

DETERMINAN RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX

Dwi Indri Cahyani¹⁾, Nurmila Dewi²⁾, Rusydi³⁾

¹Mahasiswa Prodi ALKS, Jurusan Bisnis Politeknik Negeri Lhokseumawe

^{2,3}Dosen Jurusan Bisnis Politeknik Negeri Lhokseumawe

Email: dwiindri Cahyani@gmail.com

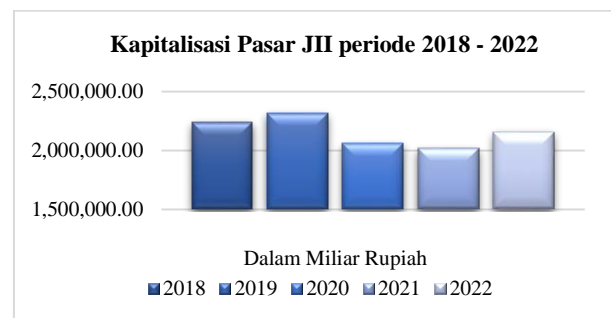
Abstract: Stock return is the rate of profit obtained from an investment, which can influence investors in making investment decisions. Investors are interested in investing in companies that provide a rate of return that meets their expectations. The purpose of this research is to test and analyze the determinants of stock returns in companies listed on the Jakarta Islamic Index for the period 2018-2022. The independent variables used are the Current Ratio, Debt to Equity Ratio, and Return on Equity, while the dependent variable is Stock Return. There are 50 companies in the population listed in the Jakarta Islamic Index. The sampling technique obtained using purposive sampling consists of 13 samples. This research uses the multiple linear regression analysis method with panel data. The results show that the Current Ratio has a significant effect on stock returns, while the Debt to Equity Ratio and Return on Equity do not have a significant effect on stock returns. The contribution of all independent variables (Current Ratio, Debt to Equity Ratio, and Return on Equity) to stock returns is 57%, while 43% can be explained by other variables outside this research.

Keywords: Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, and Stock Return.

PENDAHULUAN

Kegiatan investasi di pasar modal mengalami perkembangan yang sangat pesat. Dalam upaya meningkatkan kapasitas perekonomian, pemerintah berkomitmen untuk menggerakkan iklim investasi di Indonesia. Sebagai salah satu negara dengan jumlah penduduk Muslim terbesar di dunia, Indonesia memiliki potensi besar untuk pertumbuhan industri keuangan syariah. Investasi syariah di pasar modal memiliki peran yang sangat penting dalam memperluas pangsa pasar sektor keuangan syariah di Indonesia. Jakarta Islamic Index (JII), yang terdiri dari 30 saham yang likuid dan sesuai dengan prinsip-prinsip Islam, merupakan salah satu indikator utama kinerja saham syariah di Indonesia.

Jakarta Islamic Index merupakan indeks saham yang menghitung harga rata-rata saham syariah yang memiliki likuiditas tertinggi di Indonesia. JII berfungsi sebagai panduan bagi para investor yang ingin mengalokasikan dana sesuai prinsip syariah tanpa khawatir terjadi penggabungan dengan dana ribawi. Grafik di bawah ini menunjukkan perkembangan kapitalisasi pasar saham syariah Jakarta Islamic Index periode 2018-2022.



Gambar 1. Kapitalisasi Pasar Syariah JII Tahun 2018-2022

Berdasarkan gambar 1 di atas, dapat di lihat bahwa perkembangan kapitalisasi pasar di Jakarta Islamic Index mengalami fluktuasi. Pada tahun 2018, kapitalisasi pasar di JII sebesar Rp. 2.239.507,78 (miliar), dan mengalami peningkatan pada tahun 2019 sebesar Rp. 2.318.565,69 (miliar). Namun, dua tahun berikutnya mengalami penurunan, yaitu pada tahun 2020 kapitalisasi pasar di JII sebesar Rp. 2.058.772,65 (miliar) dan tahun 2021 sebesar Rp. 2.015.192,24 miliar. Pada tahun 2022 kembali mengalami kenaikan sebesar Rp. 2.155.449,41 miliar.

