukkan (Pontoh et al., 2016).

Adapun rumus ROE sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} 100\%$$

2.2.3. *Earning Per Share (EPS)*

Earning Per Share adalah rasio yang menunjukkan kemampuan setiap lembar saham dalam menciptakan laba dalam satu periode laporan keuangan.

Earning Per Share (EPS) adalah rasio yang membagi laba bersih dan jumlah saham (Latifah & Laila, 2017). Menurut (Fauza & Mustanda, 2016), *Earning Per Share* (EPS) adalah keuntungan bersih atas setiap lembar saham yang mampu diraih suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya. EPS merupakan besarnya laba per lembar saham yang diperoleh oleh pemegang saham atas saham yang dimiliki selama suatu periode. Besarnya EPS dapat dijadikan informasi bagi investor atas saham suatu perusahaan, apakah saham tersebut memiliki keuntungan yang besar atau tidak. Dengan mengetahui *Earning Per Share* (EPS), investor akan mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan membayar dividen kepada pemegang saham. Pendapatan Per Saham/*Earning Per Share* (EPS) merupakan kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatannya kepada para pemegang saham (Khairudin & Wandita, 2017).

Adapun rumus EPS sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

2.3. Return Saham Syariah

Setiap investor yang ingin melakukan investasi memiliki tujuan yang sama, yaitu mendapatkan keuntungan (*Return*). Selain memiliki tujuan yang sama, investor (shahib al-mal) juga memiliki tujuan investasi yang berbeda, yaitu untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek dan keuntungan jangka panjang. Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *Return* baik langsung maupun tidak langsung. Adapun *Return* dibedakan menjadi:

- 1) *Return* Realisasi (*Realized Return*) merupakan *Return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung menggunakan data historis (Hartono, 2017: 285)
- 2) *Return* Ekspektasi (*Expected Eeturn*) merupakan *Return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang (Hartono, 2017: 285)
- 3) *Return* Minimum (*Required Rate of Return*)

Required rate of *Return* (RRR) didefinisikan sebagai imbal hasil minimum yang dituntut oleh investor dari suatu proyek investasi yang sesuai

dengan risiko yang harus ditanggung bila investor melaksanakan investasi tersebut (Wibowo, 2011).

4) *Return Riil (Actual Rate of Return)*

Risiko yang dihadapi ketika berinvestasi ditunjukkan oleh besar kecilnya penyimpangan tingkat imbal hasil yang diharapkan (*expected rate of Return*) dengan tingkat imbal hasil yang dicapai secara riil (*actual rate of Return*) (Halim, 2015: 157).

Komponen pengukuran *Return* terdiri dari selisih harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu (*capital gain/loss*) dan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi (*yield*) (Yulia, 2016). Untuk memprediksi *Return* saham banyak faktor yang dapat digunakan sebagai parameter. Untuk keperluan tersebut investor (*shahibal-mal*) memerlukan alat ukur yang memadai terhadap proyeksi keuntungan (*Return*) perusahaan di masa mendatang dengan tingkat probabilitas yang berbeda-beda. Salah satu faktor dari alat ukur ini adalah informasi keuangan dari perusahaan tersebut.

Rumus untuk menghitung *Return* yaitu (Hartono, 2015: 20):

$$Return = \frac{P_{it} - (P_{it} - 1)}{(P_{it} - 1)} \times Dt$$

Keterangan:

P_{it} = harga saham i pada bulan ke- t

P_{it-1} = harga saham i pada 1 bulan sebelumnya

D_t = yield atau deviden

2.4. Delisting

Dalam kegiatan pasar modal dikenal istilah delisting, yaitu tindakan yang dilakukan oleh otoritas bursa sehingga efek emiten yang bersangkutan tidak lagi diperdagangkan di lantai bursa sehingga mengakibatkan kerugian bagi pemegang sahamnya (Rukmana et al., 2017). Delisting sendiri diatur dalam Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta 308/BEJ/07-2004 Peraturan Nomor 1-1 tentang Penghapusan Pencatatan (Delisting) dan Pencatatan Kembali (Relisting) (Bursa Efek Indonesia, 2004).

Menurut Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta No. Kep- 308/BEJ/07-2004, Pasal Pasal III.1. Penghapusan pencatatan saham perusahaan tercatat dari daftar efek yang tercatat di bursa dapat terjadi karena:

- a. Permohonan penghapusan pencatatan saham yang diajukan oleh perusahaan tercatat sendiri, yang biasanya disebut voluntary delisting;
- b. Dihapus pencatatannya oleh bursa sesuai dengan ketentuan bursa karena tidak lagi memenuhi persyaratan

yang ditentukan oleh bursa, yang biasanya disebut *forced delisting*.

Dengan *delisting*nya suatu efek perusahaan di bursa, bukan berarti perusahaan tersebut berubah menjadi perusahaan tertutup. Selama perusahaan tersebut masih memiliki status sebagai perusahaan publik, maka perusahaan tersebut tetap memiliki kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi sebagai perusahaan publik, antara lain ialah tetap memenuhi ketentuan mengenai keterbukaan informasi dan pelaporan kepada Bapepam-LK (saat ini Otoritas Jasa Keuangan) serta tetap wajib memperhatikan kepentingan pemegang saham publik atau bisa dikatakan sebagai pemegang saham minoritas (Sitorus, 2019).

Menurut Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta No. Kep-308/BEJ/07-2004, Pasal III.3.1, *delisting* atas suatu saham dari daftar Efek yang dilakukan oleh bursa terjadi jika Perusahaan Tercatat mengalami sekurangnya satu kondisi di bawah ini:

- a. Mengalami kondisi, atau peristiwa, yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kelangsungan usaha perusahaan tercatat, baik secara finansial atau secara hukum atau terhadap kelangsungan status perusahaan tercatat sebagai perusahaan terbuka, dan

perusahaan tercatat tidak dapat menunjukkan indikasi pemulihan yang memadai.

- b. Saham perusahaan tercatat yang akibat suspensi di pasar regular dan tunai, hanya diperdagangkan di pasar negosiasi sekurang-kurangnya selama 24 (dua puluh empat) bulan terakhir.

Apabila emiten pernah di-*force delisting* oleh bursa, maka biasanya memiliki image yang lebih negatif dibandingkan dengan *voluntary delisting*. Hal ini disebabkan karena biasanya emiten yang di-*forced delisting* itu memiliki kinerja perusahaan yang buruk sehingga mempengaruhi harga saham (Sitorus, 2019). *Delisting* itu merupakan pilihan terakhir bursa, sehingga sebelum dilakukan *delisting*, bursa memberikan *early warning* terlebih dahulu agar emiten dapat memperbaiki kondisi perusahaannya ataupun memenuhi ketentuan yang dilanggarnya. Oleh karena itu, tujuan *delisting* bukan untuk mematikan perusahaan, tetapi untuk memberikan kesempatan bagi perusahaan tersebut untuk mengadakan perbaikan, agar bisa diadakan *relisting*, atau masuk kembali ke daftar kurs resmi, demi kebahagiaan para pemegang saham.

Sementara itu, saham syariah yang terdapat pada Jakarta Islamic Index akan ditinjau kembali setiap 6 bulan, yaitu setiap bulan Januari dan Juli atau berdasarkan periode yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yaitu pada saat

diterbitkannya Daftar Efek Syariah (Awaluddin, 2016). Sedangkan perubahan jenis usaha emiten akan dimonitor secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia. Apabila dalam satu periode tersebut emiten tidak mampu memenuhi kriteria saham syariah, maka akan dikeluarkan dari Jakarta Islamic Index.

2.5. Keterkaitan Antar Variabel

a. Keterkaitan *Return On Asset* Terhadap *Return* Saham Syariah

Hasil pengembalian atas aset atau disebut dengan *Return on asset* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih (Aryanti et al., 2016). Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset. *Return on asset* menunjukkan kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Apabila *Return on asset* mendekati 100% berarti kemampuan perusahaan untuk menghasilkan *Return* tergolong baik. Apabila *Return on asset* meningkat berarti perusahaan tersebut mendayagunakan aset-asetnya dengan baik.

b. Keterkaitan *Return On Equity* Terhadap *Return Saham Syariah*

Semakin tinggi *Return On Equity* menandakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan limbal balik yang maksimal dengan modal/ekuitas yang minimal. Selain itu, angka *Return On Equity* juga menggambarkan keberhasilan dan tingkat efisiensi manajemen dalam mengolah modal yang dimiliki. Bila *Return On Equity* semakin tinggi maka investor akan bereaksi terhadap *good news* tersebut karena investor akan tertarik untuk menanamkan asetnya dalam perusahaan yang memiliki kinerja pengolahan modal yang baik dan memiliki laba yang besar. Sedangkan berdasarkan teori *steakholder*, investor menginginkan angka pendapatan yang besar dari saham yang dibelinya dan pendapatan yang besar untuk memperoleh hasil yang konsisten dari perusahaan karena manajer memberikan kinerja penuh pada keuangan di perusahaan. Maka, semakin tinggi nilai *Return On Equity* yang dihasilkan akan menimbulkan peningkatan harga saham perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah *Return On Equity* yang dihasilkan akan mengakibatkan penurunan harga saham perusahaan yang bersangkutan (Khairudin & Wandita, 2017).

c. Keterkaitan *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham Syariah*

Nilai *Earning Per Share* yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan dapat menggambarkan besar pendapatan yang dapat diterima oleh para pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya atas keikutsertaannya dalam perusahaan. Investor menginginkan angka pendapatan yang besar dari saham yang dibelinya dan pendapatan yang besar untuk memperoleh hasil yang konsisten maka, semakin besar angka *Earning Per Share* yang dihasilkan akan memperkuat sinyal *good news* yang diterima oleh investor. Investor akan lebih tertarik menanamkan asetnya pada saham dengan *Earning Per Share* yang tinggi dengan harapan akan memperoleh pendapatan yang besar dari investasinya. Maka sesuai dengan hukum *supply and demand*, semakin besar *Earning Per Share* yang dihasilkan manajemen perusahaan akan meningkatkan *demand* dari investor sehingga harga saham pun akan semakin tinggi, begitu juga sebaliknya (Khairudin & Wandita, 2017).

2.6. Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian oleh (Gunadi & Kesuma, 2015) menyatakan bahwa *Return on asset* secara signifikan berpengaruh positif terhadap *Return* saham syariah. Sedangkan

hasil penelitian oleh (Samalam et al., 2018) menyatakan bahwa variabel *Return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham syariah pada perusahaan asuransi periode 2012-2016. Hasil penelitian oleh (Latifah & Laila, 2017), menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return saham syariah*. Sedangkan hasil penelitian oleh (Pawiati, 2017) menyatakan bahwa secara parsial *Return On Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham syariah.

Hasil penelitian oleh (Pawiati, 2017), menyatakan bahwa secara parsial *Earning Per Share* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Return* saham syariah. Sedangkan menurut (Ya & Aliamin, 2018) menyatakan bahwa *Earning Per Share* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham syariah syariah. Hasil penelitian oleh (Putra & Kindangen, 2016), menyatakan bahwa *Return on asset* (ROA) dan *net profit margin* (NPM) secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* saham, *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham, dan *Return on asset* (ROA), *net profit margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan memiliki pengaruh terhadap *Return* saham

Hasil penelitian oleh (Latifah & Laila, 2017), menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh

positif namun tidak signifikan terhadap *Return* saham perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hasil penelitian (Bukit & Anggono, 2013), menyatakan bahwa *Return on asset* dan *Earning Per Share* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* saham. Sedangkan ROE memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *Return* saham. “*Variables used in this research, such as PBV, DPR, ROA, and EPS have significant effect toward dependent variable (Stock Return), while ROE does not have significant effect toward Stock Return.*”

Hasil penelitian dari (Anwaar, 2016), menyatakan bahwa *Return on asset* memiliki dampak positif yang signifikan terhadap pengembalian saham. Sementara itu, *Earning Per Share* memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap pengembalian saham. *Return On Equity* memiliki dampak yang tidak signifikan terhadap *Return* saham. “*Return on assets has got significant positive impact on stock Returns while earnings per share has got significant negative impact on stock Returns. While Return On Equity and quick ratio shows insignificant impact on stock Returns.*” Hasil penelitian dari (Saragih, 2018), menyatakan bahwa *Return on assets* secara parsial memiliki

pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return* pada Perusahaan Ritel di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2011. “*The Return on Assets has a negative partial effect that is not significant on the Stock Return of Wholesale and Retail Trade companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2010-2011.*”

Hasil penelitian dari (Aryaningsih et al., 2018), menyatakan bahwa secara parsial *Return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *Return*, sedangkan *Return On Equity* dan *Earning Per Share* tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Secara simultan, *Return on asset*, *Return On Equity* dan *Earning Per Share* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* saham. Hasil penelitian (Febrioni, 2016), menyatakan bahwa *Return on asset*, *Return on Equity*, *Earning Per Share* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan. Hasil penelitian (Simorangkir, 2019), menyatakan bahwa *Return on asset*, *Return on Equity*, dan *net profit margin* berpengaruh terhadap *Return* saham. *Return on asset* berpengaruh negatif terhadap *Return* saham.

