

**ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP RETURN
SAHAM PADA EMITEN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR
DALAM INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA
TAHUN 2021-2024**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas Akhir dan Melengkapi Syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Program Strata 1 (S1)
Dalam Ilmu Akuntansi Syariah



Oleh:

Muhammad Hafidz

NIM 1905046067

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG
2025**

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp : 4 (Empat) eksemplar

Hal : Naskah Skripsi

Muhammad Hafidz

Kepada Yth.

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Walisongo Semarang

Asslamamu'alaikum Wr. Wb

Setelah saya meneliti dan mengadakan perbaikan seperlunya, Bersama ini kami kirim naskah skripsi saudara:

Nama : Muhammad Hafidz

NIM : 1905046067

Jurusan : Akuntansi Syariah

Program Studi : S1 Akuntansi Syariah

Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Emiten Sektor Energi Yang Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2021-2024.

Dengan ini Kami mohon kiranya skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosahkan. Demikian harap menjadi maklum.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Semarang, 13 Juni 2025

Pembimbing 1

Pembimbing 2



Dr. H. Ahmad Furqon, Lc., MA.
NIP. 197512182005011002



Warno, S.E., M.Si.
NIP. 198307212015031002



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jl. Prof. Dr. Hamka Km 2 Semarang 50185
Telepon 024-7601295, Faksimile 024-7601295 Semarang www.walisongo.ac.id

PENGESAHAN

Skripsi dengan identitas sebagai berikut :

Judul : Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Emiten
Sektor Energi Yang Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun
2021-2024.

Nama Peneliti : Muhammad Hafidz

NIM : 1905046067

Jurusan : Akuntansi Syariah

Telah dimunaqosahkan oleh Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang, serta dapat diterima sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi Syariah (S.Akun).

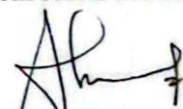
Semarang, 1 Juli 2025

DEWAN PENGUJI


Ketua Sidang,


Irma Istiariyani, M.Si.
NIP. 198807082019032013

Sekretaris Sidang,


Dr. H. Ahmad Furqon, Lc., MA.
NIP. 197512182005011002

Penguji Utama I,


Dr. H. Muhammad Saifullah, M.Ag.
NIP. 197003211996031003

Penguji Utama II,



Rabi'atul Adawivah, M.S.I.
NIP. 198911012019032008



Pembimbing I,


Dr. H. Ahmad Furqon, Lc., MA.
NIP. 197512182005011002

Pembimbing II,


Warno, S.E., M.Si.
NIP. 198307212015031002

MOTTO

فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا

“Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan”

(Q.S. Al Insyirah Ayat 5)

"Aku mendengar dan aku lupakan. Aku melihat dan aku mengingat. Aku melakukan dan aku mengerti."

(Konfusius)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah rabbil ‘alamin, Dengan penuh rasa syukur kepada Allah SWT, yang telah memberikan rahmat dan nikmat, saya persembahkan skripsi ini untuk:

1. Orang tua saya tercinta, bapak Samin Anwar dan ibu Siti Aminah yang selalu memberikan dukungan penuh baik secara materiil maupun moril dan juga yang selalu memberikan nasihat-nasihatnya selama ini.
2. Kedua adikku yang tersayang, Ahmad Kholil Muzaki dan Ahmad Jamalul Wafa yang saya banggakan dan selalu menjadi teman maupun keluarga dalam aktivitas sehari-hari.
3. Seluruh anggota keluarga besar, terima kasih atas nasihat dan motivasi yang diberikan.
4. Teman yang sangat berjasa dalam membantu dan memberikan motivasi saya, Cak Hab dan Mr Faisal yang telah meluangkan waktunya serta mengizinkan saya untuk singgah di tempat bernaungnya meskipun dalam kondisi yang tidak mengenakkan.
5. Seluruh anggota paguyuban BonCOS terutama sang promotor mas Haidar yang selalu meramaikan suasana.
6. Seluruh teman terdekat saya dari berbagai daerah terutama teman-teman alumni PP. Al-Mubarak.
7. Semua pihak yang telah membantu dalam proses penulisan skripsi ini yang tidak dapat disebut satu-persatu karena keterbatasan kertas. Semoga segala bantuan dan kebaikan yang telah diberikan kepada penulis mendapatkan balasan kebaikan yang berlipat dari Allah SWT. Amin.