Menurut (Intan Nirmala Sari, 2021) dalam katadata.co.id, JII turun 15,9% sepanjang 2021. Tren penurunan harga saham syariah yang terjadi pada anggota berkapitalisasi besar menjadi salah satu faktor penekan JII tahun 2021. Salah satunya saham Unilever Indonesia Tbk (UNVR) yang turun lebih dari 40% dan disusul United Tractors Tbk (UNTR) yang turun 28,5%. Hal yang sama

juga dialami oleh PT Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG) yang turun pendapatannya sebesar 14,5% yoy akibat berkurangnya penjualan kepada pihak ketiga (Pandu Gumilar, 2020). Beberapa kasus tersebut menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang tidak baik.

Kinerja perusahaan yang baik dapat dilihat dari laporan keuangan yang baik (Yudhistira Ardana, 2022). Laporan keuangan dapat memberikan gambaran tentang kondisi keuangan suatu emiten. Laporan keuangan dapat membantu investor dalam mengevaluasi kelayakan investasi guna membuat keputusan investasi. Sebab itu, investor memerlukan laporan keuangan sebagai alat ukur untuk memprediksi keuntungan (*return*) yang akan diterima. Kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan analisis rasio

Penelitian yang dilakukan oleh (Aprillia dkk., 2021) menunjukkan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun, penelitian yang dilakukan oleh (Imam Hidayat dan Poppy Indrihastuti, 2019) menunjukkan *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham di Jakarta Islamic Index, sehingga besar kecilnya CR tidak memberikan dampak pada *return* saham.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang membandingkan antara total hutang dengan modal sendiri. Menurut (Martina Rut Utami dan Arif Darmawan, 2018) informasi peningkatan DER merupakan sinyal buruk yang akan memberikan dampak negatif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Risiko yang meningkat akibat penggunaan utang yang lebih besar cenderung memberikan dampak negatif terhadap nilai saham. Penelitian yang dilakukan oleh (Aprillia dkk., 2021) menunjukkan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Lebih lanjut, (Nur Asia, 2020) juga melakukan penelitian serupa dengan hasil DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Adapun temuan dari hasil penelitian (Brina Putri Hartaroe dkk., 2018) menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan dan mempunyai hubungan yang negatif terhadap *return* saham. Sedangkan, hasil penelitian yang dilakukan oleh (Kartawati Mardiah dan Desty Wana, 2020) menunjukkan DER tidak berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap *return* saham JII.

Return on Equity (ROE) digunakan para investor untuk menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Rasio ini menunjukkan laba bersih yang dihasilkan dari modal perusahaan. Jika ROE suatu

keuangan. Adapun rasio keuangan yang akan digunakan untuk memprediksi *return* saham di JII dalam penelitian ini adalah Rasio Likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), Rasio Solvabilitas yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Rasio Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE).

Current Ratio (CR) merupakan salah satu ukuran likuiditas yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya. Semakin tinggi CR, akan memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditur jangka pendek. Hal ini berarti setiap saat perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya.

perusahaan tinggi dan konsisten, maka hal ini biasanya menjadi sinyal positif bagi para investor. Hal ini dikarenakan tingginya ROE menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan modalnya untuk menghasilkan laba. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Imam Hidayat dan Poppy Indrihastuti, 2019), ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun, penelitian yang dilakukan oleh (Hanna Chritianto dan Friska Firmanti, 2019) menunjukkan ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian di atas memberikan hasil yang berbeda-beda, sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah informasi yang disampaikan lebih mutakhir. Penelitian ini mengambil data sampel selama 5 periode yaitu dari tahun 2018 sampai dengan 2022. Penelitian ini juga mengambil objek di Jakarta Islamic Index. Penggunaan objek penelitian ini didasarkan alasan bahwa masih terbatas penelitian yang menggunakan sampel di Jakarta Islamic Index.