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian dan Penulis	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian

1.	Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan <i>Food And Beverage</i> BEI (Gunadi & Kesuma, 2015)	<ul style="list-style-type: none"> - ROA - DER - EPS - <i>Return Saham</i> 	Analisis Regresi Linier Berganda	ROA dan EPS secara signifikan berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> pada perusahaan <i>food and beverage</i> di BEI
2.	Pengaruh <i>Return On Equity</i> , <i>Earning Per Share</i> , Dan <i>Debt To Equity Ratio</i> Terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Pada Emiten Saham Syariah Sektor Property Dan <i>Real Estate</i> Yang Terdaftar Di Issi Tahun (2013 – 2015) (Latifah & Laila, 2017)	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Return On Equity</i> - <i>Earning Per Share</i> - <i>Debt To Equity Ratio</i> - <i>Return Saham</i> 	Analisis Regresi Panel	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Return On Equity</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>Return saham</i>. - <i>Earning Per Share</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return saham</i>.
3.	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS), dan <i>Return On Equity</i> (ROE), Terhadap <i>Return</i> Pada Perusahaan Manufaktur	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Earning Per Share</i> (EPS) - <i>Return On Equity</i> (ROE) - <i>Return</i> 	Analisis Regresi Linear Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - EPS tidak berpengaruh pada <i>Return saham</i> - ROE tidak berpengaruh pada <i>Return saham</i>.

	Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) (Pawiati, 2017)			
4.	Pengaruh <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Earning Per Share</i> , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Return Saham Syariah</i> Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) Tahun 2011-2015 (Ya & Aliamin, 2018)	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Debt To Equity Ratio</i> - <i>Earning Per Share</i> - Ukuran Perusahaan - <i>Return Saham</i> 	Analisis Regresi Linear Berganda	EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return</i> saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2011-2015.
5.	Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), Dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek	<ul style="list-style-type: none"> - ROA - NPM - EPS - <i>Return</i> 	Analisis Regresi Linear Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Return On Asset</i> (ROA) secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return Saham</i> - <i>Earning Per Share</i> (EPS) tidak berpengaruh

	Indonesia (Periode 2010-2014) (Putra & Kindangen, 2016)			terhadap <i>Return Saham</i>
6.	The Effect of Price to Book Value (PBV), Dividend Payout Ratio (DPR), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Return on Asset</i> (ROA), and <i>Earning Per Share</i> (EPS) Toward Stock <i>Return</i> of LQ 45 for the Period of 2006-2011 (Bukit & Anggono, 2013)	<ul style="list-style-type: none"> - PBV - DPR - ROA - EPS - <i>Return</i> 	Metode Kausal Distributif	<ul style="list-style-type: none"> - PBV, DPR, ROA, dan EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return</i> saham. - Sedangkakn ROE memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap <i>Return</i> saham
7.	Impact of Firms' Performance on Stock <i>Returns</i> (Evidence from Listed Companies of FTSE-100 Index London, UK) (Anwaar, 2016)	<ul style="list-style-type: none"> - ROA - EPS - ROE - <i>Return</i> 	Analisis Regresi Panel	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Return On Asset</i> memiliki dampak positif yang signifikan terhadap pengembalian saham. - <i>Earning Per Share</i> memiliki dampak negatif yang signifikan

				terhadap pengembalian saham. - <i>Return On Equity</i> memiliki dampak yang tidak signifikan terhadap <i>Return</i> saham.
8.	Pengaruh <i>Return On Assets</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Earning Per Share</i> , Dan <i>Current Ratio</i> Terhadap <i>Return Saham</i> (Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015) (Febrioni, 2016).	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Return On Assets</i> - <i>Return On Equity</i> - <i>Earning Per Share</i> - <i>Current Ratio</i> - <i>Return Saham</i> 	Analisis Regresi Berganda	ROA, ROE, EPS dan CR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return</i> saham pada perusahaan.
9.	<i>The Effects of Return on Assets (ROA), Return On Equity (ROE), and Debt to Equity Ratio (DER) on Stock Returns in</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Return on Assets (ROA)</i> - <i>Return On Equity (ROE)</i> - <i>Debt to Equity</i> 	Analisis Regresi Berganda	<i>Return On Assets</i> secara parsial memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan

	<i>Wholesale and Retail Trade Companies Listed in Indonesia Stock Exchange</i> (Saragih, 2018).	<i>Ratio (DER)</i> - <i>Return</i>		terhadap <i>Return</i> pada Perusahaan Ritel di Bursa Efek Indonseia tahun 2010-2011.
10	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Pertambangan (Simorangkir, 2019).	- <i>Return</i> - <i>Return on Assets (ROA)</i> - <i>Return On Equity (ROE)</i> - <i>Net Profit Margin (NPM)</i>	Analisis Regresi Berganda	<i>Return on asset, Return on Equity</i> , dan <i>net profit margin</i> berpengaruh terhadap <i>Return saham</i> . <i>Return on asset</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Return saham</i> .
11	Pengaruh <i>Return On Asset (ROA)</i> , <i>Return On Equity (ROE)</i> , dan <i>Earning Per Share (EPS)</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusaahn <i>Consumer Good (Food And Beverages)</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	- <i>Return On Asset</i> - <i>Return On Equity</i> - <i>Earning Per Share</i> - <i>Return</i>	Analisis Regresi Berganda	Secara parsial <i>Return on asset</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> , sedangkan <i>Return On Equity</i> dan <i>Earning Per Share</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

	Periode 2013-2016.			Secara simultan, <i>Return on asset</i> , <i>Return On Equity</i> dan <i>Earning Per Share</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return</i> saham.
--	--------------------	--	--	--

Sumber: Data diolah (2020)

2.7. Kerangka Pemikiran

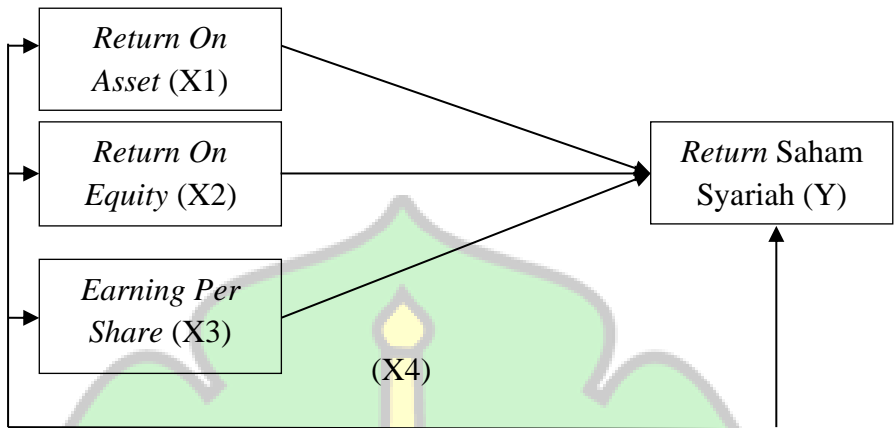
Penilaian ROA sebagai faktor profitabilitas sesuai dengan ketentuan Bank Indonesia pada Surat Edaran Bank Indonesia No. 13/24/DPNP menyatakan bahwa faktor profitabilitas diukur dengan rasio *Return On Asset* (ROA). Rasio ini digunakan oleh manajemen untuk mengukur kemampuan tingkat efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba bersih dalam suatu perusahaan. Indikator ROA merupakan salah satu indikator keuangan yang sering digunakan dalam menilai kinerja perusahaan, jika kinerja perusahaan tersebut semakin baik, maka tingkat pengembalian (*Return*) semakin besar (Samalam et al., 2018).

Return On Equity (ROE) adalah salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasar modal tertentu (Samalam et al., 2018). Sedangkan menurut (Perdana et al.,

2013), *Return On Equity* merupakan perbandingan antara pendapatan setelah pajak dengan modal sendiri. ROE digunakan untuk mengukur perusahaan dapat mengembalikan uang dari para pemegang saham dan menunjukkan besarnya pengembalian tersebut (Latifah & Laila, 2017). Dengan kata lain, informasi rasio ROE dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang diperoleh pemegang saham atas modal, semakin tinggi ROE maka semakin tinggi *Return* yang akan diterima oleh pemegang saham.

Rasio ketiga adalah *Earning Per Share* (EPS). Rasio ini membagi laba bersih dan jumlah saham (Latifah & Laila, 2017). Menurut Menurut (Fauza & Mustanda, 2016), *Earning Per Share* (EPS) adalah keuntungan bersih atas setiap lembar saham yang mampu diraih suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya. Besarnya EPS dapat dijadikan informasi bagi investor atas saham suatu perusahaan, apakah saham tersebut memiliki keuntungan yang besar atau tidak. Dengan mengetahui *Earning Per Share* (EPS), investor akan mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan membayar deviden kepada pemegang saham. Oleh karena itu, hubungan antara konsep/kerangka pemikiran penelitian ini seperti terlihat pada gambar di bawah ini.

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran



2.8. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka yang menjadi hipotesis penelitian ini adalah:

H_{a1} : *Return On Asset* secara parsial berpengaruh positif terhadap *Return* saham syariah.

H_{o1} : *Return On Asset* secara parsial berpengaruh negatif terhadap *Return* saham syariah.

H_{a2} : *Return On Equity* secara parsial berpengaruh positif terhadap *Return* saham syariah.

H_{o2} : *Return On Equity* secara parsial berpengaruh negatif terhadap *Return* saham syariah.

H_{a3} : *Earning Per Share* secara parsial berpengaruh positif terhadap *Return* saham syariah.

H_{o3} : *Earning Per Share* secara parsial berpengaruh negatif terhadap *Return* saham syariah.

H_{a4} : *Return On Asset*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share* secara simultan berpengaruh positif terhadap *Return* saham syariah.

H_{o4} : *Return On Asset*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share* secara simultan berpengaruh negatif terhadap *Return* saham syariah.



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menekankan analisisnya pada data numerik atau angka yang diperoleh dengan metode statistika serta dilakukan pada penelitian inferensial atau dalam rangka pengujian hipotesis sehingga diperoleh pengaruh sebab dan akibat antara variabel penelitian. Alasan penulis menggunakan metode kuantitatif adalah permasalahan yang penulis ambil dari penelitian ini dijarah dengan data yang berbentuk angka atau bilangan.

Sesuai dengan bentuknya, data kuantitatif dapat diolah atau dianalisis menggunakan teknik perhitungan matematika atau statistika. Data kuantitatif yang berbentuk angka-angka kemudian dijumlahkan atau dikelompokkan sesuai dengan bentuk instrumen yang digunakan. Oleh karena itu, penelitian kuantitatif ini digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2015 :8).

3.2. Lokasi Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti memilih Jakarta Islamic Index (JII) yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. Data tersebut dapat diakses melalui web www.idx.co.id dan www.ojk.go.id.

3.3. Penentuan Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2015: 80). Berdasarkan pengertian tersebut, populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh emiten yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dan tidak mengalami *delisting* sejak periode 2014-2018, yaitu sebanyak enam belas emiten. Populasi menggunakan saham JII dimana sahamnya merupakan saham syariah yang paling aktif diperdagangkan agar diperoleh distribusi yang lebih terkonsentrasi sehingga dapat diperoleh parameter yang relatif efisien.

Tabel 3. 1
Total Populasi

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.

3	ASII	Astra International Tbk.
4	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
5	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
6	INCO	Vale Indonesia Tbk.
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
8	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
9	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
10	PTPP	PP (Persero) Tbk.
11	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
12	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
13	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
14	UNTR	United Tractors Tbk.
15	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
16	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber: Data diolah (2020)

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2015: 81). Dengan menggunakan teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2015: 218). Adapun kriteria yang digunakan sebagai sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan termasuk dalam indeks JII secara berturut-turut mulai tahun 2014-2018 dan tidak pernah bergeser dari indeks JII.
2. Perusahaan telah menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan auditan untuk tahun 2014-2018.
3. Perusahaan mempunyai periode pelaporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember.
4. Perusahaan yang bergerak pada sektor konsumen dan properti tahun mulai 2014-2018.