DEKLARASI

Dengan penuh kejujuran dan tanggung jawab, penulis menyatakan bahwa skripsi ini tidak berisi materi yang telah pernah ditulis oleh orang lain atau diterbitkan. Dengan demikian juga skripsi ini tidak berisi satu pun pikiran-pikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan bahan rujukan.

Semarang, 13 Juni 2025

Penulis



Muhammad Hafidz
NIM. 1905046067

PEDOMAN TRANSLITASI

Transliterasi adalah hal yang krusial dalam skripsi. Karena, pada umumnya terdapat banyak istilah Arab, nama orang, judul buku, nama lembaga dan lain sebagainya yang pada asalnya ditulis dengan alfabet Arab wajib disalin ke dalam alfabet lain. Guna menjamin konsistensi, maka perlu ditetapkan satu panduan transliterasi sebagai berikut:

1. Konsonan

Transliterasi huruf Arab ke dalam huruf Latin adalah sebagai berikut :

Simbol	Nama (Bunyi)	Simbol	Nama (Bunyi)
ا	<i>Alif</i>	ط	<i>Ta</i>
ب	<i>Ba</i>	ظ	<i>Za</i>
ت	<i>Ta</i>	ع	<i>'Ain</i>
ث	<i>Sa</i>	غ	<i>Ga</i>
ج	<i>Ja</i>	ف	<i>Fa</i>
ح	<i>Ha</i>	ق	<i>Qaf</i>
خ	<i>Kha</i>	ك	<i>Kaf</i>
د	<i>Dal</i>	ل	<i>Lam</i>
ذ	<i>Zal</i>	م	<i>Mim</i>
ر	<i>Ra</i>	ن	<i>Nun</i>
ز	<i>Zai</i>	و	<i>Waw</i>
س	<i>Sin</i>	ه	<i>Ham</i>
ش	<i>Syin</i>	ء	<i>Hamzah</i>
ص	<i>Sad</i>	ي	<i>Ya</i>
ض	<i>Dad</i>		

2. Vokal

Simbol	Nama (Bunyi)	Nama (Bunyi)
أ	<i>fathah</i>	a
إ	<i>kasrah</i>	i
و	<i>dhammah</i>	u

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf yang meliputi :

Simbol	Nama (Bunyi)	Nama (Bunyi)
يَ	<i>fathah dan ya</i>	a dan i
وِ	<i>kasrah dan waw</i>	a dan u

3. *Ta' Marbutah*

Setiap ta' marbutah ditulis dengan “h” misalnya الطَّيْبَةُ الْمَعِيشَةُ = at-thabi'iyah al'ma'isyah

4. *Sandang (,,,) (ال)*

Kata sandang (,,,) (ال) ditulis dengan al-, misalnya الصَّنَاعَةُ = al-shina'ah. Al- ditulis dengan huruf kecil kecuali jika terletak pada permulaan kalimat.

5. *Syaddah (Tasydid)*

Syaddah atau *tasydid* yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan tanda *tasydid* (ّ), maka dalam transliterasi ini dilambangkan dengan perulangan huruf (konsonan ganda) yang diberi tanda *syaddah*.