Fenomena-fenomena di atas menunjukkan banyaknya determinan yang mempengaruhi *return* saham, namun tidak semua faktor berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham. Oleh sebab itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

Current Ratio terhadap Return Saham

Temuan dari penelitian yang dilakukan oleh (Aprillia dkk., 2021) menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. CR yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditur jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya.

H1: *Current Ratio* akan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham

Debt to Equity Ratio merupakan indikator yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi utang jangka panjangnya. Jika jumlah utang melebihi modal, perusahaan mungkin akan mengalami tingkat pengembalian (*return*) yang rendah karena utang yang terlalu besar dapat menyulitkan perusahaan dalam pelunasannya. Sebaliknya, jika modal perusahaan lebih besar dari total utangnya, perusahaan akan menghasilkan *return* saham yang tinggi.

Temuan dari penelitian yang dilakukan oleh (Brina Putri Hartaroe dkk., 2018) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan nilai DER yang tinggi juga memiliki risiko kebangkrutan yang tinggi, sehingga investor enggan membeli saham perusahaan. Penelitian serupa juga dilakukan oleh (Nur Asia, 2020) dengan hasil yang sama, yaitu DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

H2: *Debt to Equity Ratio* akan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Return on Equity terhadap Return Saham

Temuan dari penelitian yang dilakukan oleh (Imam Hidayat dan Poppy Indrihastuti, 2019) menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dengan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal yang dimiliki maka perusahaan dapat memberikan jaminan atas investasi yang telah dilakukan. Semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba, maka akan memberikan harapan naiknya pengembalian (*return*) saham.

Peningkatan ROE merupakan sinyal baik yang akan memberikan masukan positif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Hal ini akan berdampak pada permintaan saham yang meningkat, sehingga harganya pun

akan naik. Kenaikan harga saham juga akan memberikan kenaikan pada tingkat pengembalian (*return*) saham.

H3: *Return on Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini merupakan penelitian dengan tujuan untuk menguji dan mengetahui pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Equity* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2018-2022. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Equity*, sedangkan variable terikatnya adalah *return* saham. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Data penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh melalui situs perusahaan terkait dan Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Indeks periode 2018-2022 yaitu terdiri dari 50 perusahaan. Adapun sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purpose sampling*, yaitu penentuan sampel yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan berdasarkan pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Kriteria yang telah ditentukan dalam pemilihan sampel adalah:

1. Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index selama periode 2018-2022.
2. Perusahaan yang konsisten terdaftar di Jakarta Islamic Index selama periode penelitian.
3. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya selama periode 2018-2022 secara lengkap.

Tabel 1. Kriteria Penentuan Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar di JII periode 2018-2022	50
Perusahaan yang tidak konsisten terpilih sahamnya di JII selama kurun waktu 2018-2022	37
Perusahaan yang konsisten mempublikasikan laporan keuangannya di JII selama 2018-2022	13
Sampel Penelitian	13

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2024

Berdasarkan kriteria di atas, jumlah perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 13 perusahaan per tahun pada periode 2018, 2019, 2020, 2021 dan 2022 sehingga didapatkan jumlah data sebanyak 13×5 tahun = 65 sampel.

Metode Analisis Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear data panel dengan menggunakan alat analisis e-views 12. Pemilihan model dalam penelitian ini menggunakan uji *chow*, uji *hausman* dan uji *langerage multiplier*. Adapun model secara umum dari regresi data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

Y_{it}	= Return Saham
α	= Konstanta
$\beta_1 \beta_2 \beta_3$	= Koefisien regresi
X_{1it}	= Current Ratio
X_{2it}	= Debt to Equity Ratio
X_{3it}	= Return on Equity
ϵ_{it}	= Error term (tingkat kesalahan)