Tabel 3. 2
Kriteria Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan termasuk dalam indeks JII secara berturut-turut mulai tahun 2014-2018 dan tidak pernah bergeser dari indeks JII.	16
2	Dikurangi perusahaan yang kurang memenuhi kriteria.	8
	Jumlah perusahaan yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian.	8

Sumber: Data diolah (2020)

Dari populasi sebesar 16 emiten diperoleh sampel sebanyak 8 emiten sebagaimana tabel sebagai berikut:

Tabel 3. 3
Total Sampel

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
2	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
3	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
4	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
5	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
6	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
7	PTPP	PP (Persero) Tbk.
8	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber: Data diolah (2020)

3.4. Tahapan Penelitian

Adapun langkah-langkah yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mencari data *Return Saham Syariah*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share* dari Bursa Efek Indonesia.
2. Melakukan analisis deskriptif dari masing-masing variabel yaitu deskriptif tentang *Return Saham Syariah*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share* dari Bursa Efek Indonesia.

3. Melakukan analisis regresi panel mendapatkan model dan pengaruh antar variabel terhadap variabel yang menjadi respon yaitu, *Return On Asset* (X1), *Return On Equity* (X2), dan *Earning Per Share* (X3), *Return Saham Syariah* (Y).
4. Menginterpretasikan hasil yang diperoleh dari analisis regresi panel.

3.5. Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Arikunto, 2010:38). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari dua variabel, yaitu:

1. Variabel Independen

Variabel Independen (variabel bebas) adalah yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (variabel terikat). (Sugiyono, 2015: 61). Variabel independen (X) dalam penelitian ini adalah *Return Saham Syariah*.

2. Variabel Dependen

Variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel independen (variabel bebas)

(Sugiyono, 2015 :61). Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah *Return Saham Syariah*.

3.6. Operasional Variabel

Dalam penelitian ini variabel-variabel yang digunakan yaitu *Return Saham Syariah* (Y), *Return On Asset* (X_1), *Return On Equity* (X_2), dan *Earning Per Share* (X_3). Untuk memahami variabel yang digunakan, maka diberikan definisi variabel sebagai berikut:

Tabel 3. 4
Variabel Penelitian

Variabel	Notasi	Deskripsi
<i>Return Saham Syariah</i>	Y	Nilai <i>Return</i> pada daftar efek syariah yang tidak delisting periode Desember 2014 - Desember 2018.
<i>Return On Asset</i>	X_1	Persentase <i>Return On Asset</i> pada daftar efek syariah yang tidak delisting periode Desember 2014 - Desember 2018.
<i>Return On Equity</i>	X_2	Persentase <i>Return On Asset</i> pada daftar efek syariah yang tidak delisting periode Desember 2014 - Desember 2018.

<i>Earning Per Share</i>	X_3	Nilai <i>Return</i> pada daftar efek syariah yang tidak delisting periode Desember 2014 - Desember 2018.
--------------------------	-------	--

3.7. Jenis Data

Data sekunder adalah data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data (Kuncoro, 2013: 127). Keseluruhan data tersebut berbentuk data panel (menggabungkan beberapa lokasi dan banyak waktu) yaitu sebanyak 8 emiten dari tahun 2014-2018 ($n = 40$). Pengumpulan data dilakukan dengan cara mengumpulkan dokumen-dokumen yang berhubungan dengan variabel yang diteliti, seperti jurnal dan artikel baik cetak maupun online dan statistik perubahan laporan keuangan perusahaan dari website www.idx.co.id.

3.8. Sumber Data

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data tahun 2014 hingga 2018 dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diakses melalui www.idx.co.id dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Data *Return* Saham Syariah tahun 2014 hingga 2018 yang diperoleh dari www.idx.co.id, data *Return On Asset*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share* Saham Syariah di Indonesia tahun 2014 hingga 2018 dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.9. Metode Penelitian

Metode yang digunakan untuk menganalisis data menggunakan metode analisis regresi linear berganda dengan bantuan software EViews 8 dan Microsoft Excel.

3.9.1. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Tanpa mengetahui teknik pengumpulan data, maka peneliti tidak akan mendapatkan data yang memenuhi standar data yang ditetapkan (Sugiyono, 2015: 224) Dalam penelitian ini peneliti menggunakan teknik pengumpulan data dengan metode dokumentasi. Dokumen merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu. Dokumen bisa berbentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seseorang (Sugiyono, 2015: 240). Menyusun instrumen adalah pekerjaan penting di dalam langkah penelitian. Akan tetapi mengumpulkan data jauh lebih penting lagi, terutama apabila peneliti menggunakan metode yang memiliki cukup besar celah untuk dimasuki unsure minat peneliti (Arikunto, 2013: 264). Dalam penelitian ini dokumen yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan sejak periode Desember 2014 hingga Desember 2018 yang telah dipublikasikan oleh perusahaan yang bersangkutan.

3.9.2. Teknik Analisis Data

Sesuai dengan perumusan masalah maka *Return* saham merupakan fungsi dari ukuran dari variabel terikat (*dependent variable*). *Return On Asset*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share* merupakan variabel bebas (*independent variable*). Fungsi umum variabel tersebut dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$R = f(\text{ROA}, \text{ROE}, \text{EPS})$$

Di mana :

R : *Return Saham*

ROA : *Return On Asset*

ROE : *Return On Equity*

EPS : *Earning Per Share*

Berdasarkan model di atas maka untuk menguji *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) digunakan formula analisis regresi linear berganda (*Multiple Regression*), diformulasikan sebagai berikut (Gujarati & Porter, 2012):

$$R_{it} = \beta_{0it} + \beta_1 \text{ROA}_{it} + \beta_2 \text{ROE}_{it} + \beta_3 \text{EPS}_{it} + \epsilon_{it}$$

Di mana

R : *Return Saham*

ROA : *Return On Asset*

ROE : *Return On Equity*

EPS : *Earning Per Share*

β_0 : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien regresi ROA, ROE, dan EPS
i	: cross section
t	: Tahun
ε	: Error term

Jenis data dan hipotesis sangat menentukan dalam ketepatan pemilihan statistik alat uji. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan tahapan analisis sebagai berikut:

1. Melakukan pemilihan model estimasi dengan melakukan pengujian *Chow-test*, *Langrange Multiplier*, dan *Housman-test*;
2. Melakukan uji hipotesis yaitu uji F dan uji T.

3.9.3. Penentuan Model Estimasi

Penelitian yang menggunakan jenis data panel memiliki tiga jenis model regresi yang berbeda yaitu (Ajija et al. 2011):

1. *Common Effect Model* atau *Pooled Least Square (PLS)*

Common Effect Model merupakan model yang mengkombinasikan antara data time series dan cross section. Common effect tidak memperhatikan dimensi waktu dan individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan

Ordinary Least Square (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel. Dapat dikatakan model ini merupakan model yang sederhana dibandingkan dua model lainnya yaitu *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*.

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 + \beta_3 X_{it} + \beta_2 X_{it} + \dots + \varepsilon_{it} + \mu_{it}$$

Model estimasi yang pertama ini disebut juga dengan Uji *Chow* atau dikenal juga sebagai uji *redundant fixed effect-likelihood ratio*. Uji ini dilakukan untuk menentukan diantara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect*, model terbaik manakah yang dapat digunakan. Hipotesis dari uji *Chow* adalah jika H_0 diterima atau nilai *p-value* lebih besar dari nilai signifikansi ($p\text{-value} > 0.05$) maka model yang dipilih adalah *Common Effect* sedangkan jika H_a yang diterima atau nilai *p-value* lebih kecil dari nilai signifikansi ($p\text{-value} < 0.05$) maka model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model*. Apabila hasil dari uji *Chow* menemukan bahwa model yang sebaiknya digunakan adalah model *Common Effect* maka tahap selanjutnya adalah melakukan uji *Langrange Multiplier* dan jika hasilnya *Fixed Effect Model* maka tahap selanjutnya adalah melakukan uji *Hausman*.

2. *Fixed Effect Model* atau *Least Squares Dummy Variable* (LSDV).

Fixed Effect Model mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Untuk mengestimasi data panel model *Fixed Effects* menggunakan teknik *variable dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan, perbedaan intersep dapat terjadi karena adanya perbedaan baik dalam budaya kerja, manajerial, dan lain-lainnya. Namun demikian setiap perusahaan memiliki slop yang sama. Persamaan regresi *Fixed Effect Model* adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{it} + \beta_3 D_{1i} + \dots + \varepsilon_{it} + \mu_{it}$$

Uji Housman dilakukan untuk menentukan diantara model *Fix Effect* dan *Random Effect Model* manakah yang lebih baik untuk digunakan. Hipotesis dari uji Hausman adalah jika H_0 diterima atau nilai *p-value* lebih besar dari nilai signifikansi ($p\text{-value} > 0.05$) maka model yang dipilih adalah *Random Effect* sedangkan jika H_a yang diterima atau nilai *p-value* lebih kecil dari nilai signifikansi ($p\text{-value} < 0.05$) maka model yang dipilih adalah *Fix Effect Model*. Jika hasil dari uji *Hausman* adalah model *Fix Effect* maka tidak perlu dilanjutkan dengan uji *Langrange Multiplier* namun jika hasilnya adalah *Random Effect* maka dilanjutkan dengan uji *Langrange Multiplier*.

3. *Random Effect Model* atau teknik *Generalized Least Square* (GLS).

Random Effect Model mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *Random Effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model *Random Effect* yaitu dapat menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM).

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \dots + \varepsilon_{it} + \mu_{it}$$

Model ini dikenal dengan Uji *Larange Multiplier* adalah pengujian yang dilakukan untuk memilih antara model *Common Effect* dan *Random Effect Model*. Hipotesis dari uji *Lagrange Multiplier* adalah jika H_0 diterima atau nilai *p-value* lebih besar dari nilai signifikansi ($p\text{-value} > 0.05$) maka model yang dipilih adalah *Common Effect* sedangkan jika H_a yang diterima atau nilai *p-value* lebih kecil dari nilai signifikansi ($p\text{-value} < 0.05$) maka model yang dipilih adalah *Random Effect*. Jika hasil dari uji ini adalah *Common Effect Model* maka model yang sebaiknya digunakan adalah *Common Effect* sebaliknya jika hasil yang dipilih adalah *Random effect Model* maka model yang sebaiknya digunakan adalah *Random Effect Model*.

3.9.4. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R Square (R^2) menunjukkan koefisien determinasi. Untuk menilai seberapa besar pengaruh variabel X terhadap Y maka digunakan koefisien korelasi yang biasanya dinyatakan dengan presentase (%). Batasan R^2 antara 0-1. Jika nilai koefisien determinasi semakin kecil (mendekati nol) berarti semakin kecil pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependennya. Jika nilai R^2 semakin besar pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen (Priyatno, 2010: 195).

3.10. Pengujian Hipotesis

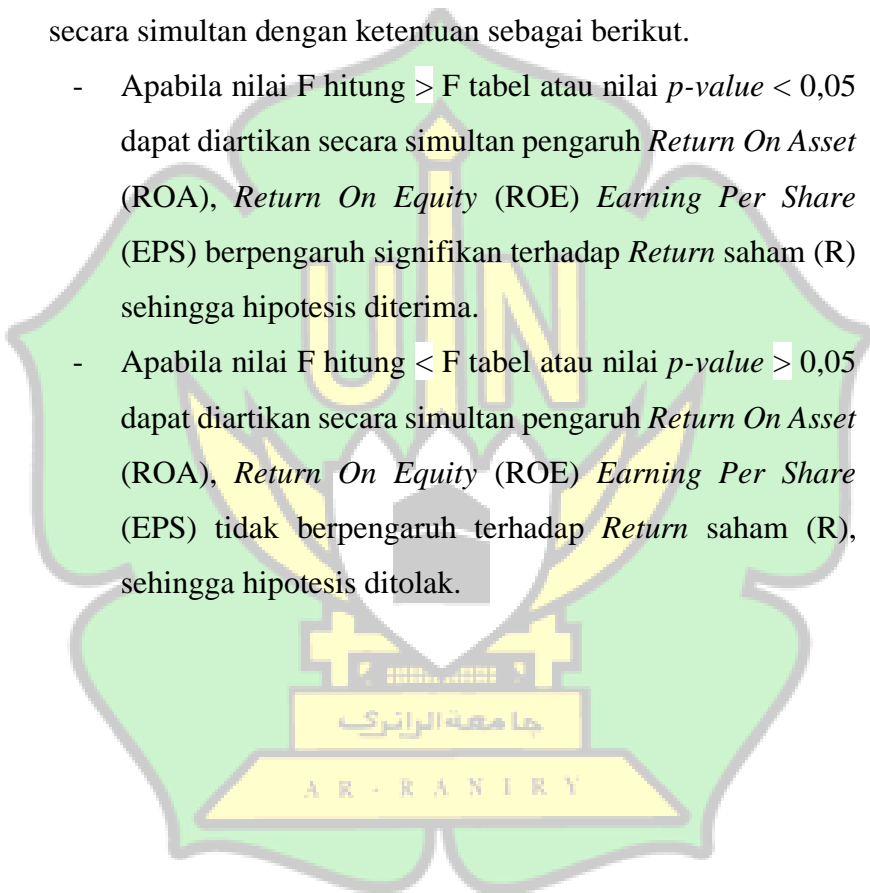
Pengujian hipotesis menggunakan statistik uji T (secara parsial) dan uji F (secara simultan). Statistik uji T digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen (*Return* saham) dan variabel dependen (*Return On Asset*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share*), dengan ketentuan sebagai berikut:

- Apabila nilai t hitung suatu variabel dependen lebih besar bila dibandingkan dengan nilai t tabel ($p\text{-value} < 0,05$) berarti variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap *Return saham*.
- Apabila nilai t hitung suatu variabel dependen lebih kecil bila dibandingkan dengan nilai t tabel ($p\text{-value} > 0,05$)

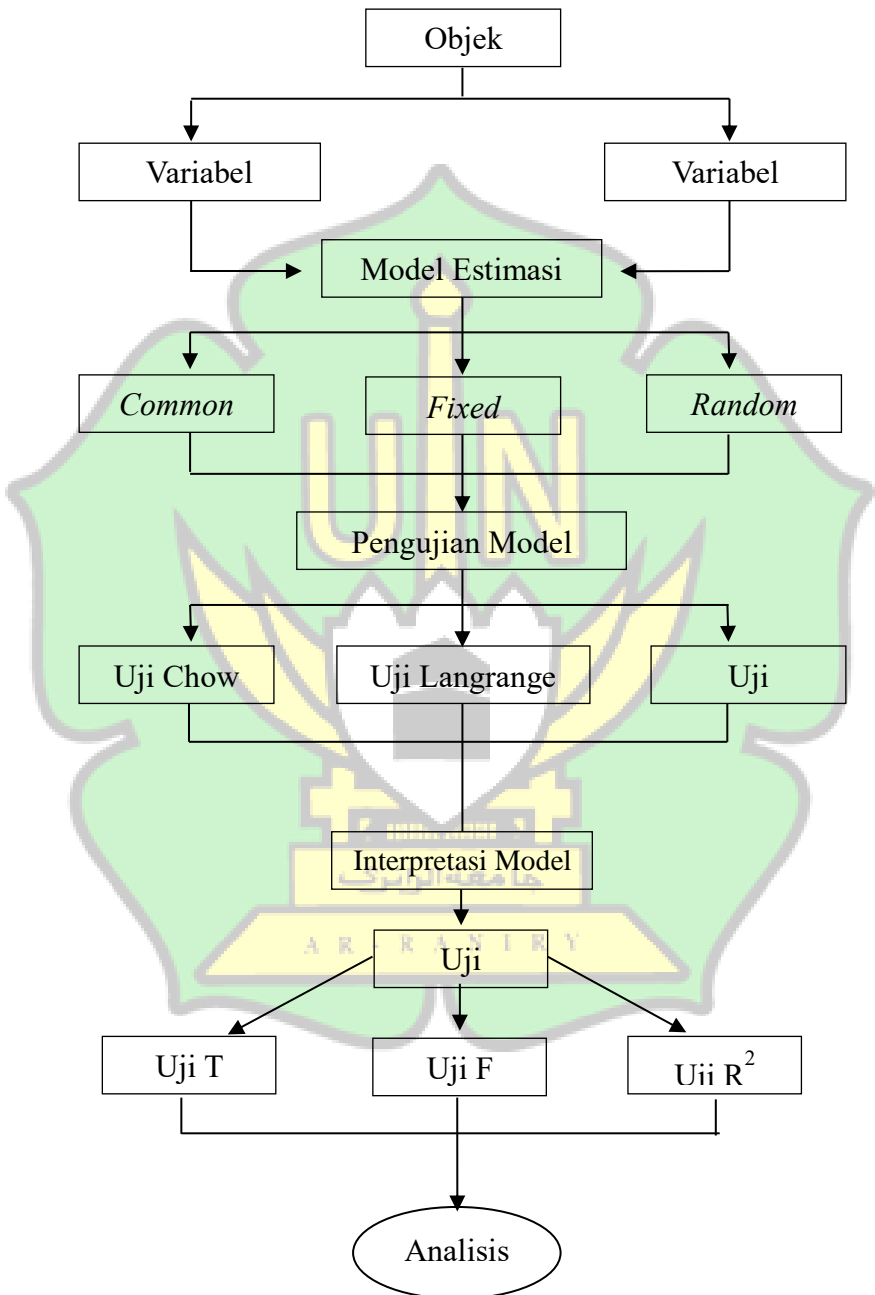
berarti variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return saham*.

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh *Return* saham *Return On Asset*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share* secara simultan dengan ketentuan sebagai berikut.

- Apabila nilai F hitung $>$ F tabel atau nilai *p-value* $<$ 0,05 dapat diartikan secara simultan pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham (R) sehingga hipotesis diterima.
- Apabila nilai F hitung $<$ F tabel atau nilai *p-value* $>$ 0,05 dapat diartikan secara simultan pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham (R), sehingga hipotesis ditolak.



Gambar 3. 1 Diagram Alur Penelitian



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan suatu metode yang digunakan untuk mengumpulkan, mengolah dan menyajikan suatu data. Menurut Sholikah (2016), statistik deskriptif, adalah statistik yang tingkat pekerjaannya mencakup cara-cara menghimpun, menyusun, atau mengatur, mengolah, menyajikan, dan menganalisis data angka, agar dapat memberikan gambaran yang teratur, ringkas, dan jelas mengenai suatu gejala, peristiwa, atau keadaan. Sehingga dapat memberikan informasi yang berguna dan hanya bisa memberikan gambaran dari suatu sampel. Akan tetapi tidak untuk menarik kesimpulan pada data yang lebih besar (Walpole, 2005). Berikut adalah tabel statistik deskriptif:

Tabel 4. 1 Tabel Statistik Deskriptif

	ROA	ROE	EPS	R
Mean	11,23175	27,64200	288,6275	137,6016
Maximum	46,66000	135,8500	1193,900	915,0000
Minimum	1,670000	2,920000	27,19000	0,000000
Std. Dev.	11,83650	38,63658	283,6945	227,5257
Probability	0,000001	0,000000	0,000273	0,000000

Sumber: Data diolah (2020)

4.1.1. *Return Saham*

Berdasarkan tabel 4.1. dapat diketahui bahwa nilai minimum *Return* saham adalah sebesar 0,000000 dan nilai maksimum sebesar 915,0000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Return* saham pada daftar efek syariah yang tidak *delisting* pada Jakarta Islamic Index periode Desember 2014 – Desember 2018 pada penelitian ini berkisar antara 0,000000 sampai 915,000 dengan nilai mean 137,6016 pada standar deviasi 227,5257. Standar deviasi yang lebih besar daripada mean menandakan bahwa terjadinya kesenjangan yang besar pada *Return* atau dividen minimum dan maksimum, hal ini menunjukkan besarnya perbedaan nilai dividen pada masing-masing perusahaan. *Return* tertinggi terdapat pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk., yaitu sebesar 915,000 dan terendah yaitu sebesar 0,000000 pada perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk., dan Summarecon Agung Tbk.

4.1.2. *Return On Asset*

Berdasarkan tabel 4.1. dapat diketahui bahwa nilai minimum *Return on asset* adalah sebesar 1,67000 dan nilai maksimum sebesar 46,6600. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Return on asset* pada daftar efek syariah yang tidak *delisting* pada Jakarta Islamic

Index periode Desember 2014 – Desember 2018 pada penelitian ini berkisar antara 1,67000 sampai 46,6600 dengan nilai mean 11,23175 pada standar deviasi 11,83650. Standar deviasi yang lebih besar daripada mean menandakan bahwa terjadinya kesenjangan yang besar pada *Return on asset* minimum dan maksimum, hal ini menunjukkan adanya perbedaan tingkat pengembalian dari aset pada masing-masing perusahaan. *Return on asset* tertinggi terdapat pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk., yaitu sebesar 46,6600 dan terendah yaitu sebesar 1,67000 pada perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk.

4.1.3. *Return On Equity*

Berdasarkan tabel 4.1. dapat diketahui bahwa nilai minimum *Return On Equity* adalah sebesar 2,920000 dan nilai maksimum sebesar 135,8500. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Return On Equity* pada daftar efek syariah yang tidak *delisting* pada Jakarta Islamic Index periode Desember 2014 – Desember 2018 pada penelitian ini berkisar antara 2,920000 sampai 135,8500 dengan nilai mean 27,64200 pada standar deviasi 38,63658. Standar deviasi yang lebih besar daripada mean menandakan bahwa terjadinya kesenjangan yang besar pada *Return On Equity* minimum dan maksimum, hal ini menunjukkan adanya perbedaan tingkat pengembalian dari aset pada masing-masing

perusahaan. *Return On Equity* tertinggi terdapat pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk., yaitu sebesar 135,8500 dan terendah yaitu sebesar 2,920000 pada perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk.

4.1.4. *Earning Per Share*

Berdasarkan tabel 4.1. dapat diketahui bahwa nilai minimum *Earning Per Share* adalah sebesar 27,19000 dan nilai maksimum sebesar 1193,900. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Earning Per Share* pada daftar efek syariah yang tidak *delisting* pada Jakarta Islamic Index periode Desember 2014 – Desember 2018 pada penelitian ini berkisar antara 27,19000 sampai 1193,900 dengan nilai mean 288.6275 pada standar deviasi 283.6945. Standar deviasi yang lebih kecil daripada mean menandakan bahwa terjadinya kesenjangan yang besar pada *Earning Per Share* minimum dan maksimum, hal ini menunjukkan adanya perbedaan tingkat pengembalian dari aset pada masing-masing perusahaan. *Earning Per Share* tertinggi terdapat pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk., yaitu sebesar 135,8500 dan terendah yaitu sebesar 2,920000 pada perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk.

4.2. Analisis Regresi

Analisis regresi merupakan suatu analisis yang digunakan untuk melihat pengaruh sebab akibat. Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel untuk melihat pengaruh dari rasio profitabilitas terhadap *Return* saham syariah. Tahapan tahapan dari analisis regresi yaitu: asumsi klasik, membentuk model, uji koefisien regresi dan melihat nilai R-Square.

4.2.1. Model Data Panel

Secara umum bentuk model data panel akan menunjukkan nilai yang bersifat informatif dibandingkan model yang lain seperti lintas individu (*cross section*) atau data deret waktu (*time series*) (Kosmaryati et al., 2019).

4.2.2. Model Estimasi Data Panel

a. *Common Effect Model* atau *Pooled Least Square* (PLS)/Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah model regresi data panel menggunakan *common effect model* atau *fixed effect model*, maka hipotesisnya sebagai berikut:

Tabel 4. 2

Redundant Fixed Effect/Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
--------------	-----------	------	-------

Cross-section F	5.665415 34.47361	(7,29)	0.0003
Cross-section Chi-square	8	7	0.0000

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan uji *chow*, diperoleh nilai *prob* yaitu 0,0003. Jika dibandingkan dengan nilai $\alpha(0,05)$ maka H_0 ditolak karena nilai *prob* < α . Dari hasil Uji Chow maka model yang sesuai atau model yang terpilih adalah *fixed effect model*.

b. *Fixed Effect Model* atau *Least Squares Dummy Variable (LSDV)*/Uji Hausman.

Pengujian statistik untuk memilih apakah model yang digunakan adalah *random effect model* atau *fixed effect model* menggunakan uji Hausman. Hasil dari pengujian ini adalah mengetahui metode mana yang sebaiknya dipilih. Dalam pengujiannya hipotesis sebagai berikut:

Tabel 4. 3
Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	35.773965	3	0.0000

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan uji hausman, diperoleh nilai *prob* yaitu 0,0000. Jika dibandingkan dengan nilai $\alpha(0,05)$ maka H_0 ditolak karena nilai *prob* $< \alpha$. Dari hasil uji hausman maka model yang sesuai atau model yang terpilih adalah *fixed effect model*.

c. *Random Effect Model* atau teknik *Generalized Least Square* (GLS)/Uji Lagrange.

Menurut (Kosmaryati et al., 2019), Lagrange *multiplier* (LM) digunakan untuk menguji apakah model *random effect* lebih baik dari model *common effect*. Namun, uji lagrange tidak perlu dilakukan lebih lanjut karena telah didapatkan bahwa model estimasi data panel yang **terbaik pada penelitian ini adalah menggunakan *fixed effect model***.

4.2.3. Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis yang ada pada penelitian ini, perlu dilakukan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Hipotesis pertama, kedua, dan ketiga pada penelitian ini akan diuji menggunakan uji parsial (Uji t) untuk mengetahui apakah variabel bebas individu berpengaruh terhadap variabel terikat. Uji model akan dilakukan menggunakan uji simultan (Uji F) untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan. Sebelum melakukan uji t dan uji

F, maka dilakukan uji regresi linier berganda terlebih dahulu.