ABSTRAK

Pasar modal syariah Indonesia menunjukkan pertumbuhan signifikan, tercermin dari peningkatan kapitalisasi indeks saham syariah sebesar 72% pada periode 2021 hingga 2024, yang mencerminkan meningkatnya minat investor terhadap instrumen keuangan yang etis dan sesuai prinsip syariah. Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi pengaruh rasio keuangan terhadap return saham pada perusahaan sektor energi yang tercatat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2021 hingga 2024. Dengan menerapkan pendekatan kuantitatif melalui metode asosiatif, penelitian ini menganalisis hubungan antara variabel independen, yaitu *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan *Price to Earnings Ratio* (PER), terhadap variabel dependen berupa return saham. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan data harga saham perusahaan yang terdaftar di ISSI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Sebaliknya, variabel DER, CR, dan PER tidak menunjukkan pengaruh signifikan secara individual. Namun demikian, secara simultan keempat rasio keuangan tersebut terbukti berpengaruh signifikan terhadap return saham. Temuan ini memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur di bidang keuangan syariah dengan menekankan peran efisiensi pengelolaan aset sebagai faktor krusial dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya pada sektor energi.

Kata Kunci: Rasio Keuangan, Emiten Sektor Energi, Return Saham Syariah, Indeks Saham Syariah Indonesia

ABSTRACT

Indonesia's sharia capital market has shown significant growth, reflected in the increase in the capitalization of the sharia stock index by 72% in the period 2021 to 2024, reflecting the increasing interest of investors in ethical and sharia-compliant financial instruments. This study aims to evaluate the effect of financial ratios on stock returns in energy sector companies listed in the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) during the period 2021 to 2024. By applying a quantitative approach through the associative method, this study analyzes the relationship between independent variables, namely Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), and Price to Earnings Ratio (PER), on the dependent variable in the form of stock returns. The data used are secondary data obtained from financial reports and stock price data of companies listed on the ISSI. The results of the research show that ROA partially has a significant effect on stock returns. In contrast, the DER, CR, and PER variables do not show a significant effect individually. However, simultaneously the four financial ratios are proven to have a significant effect on stock returns. These findings contribute to the development of literature in the field of Islamic finance by emphasizing the role of asset management efficiency as a crucial factor in investment decision making, especially in the energy sector.

Keywords: *Financial Ratios, Energy Sector Issuers, Sharia Stock Returns, Indonesia Sharia Stock Index*

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah rabbil ‘alamin, puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala limpahan rahmat, karunia, dan kekuatan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul “*Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham pada Emiten Sektor Energi yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2021–2024*”. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana (S1) pada Program Studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.

Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis menyadari sepenuhnya bahwa capaian ini tidak lepas dari dukungan, doa, serta bantuan dari berbagai pihak yang telah memberikan kontribusi secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, melalui kata pengantar ini, penulis menyampaikan penghargaan dan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Dr. Nizar, M.Ag., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.
2. Dr. H. Nur Fatoni, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.
3. Bapak Warno, S.E., M.Si., selaku ketua prodi S1 Akuntansi Syariah UIN Walisongo Semarang dan Naili Sa’adah, M.Si., selaku Sekretaris Jurusan S1 Akuntansi Syariah UIN Walisongo Semarang.
4. Bapak Dr. H. Ahmad Furqon, Lc., MA., dan juga Bapak Warno, S.E., M.Si., selaku pembimbing yang telah berkenan memberikan arahan dan bimbingan dalam penulisan skripsi ini.
5. Bapak Dr. Ratno Agriyanto, SE., M.Si. Akt. CA, CPA., selaku dosen wali saya selama kuliah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
6. Para Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang yang telah membekali berbagai pengetahuan dan keilmuan terhadap penulis.

7. Segenap Civitas Akademika Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.
8. Kedua orang tua yang tercinta, Bapak Samin Anwar dan Ibu Siti Aminah yang selalu memberikan kasih sayang, semangat, dukungan dan doa dalam setiap perjalanan perkuliahan.
9. Seluruh teman dan pihak yang turut membantu dalam menyelesaikan skripsi ini

Penulis juga menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki kekurangan, baik dari segi isi maupun penyajiannya. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, penulis memohon maaf atas segala kekurangan tersebut. Semoga karya tulis ini dapat memberikan manfaat, baik bagi penulis sendiri, kalangan akademisi, maupun pembaca secara umum.