Pemilihan Model Regresi

a. Uji Chow

Merupakan pengujian untuk menentukan model analisis data panel yang akan digunakan. Uji Chow digunakan untuk memilih antara model fixed effect atau model common effect yang sebaiknya dipakai. Apabila hasil uji spesifikasi ini menunjukkan probabilitas *cross section chi-square* lebih dari 0,05 maka model yang dipilih adalah *common effect*. Sebaliknya, apabila probabilitas *cross section chi-square* kurang dari 0,05 maka model yang sebaiknya dipakai adalah *fixed effect*.

b. Uji Hausman

Merupakan pengujian statistik untuk memilih apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan. Apabila nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritis maka artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Random effect*.

c. Uji Langerage Multiplier

Merupakan pengujian statistik untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik dari pada model *common effect*. Apabila nilai LM hitung lebih besar dari nilai kritis *Chi-Squares* maka artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Common Effect*, sebaliknya

apabila nilai *Chi-Squares* lebih kecil maka model yang tepat untuk regresi data panel adalah *random effect*.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak. Menurut (Gujarati & Porter, 2013) uji normalitas mempunyai tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas merupakan syarat BLUE (*Best Linier Unbias Estimator*) dan beberapa pendapat tidak mengharuskan syarat ini sebagai sesuatu yang wajib dipenuhi. Uji normalitas yang dimaksud dalam asumsi klasik pendekatan OLS adalah data residual yang dibentuk model regresi linear terdistribusi normal, bukan variabel bebas ataupun variabel terikatnya.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas untuk menilai adakah korelasi atau interkorelasi antar variabel bebas dalam model regresi. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Multikolinearitas perlu dilakukan pada saat regresi linier menggunakan lebih dari satu variabel bebas. Multikolinearitas timbul karena salah satu atau lebih variabel independen berkorelasi linear dengan variabel independen lainnya. Solusi untuk mengatasi multikolinearitas adalah menambahkan data observasi atau menghilangkan salah satu variabel bebas yang memiliki hubungan linear dengan variabel bebas lain.

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas biasanya terjadi pada data *cross section*. Data panel lebih dekat dengan ciri data *cross section* dibanding dengan data *time series*. Heteroskedastisitas muncul apabila kesalahan atau residual dari model yang diamati memiliki varians yang konstan dari satu observasi ke observasi lainnya. Artinya, setiap observasi mempunyai reliabilitas yang berbeda akibat perubahan dalam kondisi yang melatarbelakangi tidak terangkum dalam spesifikasi model. Selanjutnya untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas, dapat dilakukan dengan Uji Glejser yakni meregresikan nilai mutlaknya.

Uji Statistik t

Uji parsial (uji t) juga disebut uji signifikansi individual. Pada dasarnya, uji t dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas secara parsial berpengaruh terhadap variabel terikat. Menurut (Imam Ghozali, 2011) menyatakan bahwa uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Chow

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.792464	(12,49)	0.0056
Cross-section Chi-square	33.871104	12	0.0007

Sumber: Hasil Penelitian, 2024

Berdasarkan hasil uji *chow* di atas, dapat dilihat probabilitas *cross-section Chi-square* sebesar 0,0007 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, sehingga dapat

Uji Statistik F

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Uji ini dilakukan untuk membandingkan pada tingkat nilai signifikansi dengan nilai α pada tingkat 0,05.

disimpulkan bahwa model *fixed effect* baik digunakan dalam penelitian ini.