4.2.4. Persamaan Regresi Panel.

Analisis regresi panel adalah sebuah pendekatan pemodelan yang memasukkan pengaruh waktu dan lintas individu ke dalam model regresinya. Selain itu, secara umum pemodelan data panel akan menunjukkan nilai yang bersifat informatif dibandingkan pemodelan yang lain seperti lintas individu (*cross section*) atau data deret waktu (*time series*) (Kosmaryati et al., 2019). Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa data panel merupakan data gabungan antara pengaruh waktu dan lintas individu yang diharapkan mampu memberikan informasi yang lebih baik dibandingkan dengan dua model lainnya. Berikut adalah hasil uji regresi panel *Fixed Effect Model* (FEM):

Tabel 4. 4
Fixed Effect Model (FEM)

Dependent Variable: R

Method: Panel Least Squares

Date: 07/20/20 Time: 18:39

Sample: 2014 2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 8

Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

ROA	-38.54029	6.464635	-5.961712	0.0000
ROE	14.70243	2.572782	5.714603	0.0000
EPS	0.571810	0.166967	3.424683	0.0019
C	-0.967886	66.49051	-0.014557	0.9885

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.937649	Mean dependent var	137.6016
Adjusted R-squared	0.916148	S.D. dependent var	227.5257
S.E. of regression	65.88503	Akaike info criterion	11.44212
Sum squared resid	125884.3	Schwarz criterion	11.90656
Log likelihood	-217.8423	Hannan-Quinn criter.	11.61004
F-statistic	43.61059	Durbin-Watson stat	2.397194
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan perhitungan regresi yang ditunjukkan tabel 4.4, maka persamaan regresi adalah sebagai berikut:

$$R_{it} = -0.967886_{it} - 38.54029 ROA_{it} + 14.70243 ROE_{it} + 0.571810 EPS_{it} + e_{it}$$

Dari persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar -0,967886 menjelaskan bahwa apabila semua variabel independen konstan atau sama dengan nol, maka besarnya tingkat *Return* saham sebesar minus 0,967886 rupiah.

2. Variabel *Return On Asset* (X_1) diperoleh nilai koefisien sebesar -38,54029 yang menunjukkan bahwa apabila pada variabel *Return On Asset* meningkat sebesar 1 persen, maka *Return* saham akan menurun sebesar -38,54029 rupiah dengan asumsi *ceteris paribus*.
3. Variabel *Return On Equity* (X_2) diperoleh nilai koefisien sebesar 14,70243 yang menunjukkan bahwa apabila pada variabel *Return On Equity* meningkat sebesar 1 persen, maka *Return* saham akan meningkat sebesar 14,70243 rupiah dengan asumsi *ceteris paribus*.
4. Variabel *Earning Per Share* (X_3) diperoleh nilai koefisien sebesar 14,70243 yang menunjukkan bahwa apabila pada variabel *Earning Per Share* meningkat sebesar 1 rupiah, maka *Return* saham akan meningkat sebesar 14,70243 rupiah dengan asumsi *ceteris paribus*.

4.2.5. Pengujian Koefisien Regresi.

- a. Statistik Uji Bersama (Uji F).

$H_0: \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$, (tidak terdapat pengaruh secara bersama-sama antara dari *Return On Asset* (X_1), *Return On Equity* (X_2), *Earning Per Share* (X_3) terhadap *Return* (Y) pada daftar

efek syariah yang tidak *delisting* pada Jakarta Islamic Index periode Desember 2014 – Desember 2018).

$H_1: \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq 0$, (terdapat pengaruh secara bersama-sama antara dari *Return On Asset* (X_1), *Return On Equity* (X_2), *Earning Per Share* (X_3) terhadap *Return* (Y) pada daftar efek syariah yang tidak *delisting* pada Jakarta Islamic Index periode Desember 2014 – Desember 2018).

Berdasarkan hasil analisis regresi secara simultan terlihat bahwa nilai $P\text{-value} = 0,000 < \alpha(0,05)$ yang memberikan keputusan untuk menolak H_0 . Artinya, terdapat pengaruh secara bersama-sama antara *Return On Asset* (X_1), *Return On Equity* (X_2), *Earning Per Share* (X_3) terhadap *Return* (Y) pada daftar efek syariah yang tidak *delisting* pada Jakarta Islamic Index periode Desember 2014 – Desember 2018.

b. Uji Parsial (Statistik Uji t)

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan tingkat signifikansi dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil uji t variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

1. *Return On Asset* (X_1) Terhadap *Return* (Y)

$H_0: \beta_1 = 0$, (tidak terdapat pengaruh dari *Return On Asset* (X_1), terhadap *Return* (Y) pada daftar efek syariah yang tidak *delisting* pada Jakarta Islamic Index periode Desember 2014 – Desember 2018).

$H_1: \beta_1 \neq 0$, (terdapat pengaruh dari *Return On Asset* (X_1), terhadap *Return* (Y) pada daftar efek syariah yang tidak *delisting* pada Jakarta Islamic Index periode Desember 2014 – Desember 2018).

Berdasarkan hasil analisis regresi secara parsial terlihat bahwa nilai $P\text{-value} = 0,000 < \alpha(0,05)$ yang memberikan keputusan untuk menolak H_0 . Artinya, terdapat pengaruh secara parsial antara *Return On Asset* (X_1) terhadap *Return* (Y) pada daftar efek syariah yang tidak *delisting* pada Jakarta Islamic Index periode Desember 2014 – Desember 2018.

2. *Return On Equity* (X_2) Terhadap *Return* (Y)

$H_0: \beta_2 = 0$, (tidak terdapat pengaruh dari *Return On Equity* (X_2) terhadap *Return* (Y) pada daftar efek

syariah yang tidak *delisting* pada Jakarta Islamic Index periode Desember 2014 – Desember 2018).

$H_1: \beta_2 \neq 0$, (terdapat pengaruh dari *Return On Equity* (X_2) terhadap *Return* (Y) pada daftar efek syariah yang tidak *delisting* pada Jakarta Islamic Index periode Desember 2014 – Desember 2018).

Berdasarkan hasil analisis regresi secara parsial terlihat bahwa nilai $P\text{-value} = 0,000 < \alpha(0,05)$ yang memberikan keputusan untuk menolak H_0 . Artinya, terdapat pengaruh secara parsial antara *Return On Equity* (X_2) terhadap *Return* (Y) pada daftar efek syariah yang tidak *delisting* pada Jakarta Islamic Index periode Desember 2014 – Desember 2018.

3. *Earning Per Share* (X_3) terhadap *Return* (Y)

$H_0: \beta_3 = 0$, (tidak terdapat pengaruh dari *Earning Per Share* (X_3) terhadap *Return* (Y) pada daftar efek syariah yang tidak *delisting* pada Jakarta Islamic Index periode Desember 2014 – Desember 2018).

$H_1: \beta_3 \neq 0$, (terdapat pengaruh dari *Earning Per Share* (X_3) terhadap *Return* (Y) pada daftar efek syariah yang tidak *delisting* pada Jakarta Islamic Index periode Desember 2014 – Desember 2018).

Berdasarkan hasil analisis regresi secara parsial terlihat bahwa nilai $P\text{-value} = 0,000 < \alpha(0,05)$ yang memberikan keputusan untuk menolak H_0 . Artinya, terdapat pengaruh secara parsial antara *Earning Per Share* (X_3) terhadap *Return* (Y) pada daftar efek syariah yang tidak *delisting* pada Jakarta Islamic Index periode Desember 2014 – Desember 2018.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai R^2 antara variabel *Return on asset* (X_1), *Return On Equity* (X_2), dan *Earning Per Share* (X_3) sebesar 0.9376. Artinya persentase *Return* saham mampu dijelaskan oleh variabel *Return on asset* (X_1), *Return On Equity* (X_2), dan *Earning Per Share* (X_3) sebesar 93.7%. Hal ini menunjukkan nilai yang tinggi dan terdapat hubungan positif yang kuat antara *Return on asset*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* dengan *Return* saham. Sisanya sebesar 6.3% dijelaskan oleh variabel lain di luar model yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Selain itu, terdapat nilai R_2 (adj) sebesar 0.9161, artinya 91.6% variabel *Return on asset*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* dapat menjelaskan pengaruh *Return*

saham, selebihnya 8.4% dijelaskan oleh variabel lain di luar model yang tidak di teliti dalam penelitian ini.

4.3. Pembahasan Penelitian

Pada bagian ini penulis akan membahas tentang pengaruh *Return on asset*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* terhadap *Return* saham yang tidak *delisting* pada Jakarta Islamic Index periode Desember 2014 – Desember 2018.

4.3.1. Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Return Saham Syariah*

Hasil analisis data hipotesis pertama, diketahui bahwa nilai *t* hitung bernilai negatif yaitu sebesar -38,54029. Hasil statistik uji *t* untuk *Return on asset* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,0000 dan lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa *Return on asset* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return* saham, sehingga hipotesis pertama diterima bahwa *Return on asset* secara parsial berpengaruh terhadap *Return* saham syariah. Hal ini selaras dengan ungkapan Putra & Kindangen (2016), yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return* Saham.

Perlu diketahui bahwa, ROA merupakan tolak ukur perusahaan untuk memanfaatkan asset dalam

memperoleh laba. Rasio ini dihitung dengan membandingkan laba setelah bunga dan pajak dengan total aktiva. Nilai ROA yang bernilai positif menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam mencetak laba melalui asset yang dimilikinya. Hal ini tentunya berdampak baik bagi perusahaan maupun investor. Harga saham yang meningkat akan membuat perusahaan memperoleh pendanaan yang memadai melalui penjualan saham di bursa efek. Sementara itu, pada sisi investor akan memperoleh keuntungan berupa *Return* baik itu capital gain maupun dividen.

Sebaliknya, apabila ROA bernilai negatif belum tentu perusahaan tidak mampu memanfaatkan aktiva secara efisien untuk mencetak laba atau bahkan perusahaan sedang mengalami kerugian. Apabila ROA negatif akan berimplikasi pada aktiva yang tidak maksimal maka akan terhambat proses produksi. Hal ini berdampak buruk pada kesehatan keuangan perusahaan kerugian dan akan menghambat pertumbuhan perusahaan tersebut. Oleh karena itu, pengadaan dan penggunaan aktiva khususnya yang bersifat tetap seperti peralatan dan perlengkapan perusahaan meliputi alat produksi, mesin, properti, dll harus mempertimbangkan nilai manfaat maupun masa pakainya. Keinginan para investor

khususnya investor muslim adalah memperoleh *Return* dari setiap rupiah yang ditanamkan. Jika ROA bernilai negatif, terlebih lagi pada daftar efek syariah yang lisitng di Jakarta Islamic Index, maka yang terjadi adalah para investor menjadi tidak tertarik untuk berinvestasi karena apa yang diharapkan justru terjadi sebaliknya. Apabila hal ini terjadi maka akan mempengaruhi perputaran uang, sektor riil yang diharapkan mampu menjawab stagnansi dari perbankan akhirnya hanya menjadi harapan belaka.

Namun kondisi ROA yang bernilai negatif tidak selalu berdampak buruk pada kesehatan perusahaan. Asset terdiri dari ekuitas dan liabilitas. Perusahaan yang ROA bernilai negatif dapat pula diasumsikan menambah nilai pada liabilitas untuk memperluas lini bisnis. Hal ini justru berdampak baik pada perusahaan. Dengan penggunaan utang produktif untuk menambah sektor usaha dapat meningkatkan kapasitas produksi yang berdampak pada semakin efisien perusahaan tersebut.

4.3.2. Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Return Saham Syariah*

Hasil analisis data hipotesis kedua, diketahui bahwa nilai *t* hitung bernilai positif yaitu sebesar 14.70243. Hasil statistik uji *t* untuk *Return On Equity* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,0000 dan lebih kecil

dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham, sehingga hipotesis kedua diterima bahwa *Return On Equity* secara parsial berpengaruh terhadap *Return* saham syariah. Hal ini selaras dengan ungkapan Pawiati (2017) yang menyatakan bahwa secara parsial *Return On Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham syariah. *Return On Equity* adalah rasio profitabilitas yang memberikan sinyal mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan kepada pemegang saham (investor) dengan menunjukkan total persentase laba bersih yang tersedia untuk modal para investor yang telah digunakan perusahaan.

Return On Equity yang bernilai positif menggambarkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan dari modalnya sendiri dan menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam mencetak laba melalui modalnya sendiri. Hal ini memudahkan bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai jualnya, sehingga hal ini akan berkorelasi dengan harga saham. Harga saham yang meningkat akan membuat perusahaan memperoleh pendanaan yang memadai melalui penjualan saham di bursa efek. Sementara itu, pada sisi lain yaitu investor akan memperoleh keuntungan

berupa *Return* baik itu *capital gain* maupun dividen. Pembayaran dividen kepada para pemegang saham tentu akan bertambah besar sehingga terjadi kenaikan *Return* saham.