Semarang, 13 Juni 2025

Penulis

Muhammad Hafidz
NIM. 1905046067

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	i
PENGESAHAN	ii
MOTTO	iii
PERSEMBAHAN.....	iv
DEKLARASI.....	v
PEDOMAN TRANSLITASI	vi
ABSTRAK	viii
ABSTRACT.....	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI.....	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
1.4.1 Manfaat Teoritis.....	8
1.4.2 Manfaat Praktis	8
1.5 Sistematika Penulisan Skripsi	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	10
2.1 Kerangka Teoritis	10
2.1.1 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>)	10
2.1.2 Teori Analisis Fundamental.....	11
2.1.3 Hubungan Antar Teori	12
2.2 Rasio Keuangan sebagai Alat Ukur Kinerja Perusahaan	12
2.3 Return Saham: Pengertian dan Faktor yang Mempengaruhi.....	16
2.4 Pasar Modal Syariah di Indonesia	17
2.5 Penelitian Terdahulu.....	19
2.6 Kerangka Konseptual	23
2.7 Rumusan Hipotesis.....	24

2.7.1 Pengaruh <i>Return on Assets</i> (ROA) terhadap return saham syariah	24
2.7.2 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap return saham syariah.	24
2.7.3 Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR) terhadap return saham syariah.....	25
2.7.4 Pengaruh <i>Price Earning Ratio</i> (PER) terhadap return saham syariah..	25
2.7.5 Pengaruh <i>Return on Assets</i> (ROA), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Current Ratio</i> (CR), dan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) terhadap return saham syariah.....	26
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	27
3.1 Jenis Penelitian	27
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian	27
3.2.1 Populasi Penelitian.....	27
3.2.2 Sampel Penelitian	28
3.3 Teknik Pengumpulan Data	30
3.4 Definisi Operasional Variabel Penelitian	31
3.5 Teknik Analisis Data	32
3.5.1 Uji Deskriptif Statistik	32
3.5.2 Pemilihan Model Regresi Panel.....	33
3.5.3 Uji Asumsi Klasik.....	34
3.5.4 Analisis Regresi Data Panel.....	36
3.5.5 Uji Signifikansi Statistik.....	37
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	39
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	39
4.1.1 Perusahaan Energi Dalam Lingkup ISSI	39
4.2 Hasil Penelitian.....	44
4.2.1 Deskripsi Statistik.....	44
4.2.2 Uji Pemilihan Model.....	46
4.2.3 Uji Asumsi Klasik.....	47
4.2.4 Hasil Estimasi Regresi	48
4.2.5 Hasil Uji Hipotesis.....	50
4.2.6 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	51
4.3 Pembahasan	52

4.3.1 Pengaruh <i>Return on Assets</i> (ROA) terhadap Return Saham.....	52
4.3.2 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap Return Saham	53
4.3.3 Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR) terhadap Return Saham	54
4.3.4 Pengaruh <i>Price Earning Ratio</i> (PER) terhadap Return Saham	55
4.3.5 Pengaruh Simultan ROA, DER, CR, dan PER terhadap Return Saham	56
BAB V PENUTUP.....	58
5.1 Kesimpulan.....	58
5.2 Keterbatasan Penelitian	59
5.3 Saran.....	59
DAFTAR PUSTAKA	61
LAMPIRAN.....	67
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	73

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal syariah di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang signifikan dalam satu dekade terakhir. Perkembangan ini mencerminkan meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap pentingnya berinvestasi pada instrumen keuangan yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Tidak hanya berfokus pada keuntungan ekonomi, investasi berbasis syariah juga mengedepankan nilai-nilai etika, keadilan, dan keberlanjutan. Hal ini menjadi cerminan dari pergeseran preferensi investor menuju pilihan investasi yang tidak hanya menguntungkan secara materiil, tetapi juga sesuai dengan nilai-nilai moral dan religius.