Uji Hausman

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

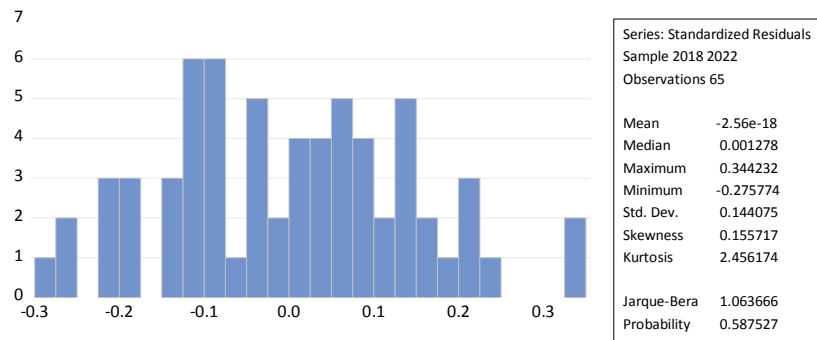
Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.330278	3	0.0252

Sumber: Hasil Penelitian, 2024

Berdasarkan hasil uji *hausman* di atas, dapat dilihat nilai probabilitas sebesar 0,0252 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model *fixed effect* baik digunakan dalam penelitian ini. Hal ini dikarenakan model ini menjelaskan

koefisien dari masing-masing perusahaan dengan efek tetap yang menggunakan teknik variabel *dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan.

Uji Normalitas



Sumber: Hasil Penelitian, 2024

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan gambar tersebut, dapat dilihat bahwa nilai *Jarque-Bera* sebesar 1,063666 dengan nilai *probability* 0,587527 lebih besar dari nilai $\alpha = 0.05$. Berdasarkan nilai tersebut dapat disimpulkan data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	-0.625065	-0.261599
X2	-0.625065	1.000000	0.458545
X3	-0.261599	0.458545	1.000000

Sumber: Hasil Penelitian, 2024

Berdasarkan tabel 4 di atas, maka dapat dilihat bahwa nilai korelasi setiap variabel independen lebih kecil dari 0,90. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa dalam model penelitian tidak terdapat masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID)
Method: Panel Least Squares
Date: 06/26/24 Time: 01:59
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 13
Total panel (balanced) observations: 65

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.065355	0.087520	0.746748	0.4588
X1	-0.005362	0.032827	-0.163328	0.8709
X2	0.069201	0.042753	1.618617	0.1119
X3	-0.068246	0.159626	-0.427537	0.6709

Sumber: Hasil Penelitian, 2024

Berdasarkan tabel 5 di atas, dapat diketahui bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas. Hal ini dikarenakan nilai *probability* setiap variabel X1, X2, dan X3 memiliki nilai lebih besar dari 0,05. Dimana nilai probabilitas *Current Ratio* sebesar 0,8709 lebih besar dari 0,05. Nilai probabilitas *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,1119 lebih besar dari 0,05, dan nilai probabilitas *Return on Equity* sebesar 0,6709 lebih besar dari 0,05.

Analisis Regresi Linier Data Panel

Tabel 6. Hasil Estimasi Regresi Data Panel *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 06/26/24 Time: 02:10
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 13
Total panel (balanced) observations: 65

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.397932	0.179175	-2.220909	0.0310
X1	0.247610	0.067205	3.684396	0.0006
X2	-0.074006	0.087527	-0.845528	0.4019
X3	0.273844	0.326794	0.837972	0.4061

Sumber: Hasil Penelitian, 2024

Berdasarkan tabel 6, di atas, maka ditulis model persamaan regresi data panel untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = -0,397932 + 0,247610 CR_{it} - 0,074006 DER_{it} + 0,273844 ROE_{it}$$

Koefisien-koefisien pada persamaan regresi data panel di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebesar -0,397932 yang berarti jika ketiga variabel independen yaitu *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Equity* diasumsikan bernilai 0 (nol), maka besarnya *return* saham adalah -0,397932.
2. Nilai koefisien regresi untuk *Current Ratio* (X_1) bersifat positif yaitu sebesar 0,247610. Nilai koefisien positif menunjukkan bahwa *Current Ratio* (X_1) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Artinya, jika *Current*

Ratio (X_1) mengalami kenaikan sebesar 1%, maka *return* saham (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,247610%.