Apabila *Return On Equity* bernilai negatif maka menggambarkan bahwa perusahaan tidak mampu memanfaatkan modal secara efisien sehingga perolehan laba bersih perusahaan rendah atau bahkan mengalami kerugian. Ini berakibat pada saham perusahaan yang kurang diminati oleh investor sebagai akibat pembagian dividen yang lebih rendah. Keinginan para investor khususnya investor muslim adalah memperoleh *Return* dari setiap rupiah yang ditanamkan. Sehingga minat investor atas saham tersebut berkurang sehingga otomatis akan mempengaruhi *Return* saham. Keadaan ini akan berpengaruh terhadap penurunan *Return* saham perusahaan. Keinginan para investor khususnya investor muslim adalah memperoleh *Return* dari setiap rupiah yang ditanamkan.

4.3.3. Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham Syariah*

Hasil analisis data hipotesis ketiga, diketahui bahwa nilai *t* hitung bernilai positif yaitu sebesar 0.571810. Hasil statistik uji *t* untuk *Earning Per Share*

diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,0019 dan lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Share* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham, sehingga hipotesis ketiga diterima bahwa *Earning Per Share* secara parsial berpengaruh terhadap *Return* saham syariah. Hal ini selaras dengan ungkapan Ya & Aliamin (2018) menyatakan bahwa *Earning Per Share* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham syariah.

Bagi para investor, informasi *Earning Per Share* merupakan hal yang dianggap paling mendasar dan berguna. Hal ini karena dapat menggambarkan *prospect earnings* di perusahaan masa depan (Tandelilin, 2010:374). Kenaikan *Earning Per Share* berarti perusahaan sedang dalam tahap pertumbuhan atau kondisi keuangannya sedang mengalami peningkatan dalam penjualan dan laba.

Apabila *Earning Per Share* suatu perusahaan tinggi ini akan meningkatkan investor untuk membeli dan menawar saham yang mengakibatkan harga saham akan tinggi, *Earning Per Share* yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setiap lembar saham juga tinggi yang akan berpengaruh terhadap *Return* yang diperoleh investor

dipasar modal (Suarjaya, 2013). Semakin tinggi nilai *Earning Per Share* perusahaan semakin tinggi pula laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan akan meninggikan harga saham perusahaan. Dengan kata lain *Earning Per Share* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang lebih baik kepada pemegang saham. Hal ini berarti semakin tinggi *Earning Per Share* berarti semakin baik kinerja perusahaan sehingga saham yang dimiliki perusahaan tersebut banyak diminati investor yang mengakibatkan semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut.

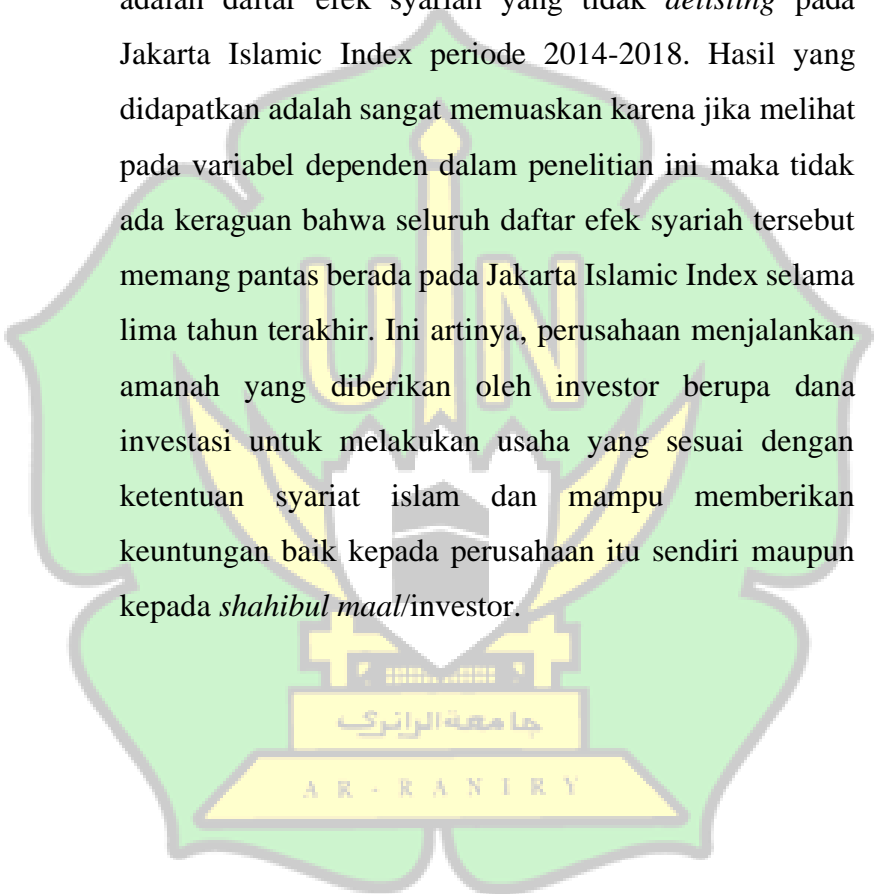
4.3.4. Pengaruh *Return On Asset*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham Syariah*

Secara umum, *Return on asset* (X_1), *Return On Equity* (X_2), dan *Earning Per Share* (X_3) terhadap *Return* saham (Y) berpengaruh signifikan. Dalam penelitian ini, *Return* saham mampu dijelaskan oleh *Return on asset*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* sebesar 0,937649 atau 93,7% dan sisanya 6,3% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian. Sementara itu, untuk angka signifikansi *Prob (F-statistic)* sebesar 0.0000 atau lebih kecil dari 0.05, maka terdapat pengaruh secara bersamaan

antara *Return on asset*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* terhadap *Return* saham. Hasil ini serupa dengan penelitian Aryaningsih et al (2018), yang menyebutkan bahwa variabel *Return on asset*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel *Return* saham.

Jika dilihat pada ketiga rasio profitabilitas dalam penelitian ini maka dapat ditemukan bahwa adanya hubungan yang sangat erat antara *Return on asset* (X_1), *Return On Equity* (X_2), dan *Earning Per Share* (X_3) terhadap *Return* saham (Y). Hubungan yang erat ini terjadi karena secara teori menunjukkan bahwa semua variabelnya saling terkait. Dalam aktivitas bisnis, hal utama yang ingin dicapai adalah keuntungan. Sehingga apa saja yang berhubungan dengan aktivitas produksi maka diharapkan mampu memberikan imbal hasil. Aktiva yang banyak apabila tidak mampu menciptakan *Return* maka perusahaan dianggap tidak efisien. Begitu pula dengan penggunaan modal, apabila modal yang dimiliki perusahaan tidak mampu terserap secara optimal dalam aktivitas produksi, maka akan merugikan kinerja perusahaan. Modal usaha penting dalam menciptakan *Return*, oleh karena itu penggunaan modal harus sangat efektif dan efisien.

Sementara itu, hal yang diharapkan oleh investor dalam berinvestasi adalah setiap satu rupiah yang ditanamkan mampu mendapatkan imbal hasil yang lebih tinggi. Pada penelitian ini yang digunakan sebagai sampel adalah daftar efek syariah yang tidak *delisting* pada Jakarta Islamic Index periode 2014-2018. Hasil yang didapatkan adalah sangat memuaskan karena jika melihat pada variabel dependen dalam penelitian ini maka tidak ada keraguan bahwa seluruh daftar efek syariah tersebut memang pantas berada pada Jakarta Islamic Index selama lima tahun terakhir. Ini artinya, perusahaan menjalankan amanah yang diberikan oleh investor berupa dana investasi untuk melakukan usaha yang sesuai dengan ketentuan syariat islam dan mampu memberikan keuntungan baik kepada perusahaan itu sendiri maupun kepada *shahibul maal*/investor.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini menganalisis tentang *Return on asset*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* sebagai variabel independen terhadap *Return* saham sebagai variabel dependen. Penelitian ini dilakukan pada daftar efek syariah pada Jakarta Islamic Index yang tidak *delisting* periode 2014-2018.

Adapun kesimpulan pada penelitian ini:

1. *Return on asset* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* saham syariah.
2. *Return On Equity* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham syariah.
3. *Earning Per Share* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham syariah.
4. Secara bersamaan terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara *Return on asset*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* terhadap *Return* saham.

5.2. Saran

1. Bagi pemerintah khususnya Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek Indonesia, untuk dapat melakukan pengkajian kembali terhadap saham-saham yang terdapat pada Jakarta Islamic Index. Masih terdapat perusahaan yang tidak mampu melaksanakan kewajibannya seperti mengembalikan keuntungan atas asset perusahaan atau

bahkan masih ada yang menjalankan usaha tidak halal. Seharusnya yang berhak berada pada daftar tersebut adalah saham-saham terbaik yang memenuhi segala kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Sehingga, seluruh saham yang terdapat pada Jakarta Islamic Index dapat menjadi acuan kemajuan sarana investasi syariah khususnya di Indonesia.

2. Bagi perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index agar menjalankan amanah yang diberikan oleh pemerintah (BEI & OJK), maupun investor untuk tetap menjalankan kegiatan usahanya sesuai dengan prinsip syariah dan memenuhi kriteria yang telah ditetapkan. Bagi perusahaan yang belum terdaftar pada Jakarta Islamic Index agar terus memberikan kinerja terbaiknya agar dapat menjadi bagian saham-saham pada Jakarta Islamic Index.
3. Bagi masyarakat khususnya calon investor yang ingin berinvestasi pada saham, sebaiknya mengetahui terlebih dahulu kinerja perusahaan sebelum menginvestasikan modalnya, dengan demikian para investor dapat mengoptimalkan keuntungan.
4. Bagi peneliti selanjutnya, dapat menambah variabel lain pada rasio profitabilitas seperti *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Investment* (ROI), dan faktor-faktor eksternal lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah, A. T., Juliprijanto, W., & Destiningsih, R. (2017). Pengeluaran Konsumsi Rumah Tangga terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia tahun 1988-2017. ... : *Directory Journal of ...*, 1(2), 11–22. <http://jom.untidar.ac.id/index.php/dinamic/article/view/440>
- Aldiena, E., & Hakim, M. . (2019). The Impact of Companies' Internal Factors On The Performance of Their Stock Returns. *Journal of Islamic Economic Laws*, 2(1), 120–149. <https://doi.org/10.23917/jisel.v2i1.7708>
- Alfiah, E. (2017). *Mekanisme Perdagangan Efek Syariah Di Bursa Efek Indonesia Perpektif Fatwa Dewan Syariah Nasional*. 2(1), 56–86.
- Anwaar, M. (2016). Impact of Firms' Performance on Stock Returns (Evidence from Listed Companies of FTSE-100 Index London, UK). *Global Journal of Management and Business Research*, 16(1), 678–685.
- Arista, D., & Astohar. (2012). ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI periode tahun 2005 - 2009). *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akutansi Terapan*, 3(1), 1–15. <https://doi.org/10.21512/tw.v14i1.642>
- Aryaningsih, Y. N., Fathoni, A., & Harini, C. (2018). Pengaruh *Return on Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)* dan

- Earning Per Share (EPS) terhadap Return Saham pada Perusahaan Consumer Good (Food and Beverages) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016. Journal of Management, 4(4).* <https://doi.org/2502-7689>
- Aryanti, Mawardi, & Andesta, S. (2016). Pengaruh Roa, Roe, Npm Dan Cr Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii). *I-Finance, 2(2)*, 54–71.
- Audi Ghaffari, M. (2017). *PENGARUH EARNING PER SHARE, PRICE EARNING RATIO, DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)*. *1(1)*, 287–295. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.04.758>
- Awaluddin. (2016). Pasar Modal Syariah : Analisis Penawaran Efek Syariah Di Bursa Efek Indonesia. *Maqdis : Jurnal Kajian Ekonomi Islam, 1(2)*, 137–150. <http://journal.febi.uinib.ac.id/index.php/maqdis/article/view/42>
- Bukit, I. N. H., & Anggono, A. H. (2013). The Effect of Price to Book Value (PBV), Dividend Payout Ratio (DPR), Return On Equity (ROE), Return on Asset (ROA), and Earning Per Share (EPS) Toward Stock Return of LQ 45 for the Period of 2006-2011. *Review of Integrative Business and Economics Research, 2(2)*, 22–44.