Indikator yang menunjukkan kemajuan sektor ini adalah meningkatnya nilai kapitalisasi indeks saham syariah, yang pada tahun 2024 tercatat mencapai Rp6.882 triliun. Angka tersebut mengalami pertumbuhan sebesar 72% dibandingkan dengan tahun 2021. Peningkatan ini tidak hanya menunjukkan bertambahnya minat investor terhadap saham-saham syariah, tetapi juga menandakan adanya potensi besar dalam pengembangan pasar modal syariah di Indonesia, khususnya pada sektor-sektor strategis seperti energi yang memainkan peran penting dalam perekonomian nasional.

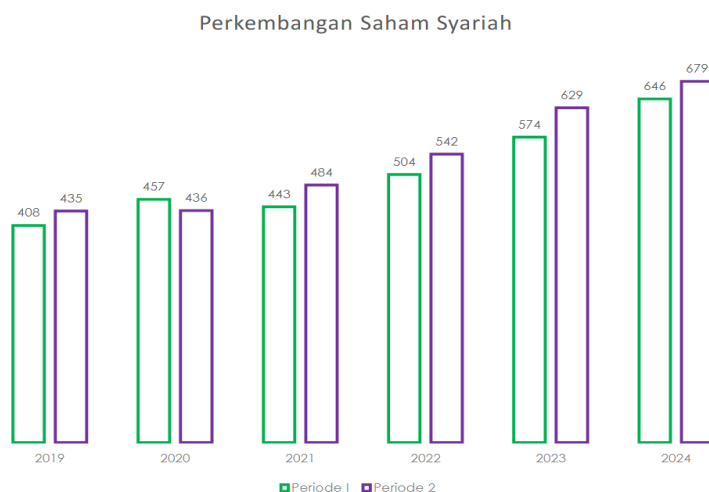
Gambar 1.1 (Perkembangan kapitalisasi indeks saham syariah 2021-2024)¹



¹OJK, "Daftar Efek Syariah (Des)," *Otoritas Jasa Keuangan*, 2024, 1–2.

Berdasarkan data yang dirilis oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), hingga akhir tahun 2024 tercatat sebanyak 679 efek syariah yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES). Jumlah tersebut merepresentasikan sekitar 72% dari total saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)². Angka ini menunjukkan bahwa mayoritas saham yang beredar di pasar modal Indonesia telah memenuhi kriteria kepatuhan terhadap prinsip syariah. Pertumbuhan ini menjadi indikator penting bahwa pasar modal syariah semakin diterima oleh investor sebagai alternatif investasi yang tidak hanya amanah dan sesuai dengan nilai-nilai Islam, tetapi juga memiliki daya saing tinggi, baik di level nasional maupun internasional.

Grafik 1.1 (Perkembangan Saham Syariah)³



Salah satu dari indeks utama di pasar modal syariah Indonesia adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). ISSI digunakan sebagai tolak ukur performa saham-saham syariah di Indonesia dan sebagai rujukan utama bagi investor institusional maupun individu yang berkeinginan untuk berinvestasi sesuai syariah. Adanya ISSI juga menjadi instrumen strategis dalam mendorong inklusi keuangan syariah di pasar modal dan meningkatkan daya tarik Indonesia sebagai pusat keuangan syariah global.

²OJK, “Statistik Saham Syariah - Desember 2024,” <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/Pages/Statistik-Saham-Syariah---Desember-2024.aspx>, 2023, 1–2.

³Ibid.

Di dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terdapat 13 sektor industri. Salah satu sektor yaitu sektor energi. Data Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM), sektor energi menyumbang 10,5% PDB Indonesia pada tahun 2023 yang mana merupakan sektor yang menyumbangkan pendapatan terkecil daripada sektor lainnya⁴. Meskipun demikian sektor energi merupakan sektor strategis dalam mendukung transisi energi Indonesia secara besar-besaran menuju *net zero emission* pada tahun 2060⁵. Transformasi di sektor energi ini memberikan tantangan baru bagi perusahaan tercatat di pasar modal, khususnya yang tergabung dalam indeks syariah, untuk tetap menjaga kinerja keuangan yang memuaskan, memenuhi kriteria keberlanjutan ESG (*Environmental, Social, and Governance*), dan berpegang teguh pada prinsip syariah.