3. Nilai koefisien regresi untuk *Debt to Equity Ratio* (X_2) bersifat negatif yaitu sebesar -0,074006. Nilai koefisien negatif menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (X_2) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Artinya, jika *Debt to Equity Ratio* (X_2) mengalami kenaikan 1% maka *return* saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar -0,074006%.

Nilai koefisien regresi untuk *Return on Equity* (X_3) bersifat positif yaitu sebesar 0,273844. Nilai koefisien positif menunjukkan bahwa *Return on Equity* (X_3) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Artinya, jika *Return on Equity* (X_3) mengalami kenaikan sebesar 1% maka *return* saham (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,273844%.

Uji F

Tabel 7. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 06/26/24 Time: 02:10
Sample: 2018 2022
Periods included: 5
Cross-sections included: 13
Total panel (balanced) observations: 65

Root MSE	0.142962	R-squared	0.573416
Mean dependent var	0.033194	Adjusted R-squared	0.442830
S.D. dependent var	0.220590	S.E. of regression	0.164657
Akaike info criterion	-0.560168	Sum squared resid	1.328478
Schwarz criterion	-0.024935	Log likelihood	34.20547
Hannan-Quinn criter.	-0.348984	F-statistic	4.391074
Durbin-Watson stat	2.610763	Prob(F-statistic)	0.000040

Sumber: Hasil Penelitian, 2024

Berdasarkan penelitian ini jumlah observasi (n) = 65; jumlah variabel bebas termasuk intersep (k) = 4, pada $\alpha = 5\%$, diperoleh nilai $F_{tabel} = 2,76$ dan diperoleh nilai $F_{hitung} = 4,391$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,00. Berdasarkan hasil tersebut, maka F_{hitung} lebih besar F_{tabel} , sehingga Uji t

dapat disimpulkan bahwa variabel bebas yaitu, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Equity* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2018 – 2022.

Tabel 8. Hasil Uji t-statistik Variabel Bebas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.397932	0.179175	-2.220909	0.0310
X1	0.247610	0.067205	3.684396	0.0006
X2	-0.074006	0.087527	-0.845528	0.4019
X3	0.273844	0.326794	0.837972	0.4061

Sumber: Hasil Penelitian, 2024

Uji t dimaksud untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel Uji t dapat di analisa sebagai berikut:

1. *Current Ratio*

Berdasarkan tabel 8, diperoleh nilai t_{hitung} X_1 sebesar 3,684396. Nilai t_{hitung} ini lebih besar dari t_{tabel} yaitu sebesar 1,99962 dengan nilai signifikansi sebesar 0,0006. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

2. *Debt to Equity Ratio*

Berdasarkan tabel 8, diperoleh nilai t_{hitung} X_2 sebesar -0,845528. Nilai t_{hitung} ini lebih kecil dari t_{tabel} yaitu sebesar 1,99962 dengan nilai signifikansi sebesar 0,4019. Dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

3. *Return on Equity*

Berdasarkan tabel 8, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,837972. Nilai t_{hitung} ini lebih kecil dari t_{tabel} yaitu sebesar 1,99962 dengan nilai signifikansi sebesar 0,4061. Dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index

Current Ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current Ratio* yang tinggi menandakan perusahaan mampu melunasi kewajibannya dengan baik, sehingga meminimalisir risiko likuidasi yang dialami perusahaan. Dengan kata lain, semakin kecil risiko yang ditanggung pemegang saham. Investor akan menganggap perusahaan beroperasi dengan baik dan menutupi kewajiban jangka pendeknya, sehingga ketika *Current Ratio* meningkat maka nilai *return* saham juga akan mengalami peningkatan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini, variabel *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dibuktikan oleh nilai probabilitas variabel independen *Current Ratio* sebesar 0,0006. Hasil pengujian juga diperoleh nilai koefisien CR sebesar 0,247610. Hal tersebut berarti apabila *Current Ratio* meningkat sebesar 1% akan menyebabkan peningkatan sebesar 24% terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Ini menggambarkan semakin tinggi rasio lancar suatu perusahaan, maka akan meningkatkan *return* saham. *Return* saham yang tinggi tentunya akan membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Hasil pengujian ini sesuai dengan perkembangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index selama tahun 2018-2022, dimana rasio yang dihasilkan rata-rata stabil,

sehingga tidak terjadi masalah dalam operasional perusahaan. Angka CR yang tinggi menandakan likuiditas perusahaan yang baik sehingga perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal tersebut mengindikasikan bahwa investor akan memperoleh *return* saham yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi.