<http://search.proquest.com/docview/1513315176/abstract/27EBF2F471EF45AAPQ/2?accountid=38628#>

Bursa Efek Indonesia. (2004). *KEPUTUSAN DIREKSI PT BURSA EFEK JAKARTA NOMOR : Kep-308/BEJ/07-2004 TENTANG PERATURAN NOMOR I-I TENTANG PENGHAPUSAN PENCATATAN 1-24.*

Darmadji, T., Fakhruddin, M.H. (2006). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab.* Jakarta: Salemba Empat.

Faqih, A. (2018). Praktik Jual Beli Saham Syari'Ah Perspektif Hukum Islam. *Iqtisad*, 5(1).
<https://doi.org/10.31942/iq.v5i1.2207>

Fauza, M. S., & Mustanda, I. . (2016). *PENGARUH PROFITABILITAS , EARNING PER SHARE (EPS) DAN DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR) TERHADAP HARGA SAHAM.* 5(12), 8015–8045.

Febrianti, S. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Indeks Saham Syariah dengan Indeks Saham Konvensional Periode 2015-2017 (Studi Kasus pada JII dan LQ45). *Proceeding Sendi_U*, 978–979.
<https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/sendu/article/view/6033>

Febriani, R. (2016). Pengaruh *Return On Assets, Return On Equity, Earning Per Share*, dan Current Ratio Terhadap *Return Saham* (Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *E-*

- Proceeding of Management*, 3(3), 3439–3449.
http://repository.telkomuniversity.ac.id/pustaka/files/121492/jurnal_eproc/pengaruh-Return-on-assets-Return-on-Equity-earning-per-share-dan-current-ratio-terhadap-Return-saham-pada-perusahaan-yang-terdaftar-pada-indeks-lq45-di-bursa-efek-indonesia-tahun-2
- Fitrianto. (2019). Sukuk Instrumen Pembiayaan Pemerintah untuk Pembangunan Negara. *At-Taradhi: Jurnal Studi Ekonomi*, 10(1), 71.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2012). *Dasar-Dasar Ekonometrika (Terjemahan)*. Salemba Empat.
- Gunadi, G., & Kesuma, K. (2015). Pengaruh Roa, Der, Eps Terhadap Return Saham Perusahaan Food and Beverage Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(6), 250234.
- Hamdani, R. (2010). Analisis Kinerja Keuangan Bank Muamalat Indonesia Dikaitkan Dengan Program Akselerasi Perbankan Syariah. *Al-Iqtishad: Journal of Islamic Economics*, 2(2).
<https://doi.org/10.15408/aiq.v2i2.2488>
- Halim, A. (2015). *Analisis Investasi dan Aplikasinya, dalam Aset Keuangan dan Aset Riil*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, J. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.

- Iswandi, R. (2017). ANALISIS PENGARUH PRODUK DOMESTIK REGIONAL BRUTO, INFLASI, DAN SUKU BUNGA KREDIT TERHADAP PENANAMAN MODAL DALAM NEGERI DI RIAU TAHUN 2001 – 2015. *JOM Fekon*, 1(1), 287–295.
<https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.04.758>
- Khairudin, & Wandita. (2017). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt to *Equity* Ratio (DER) dan Price to Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan di Indonesia. *Akuntansi & Keuangan*, Vol.8(No.1), 68–84.
<http://jurnal.ubl.ac.id/index.php/jak/article/view/826/992>
- Khasanah, H. R., & Worokinasih, S. (2018). Analisis perbandingan *Return* dan risk saham syariah dengan saham konvensional (Studi pada Jakarta Islamic Index dan IDX30 periode 2014-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 58(2), 46–55.
- Kuncoro. (2013). *Mudah Memahami dan Menganalisis Indikator Ekonomi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kosmaryati, Handayani, C. A., Isfahani, R. N., & Widodo, E. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kriminalitas di Indonesia Tahun 2011-2016 dengan Regresi Data Panel. *Indonesian Journal of Applied Statistics*, 2(1), 10–20.
<https://doi.org/10.13057/ijas.v2i1.27932>
- Latifah, N., & Laila, N. (2017). Pengaruh *Return On Equity*,

- Earning Per Share*, dan Debt To *Equity* Ratio Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Emiten Saham Syariah Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di ISSI Tahun (2013 – 2015). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 4(12), 1009–1023. <https://doi.org/10.20473/vol4iss201712pp1009>
- Muthoharoh, M., & Sutapa, S. (2014). Perbandingan Saham Berbasis Syariah Dengan Saham Konvensional Sebagai Analisa Kelayakan Investasi Bagi Investor Muslim. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 3(2), 101. <https://doi.org/10.30659/jai.3.2.101-112>
- Nur, E. R. (2015). Suatu Tinjauan Hukum Dan Etika. *Al-Adalah*, 12(1), 647–662.
- Pardiansyah, E. (2017). Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 8(2), 337. <https://doi.org/10.21580/economica.2017.8.2.1920>
- Pawiati, S. (2017). *PENGARUH EARNING PER SHARE (EPS) DAN RETURN ON EQUITY (ROE) TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA YANG TERDAFTAR DI ISSI (INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA)*.
- Perdana, R. A. ., Darminto, & Sudjana, N. (2013). Pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), Dan DEBT *Equity* Ratio (DER) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go Public di

- Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 2(1), 128–137.
- Pontoh, N., Pelleng, F. A., & Mukuan, D. D. (2016). Analisis Profitabilitas Pata Pt. Pegadaian (Persero) Kanwil V Manado. *None*, 4(4), 1–10. <https://doi.org/10.35797/jab.4.4.2016.13806>.
- Priyatno, D. (2010). *Teknik Mudah Dan Cepat Melakukan Analisis Data Penelitian Dengan SPSS*. Yogyakarta: Gava Media.
- Putra, F. E., & Kindangen, P. (2016). PENGARUH *RETURN ON ASSET (ROA)*, *NET PROFIT MARGIN (NPM)*, DAN *EARNING PER SHARE (EPS)* TERHADAP *RETURN SAHAM PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (PERIODE 2010-2014)* The. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(4), 235–245.
- Rodoni, A. Hamid, A. (2008). *Lembaga Keuangan Shari'ah*. Jakarta: Zikrul Hakim.
- Rukmana, K. F., Saptopno, H., & Nanda, S. (2017). Volume 6 , Nomor 2 , Tahun 2017 Website : <http://www.ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dlr/> TINJAUAN YURIDIS TERHADAP PERLINDUNGAN PEMEGANG SAHAM PADA PT DAYAINDO RESOURCES INTERNATIONAL TBK Firas Rukmana . K *, Hendro Saptopno , Sartika Nanda

Volume 6, . *Diponegoro Law Journal*, 6, 1–15.

- Rustendi, T. (2017). *Analisis kinerja reksa dana pendapatan tetap, reksa dana saham, dan reksa dana campuran (s. 3(November), 83–95.*
- Samalam, F. N. ., Mangantar, M., & Saerang, I. S. (2018). Pengaruh *Return on Asset, Return On Equity* Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Asuransi Di Bei Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(4), 3863–3872. <https://doi.org/10.35794/emba.v6i4.21912>
- Saragih, J. L. (2018). The Effects of *Return on Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, and *Debt to Equity Ratio (DER)* on *Stock Returns* in Wholesale and Retail Trade Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Sciene and Research Methodology*, 8(3), 348–367.
- Senjani, Y. P., & Wibantoro, R. I. (2018). Information Content Hypotesis Pada Saham Terindeks JII. *Akuntabilitas*, 11(2), 281–292. <https://doi.org/10.15408/akt.v11i2.8790>
- Simorangkir, R. T. M. C. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham* Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(2), 155–164. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.616>
- Sitorus, L. R. (2019). TINJAUAN YURIDIS TINDAKAN DELISTING OLEH BURSA EFEK INDONESIA DAN

PERLINDUNGAN PEMEGANG SAHAM (STUDI KASUS: PT. BERAU COAL ENERGY, Tbk.). *Dialogia Iuridica: Jurnal Hukum Bisnis Dan Investasi*, 10(2), 19–32.
<https://doi.org/10.28932/di.v10i2.1131>

Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: CV Alfabeta.

Susanto, B. (2005). *Manajemen Akuntansi*. Jakarta: Sansu Moto.

Sutedi, Adrian. (2011). *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika.

Swaramarinda, D. R., & Indriani, S. (2011). *PENGARUH PENGELUARAN KONSUMSI DAN INVESTASI PEMERINTAH TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA. IX*, 95–105.

Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius.

UNDANG-UNDANG REPUBLIK INDONESIA NOMOR 8 TAHUN 1995, 17. <https://doi.org/10.7312/schi13174-003>

Wibowo, A. (2011). Metodologi Perhitungan Required Rate of Return berdasarkan Cumulative Prospect Theory: Studi Kasus Proyek Investasi Jalan Tol. *Jurnal Teknik Sipil*. 18(1), 1-12

Ya, C. M. R. U., & Aliamin. (2018). *Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham Syariah (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII))*. 3(4), 559–

567.

Yulia. (2016). ANALISIS PENGARUH RASIO LIKUIDITAS TERHADAP *RETURN* SAHAM (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Khatulistiwa Informatika*, 147(2), 11–40.

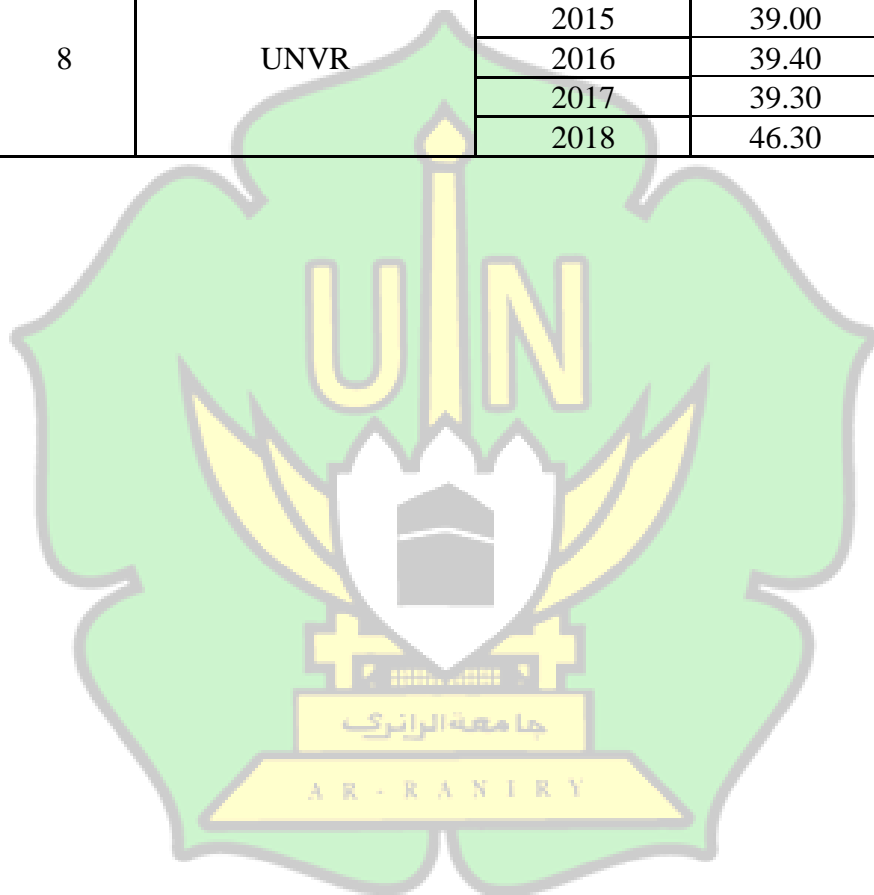


LAMPIRAN

Lampiran 1 Data *Return On Asset*
Data Return On Asset 2014 – 2018

No	Kode Saham	Tahun	ROA (%)
1	WIKA	2014	5.22
		2015	7.17
		2016	4.75
		2017	3.52
		2018	3.95
2	PTPP	2014	3.96
		2015	5.01
		2016	4.56
		2017	4.72
3	BSDE	2014	14.16
		2015	6.50
		2016	5.30
		2017	11.20
4	SMRA	2014	10
		2015	6
		2016	3
		2017	2
5	ICBP	2014	11.10
		2015	11.30
		2016	13.10
		2017	11.70
6	INDF	2014	6.40
		2015	4.20
		2016	6.10
		2017	6.00
		2018	5.40

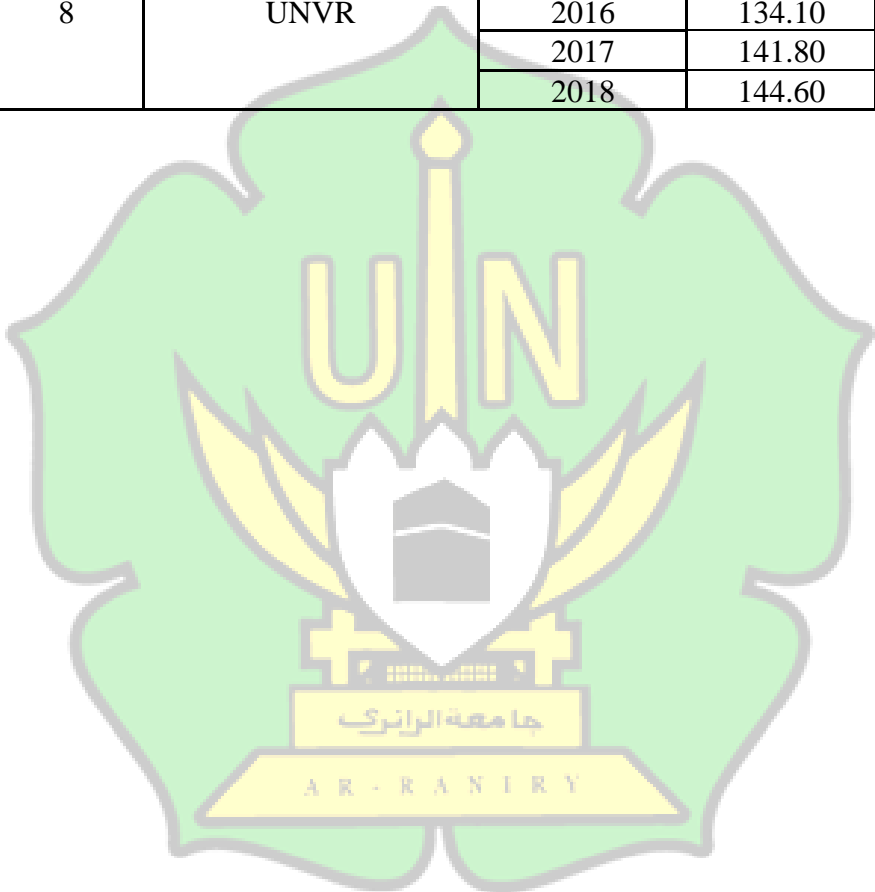
7	KLBF	2014	16.61
		2015	15.10
		2016	14.47
		2017	14.47
		2018	13.54
8	UNVR	2014	43.90
		2015	39.00
		2016	39.40
		2017	39.30
		2018	46.30



Lampiran 2 Data Return On Equity
Data Return On Equity 2014 – 2018

No	Kode Saham	Tahun	ROE (%)
1	WIKA	2014	14.18
		2015	10.52
		2016	10.70
		2017	16.71
		2018	21.09
2	PTPP	2014	30.04
		2015	22.25
		2016	13.05
		2017	14.78
		2018	14.50
3	BSDE	2014	21.66
		2015	10.60
		2016	8.30
		2017	17.70
		2018	5.60
4	SMRA	2014	25
		2015	14
		2016	7
		2017	6
		2018	8
5	ICBP	2014	18.80
		2015	18.90
		2016	20.80
		2017	18.30
		2018	21.70
6	INDF	2014	13.60
		2015	8.90
		2016	12.10
		2017	11.10
		2018	10.20
7	KLBF	2014	21.16

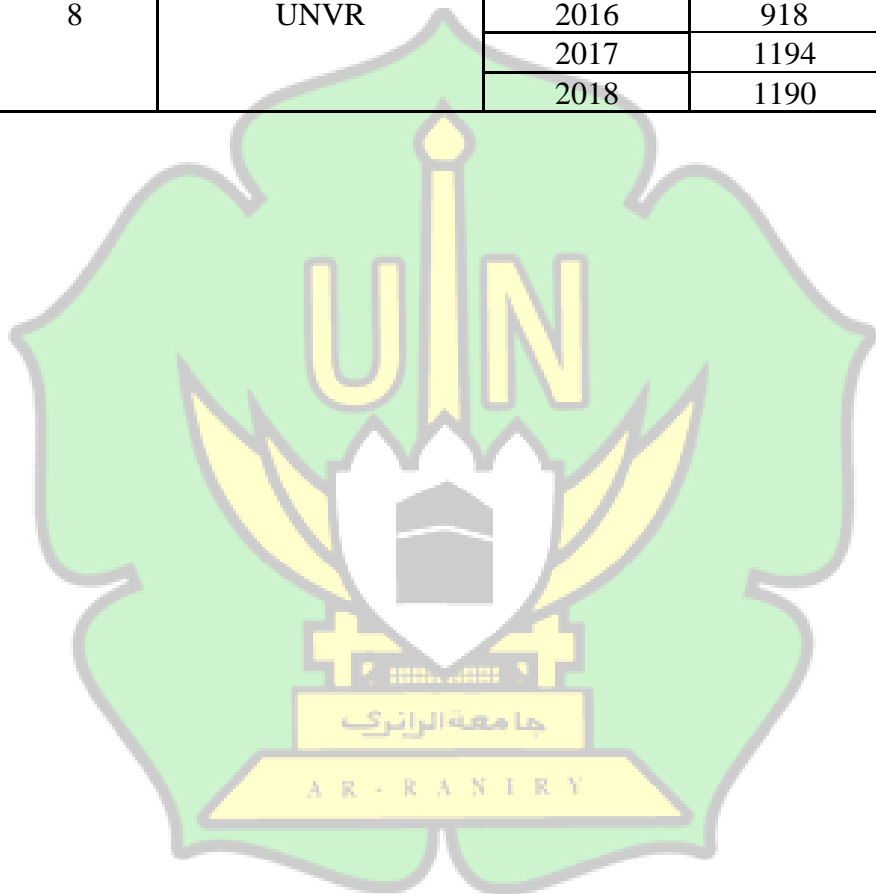
		2015	18.45
		2016	17.30
		2017	17.30
		2018	16.07
8	UNVR	2014	134.50
		2015	122.20
		2016	134.10
		2017	141.80
		2018	144.60



Lampiran 3 Data *Earning Per Share*
 Data *Earning Per Share* 2014 – 2018

No	Nama Saham	Tahun	EPS (Rp)
1	WIKA	2014	104.21
		2015	103.31
		2016	162.21
		2017	134.20
		2018	193.02
2	PTPP	2014	110
		2015	153
		2016	206
		2017	234
		2018	242
3	BSDE	2014	211.19
		2015	112.44
		2016	93.32
		2017	255.64
		2018	67.43
4	SMRA	2014	96
		2015	59
		2016	22
		2017	25
		2018	31
5	ICBP	2014	454
		2015	257
		2016	309
		2017	326
		2018	392
6	INDF	2014	449
		2015	338
		2016	472
		2017	473
		2018	474
7	KLBF	2014	41.00

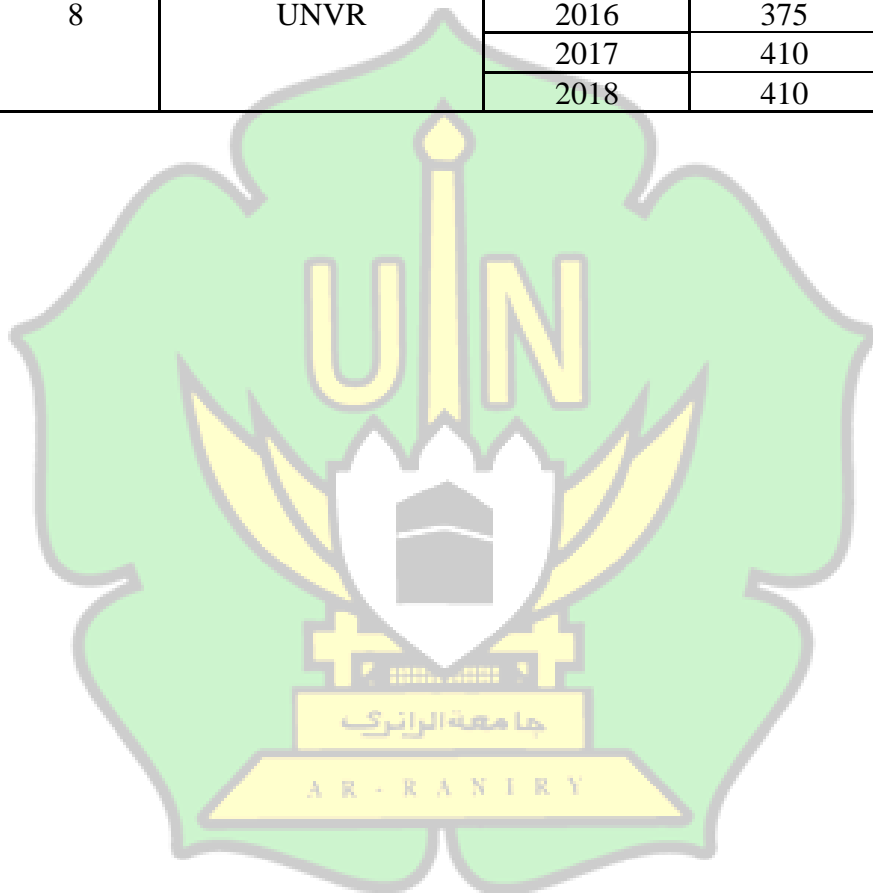
		2015	44.08
		2016	49.06
		2017	51.28
		2018	52.42
8	UNVR	2014	776
		2015	766
		2016	918
		2017	1194
		2018	1190



Lampiran 4 Data *Return Saham Syariah*
 Data *Return Saham Syariah* 2014 – 2018

No	Nama Saham	Tahun	Return (Rp)
1	WIKA	2014	20.03
		2015	20.35
		2016	33.86
		2017	26.82
		2018	38.6
2	PTPP	2014	26.06
		2015	21.97
		2016	30.58
		2017	49.52
		2018	46.87
3	BSDE	2014	15
		2015	5
		2016	5
		2017	0
		2018	0
4	SMRA	2014	20
		2015	5
		2016	5
		2017	5
		2018	5
5	ICBP	2014	222
		2015	256
		2016	154
		2017	162
		2018	195
6	INDF	2014	220
		2015	168
		2016	235
		2017	237
		2018	65
7	KLBF	2014	19

		2015	19
		2016	22
		2017	25
		2018	26
8	UNVR	2014	336
		2015	342
		2016	375
		2017	410
		2018	410



Lampiran 5 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.665415	(7,29)	0.0003
Cross-section Chi-square	34.473618	7	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: R

Method: Panel Least Squares

Date: 08/05/20 Time: 11:48

Sample: 2014 2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 8

Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	-10.70074	3.928907	-2.723591	0.0099
ROE	6.159743	1.255171	4.907494	0.0000
EPS	0.352609	0.089622	3.934422	0.0004
C	-14.25067	23.64243	-0.602758	0.5504

R-squared	0.852382	Mean dependent var	137.6016
Adjusted R-squared	0.840081	S.D. dependent var	227.5257
S.E. of regression	90.98730	Akaike info criterion	11.95396
Sum squared resid	298032.8	Schwarz criterion	12.12284
Log likelihood	-235.0791	Hannan-Quinn criter.	12.01502
F-statistic	69.29101	Durbin-Watson stat	1.920702
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 6 Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	35.773965	3	0.0000

** WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
ROA	-38.540291	-10.700738	33.697645	0.0000
ROE	14.702426	6.159743	5.793134	0.0004
EPS	0.571810	0.352609	0.023667	0.1542

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: R

Method: Panel Least Squares

Date: 08/05/20 Time: 11:49

Sample: 2014 2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 8

Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.967886	66.49051	-0.014557	0.9885
ROA	-38.54029	6.464635	-5.961712	0.0000
ROE	14.70243	2.572782	5.714603	0.0000
EPS	0.571810	0.166967	3.424683	0.0019

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.937649	Mean dependent var	137.6016
-----------	----------	--------------------	----------

Adjusted R-squared	0.916148	S.D. dependent var	227.5257
S.E. of regression	65.88503	Akaike info criterion	11.44212
Sum squared resid	125884.3	Schwarz criterion	11.90656
Log likelihood	-217.8423	Hannan-Quinn criter.	11.61004
F-statistic	43.61059	Durbin-Watson stat	2.397194
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 7 *Fixed Effect Model* (FEM)

Dependent Variable: R

Method: Panel Least Squares

Date: 07/20/20 Time: 18:39

Sample: 2014 2018

Periods included: 5

Cross-sections included: 8

Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	-38.54029	6.464635	-5.961712	0.0000
ROE	14.70243	2.572782	5.714603	0.0000
EPS	0.571810	0.166967	3.424683	0.0019
C	-0.967886	66.49051	-0.014557	0.9885

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.937649	Mean dependent var	137.6016
Adjusted R-squared	0.916148	S.D. dependent var	227.5257
S.E. of regression	65.88503	Akaike info criterion	11.44212
Sum squared resid	125884.3	Schwarz criterion	11.90656
Log likelihood	-217.8423	Hannan-Quinn criter.	11.61004
F-statistic	43.61059	Durbin-Watson stat	2.397194
Prob(F-statistic)	0.000000		