Hasil penelitian mengenai *Current Ratio* terhadap *return* saham ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aprilia dkk., 2021) yang mendapatkan hasil bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar tingkat utang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri. Ketika terdapat penambahan jumlah utang secara absolut, maka akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan yang akan berdampak pada *return* saham.

Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan di atas, menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas DER sebesar 0,4019. Bila dibandingkan dengan $\alpha = 5\%$, maka nilai probabilitas $0,4019 > 0,05$ yang berarti tidak signifikan. Begitu juga dengan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0,845528 < 1,99962$ sehingga dapat diambil keputusan menerima H_0 dan menolak H_a dengan nilai koefisien sebesar $-0,074$ menunjukkan bahwa DER tidak memiliki hubungan yang searah terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

Berdasarkan data perkembangan DER Jakarta Islamic Index selama tahun 2018 sampai 2022, rasio yang dihasilkan rata-rata di bawah 1. Rendahnya DER tidak ikut meningkatkan *return* saham secara signifikan. Hal ini terjadi dikarenakan indeks JII mengalami penurunan yang signifikan pada tahun 2021. Di lansir melalui kontan.co.id, melemahnya JII disebabkan oleh pandemi covid-19 yang berdampak pada likuiditas emiten secara keseluruhan, termasuk konstituen JII (Benedicta Prima, 2021). Dengan demikian hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penurunan DER tidak berpengaruh signifikan

terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2018-2022.

Hasil penelitian mengenai *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham ini didukung dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh (Nur Asia, 2020) yang menyimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan hubungan DER terhadap *return* saham tidak searah.

Pengaruh *Return on Equity* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index

Return on Equity (ROE) merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari ekuitasnya. ROE menunjukkan efektivitas manajemen perusahaan menggunakan asetnya untuk menciptakan keuntungan bagi pemegang saham. Dengan demikian, ROE memiliki hubungan searah dengan *return* saham.

Dilihat dari hasil uji t di atas, diperoleh hasil bahwa variabel *Return on Equity* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas variabel *Return on Equity* sebesar 0,4061. Bila dibandingkan dengan $\alpha = 5\%$, maka nilai probabilitas $0,9014 > 0,05$ yang berarti tidak signifikan. Demikian pula nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,837972 < 1,99962$ sehingga dapat diambil keputusan untuk menerima H_0 dan menolak H_a dengan nilai koefisien 0,273844 menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, ROE tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan Jakarta Islamic Index selama tahun 2018 sampai 2022. Meningkatnya ROE tidak ikut meningkatkan *return* saham secara signifikan. Hal ini dapat terjadi dikarenakan indeks JII melemah pada saat periode penelitian, yaitu tahun 2021. Dilansir melalui bisnis.com, JII berada di urutan kedua dengan kinerja terburuk sepanjang tahun 2021. Salah satu faktor utama yang menekan kinerja JII adalah minimnya konstituen dari sektor digital dan perbankan, serta pelemahan saham-saham dari sektor konstruksi dan properti (Lorenzo Anugrah Mahardhika, 2021), sehingga penguatan ROE tidak ikut meningkatkan *return* saham secara signifikan.

Lebih lanjut, perusahaan yang mendapatkan laba tinggi tidak menjamin akan memperoleh *return* saham yang tinggi. Hal ini terjadi karena perusahaan dengan ROE tinggi memiliki harga saham yang telah tinggi, sehingga mengurangi minat investor dalam berinvestasi. Dengan demikian ROE tidak dapat dijadikan sebagai indikator penting dalam menganalisis *return* saham perusahaan yang terdaftar di JII selama periode 2018-2022.

Hasil penelitian mengenai *Return on Equity* terhadap *return* saham ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hanna Chritianto dan Friska Firnanti, 2019) yang menyimpulkan bahwa *Return on Equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

PENUTUP

1. *Current Ratio* secara parsial memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.
2. *Debt to Equity Ratio* secara parsial tidak memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.
3. *Return on Equity* secara parsial tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.
4. *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Equity* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

REFERENSI

- [1] Aprillia, JMV Mulyadi, dan Nurmala Ahmar. (2021). Determinan Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di ISSI (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah 2016-2018). *Jurnal Ilmiah Maksitek*, 6(4), 76–83.
- [2] Benedicta Prima. (2021). Jakarta Islamic Index (JII) turun 10,14% ytd, kenapa?. *Kontan.co.id*. Retrieved July 22, 2024, from <https://investasi.kontan.co.id/news/jakarta-islamic-index-jii-turun-1014-ytd-kenapa>
- [3] Brina Putri Hartaroe, Ronny Malavia Mardani, dan M. Khoirul. (2018). Pengaruh Price Book Value (PBV), Price Earning Ratio (PER), Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Asset (ROA) Terhadap

- Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016). *e-Jurnal Riset Manajemen*, 7(13), 82–94.
- [4] Damodr N. Gujarati dan Dawn C. Porter. (2013). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta Selatan: Salemba Empat
- [5] Hanna Chritianto dan Friska Firnanti. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 21(1a-1), 27–38.
- [6] Imam Ghozali. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19 Edition*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [7] Imam Hidayat dan Poppy Indrihastuti. (2019). Analisis Rasio Keuangan terhadap Return Saham Pada Jakarta Islamic Index (JII) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi (JPENSI)*, 4(3), 1145–1158.
- [8] Intan Nirmala Sari. (2021). Saham-saham Syariah Lesu, Indeks JII Turun 16% Sejak Awal Tahun. *katadata.co.id*. Retrieved January 11, 2024, from <https://katadata.co.id/amp/finansial/bursa/611f762ba4dcd/saham-saham-syariah-lesu-indeks-jii-turun-16-sejak-awal-tahun>
- [9] Kartawati Mardiah & Desty Wana. (2020). Determinan Return Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Eksos*, 16(1), 53–71.
- [10] Lorenzo Anugrah Mahardika. (2021). Komposisi Saham Kurang Ciamik, Indeks Syariah JII Tenggelam. *Bisnis.com*. Retrieved July 22, 2024, from <https://market.bisnis.com/read/20211210/189/1476023/komposisi-saham-kurang-ciamik-indeks-syariah-jii-tenggelam>
- [11] Martina Rut Utami dan Arif Darmawan. (2018). Pengaruh DER, ROA, ROE, EPS Dan MVA Terhadap Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 206–218.
- [12] Nur Asia. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property Tahun 2014-2016 di Bursa Efek Indonesia. *FORECASTING: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen*, 2(1), 76–101.
- [13] Pandu Gumilar. (2020). Kinerja Indo Tambangraya Megah (ITMG) 2019, Laba dan Pendapatan Kompak Turun. *bisnis.com*.

Retrieved January 11, 2024, from
[https://market.bisnis.com/read/20200221/192/1204294/kinerja-indo-tambangraya-megah-itmg-2019-laba-dan-pendapatan-kompak-turun-](https://market.bisnis.com/read/20200221/192/1204294/kinerja-indo-tambangraya-megah-itmg-2019-laba-dan-pendapatan-kompak-turun)

- [14] Yudhistira Ardana. (2022). Apakah Return Saham dipengaruhi Economic Value Added , Market Value Added , dan Cash Value Added? Studi Pada Saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Reinforce: Journal of Sharia Management*, 1(1), 1–15.