Dalam ranah investasi, return saham menjadi indikator fundamental untuk menilai keberhasilan suatu emiten dalam menghasilkan nilai bagi pemegang saham. Return saham merepresentasikan imbal hasil yang diterima oleh investor sebagai konsekuensi dari penanaman modal yang dilakukan, baik dalam bentuk kenaikan harga saham (*capital gain*) maupun pembagian keuntungan perusahaan dalam bentuk dividen⁶. Berbagai faktor diyakini memiliki pengaruh terhadap return saham, antara lain kondisi makro ekonomi, kebijakan pemerintah, dan faktor internal perusahaan seperti kinerja keuangan.

Adapun pendekatan yang lazim digunakan oleh investor maupun analis dalam mengevaluasi potensi return saham adalah melalui analisis rasio keuangan perusahaan. Rasio-rasio keuangan seperti *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan *Price to Earnings Ratio* (PER) dianggap sebagai indikator penting yang merefleksikan kondisi fundamental suatu entitas bisnis. Selain itu, *Price to Earning Rasio* (PER) perlu disertakan dalam analisis

⁴<https://www.esdm.go.id/id/media-center/arsip-berita/kontribusi-minerba-pada-pdb-2023-capai-rp2198-triliun>

⁵Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral, "Laporan Review Informasi Strategis Periode Okt-Des 2024",

⁶Alfiah Rizqi dan Nera Marinda, "Return Saham Ditinjau dari Manajemen Modal Kerja, Kebijakan Dividen, Free Cash Flow dan Profitabilitas", *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen* Vol.3, No.1 Januari 2025 e-ISSN: 3025-7859; p-ISSN: 3025-7972, Hal 345.

fundamental karena dinilai sangat penting dan erat kaitannya terutama dengan return saham yang mana perhitungannya berdasarkan harga historis saham yang ada. Melalui indikator-indikator tersebut, investor dapat memperoleh gambaran mengenai efisiensi operasional, struktur permodalan, likuiditas, serta valuasi perusahaan, yang pada akhirnya dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai saham dan potensi imbal hasil yang akan diterima⁷.

Terdapat beberapa penelitian yang mengungkapkan adanya pengaruh signifikan antara rasio keuangan terhadap return saham. Rizki Oktavia, Sri Hermuningsih dan Alfiatul Maulida (2022) dalam penelitiannya “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019”. Dalam penelitian tersebut variabel yang digunakan yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE) sebagai variabel independen dan Return saham sebagai variabel dependen. Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *Return on Equity* dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang masuk dalam indeks syariah⁸. Dapat diartikan bahwa variabel tersebut tidak mempengaruhi dalam penentuan return saham. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian lain yang dilakukan Agung Anugrah dan Muhammad Syaichu (2017) mengenai “Analisis Pengaruh *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Price to Book Value* Terhadap Return Saham Syariah, studi kasus pada perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index periode 2011-2015”. Dalam penelitian tersebut dijelaskan bahwa *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Price to Book Value* berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham⁹. Dalam penelitiannya Andre Kurniawan (2021) tentang “*Analysis Of The Effect Of*

⁷Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management*. 16th Ed. Boston: Cengage Learning.

⁸Rizki Oktavia, Sri Hermuningsih, dan Alfiatul Maulida, “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019,” *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi* 22, no. 2 (2022): 1299, <https://doi.org/10.33087/jiubj.v22i2.2198>.

⁹Agung Anugrah, Syaichu, “Analisis Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, dan Price To Book Value Terhadap Return Saham Syariah,” *Ekonomi dan Bisnis/Manajemen* 6, no. 1 (2017): 1–12.

Return On Asset, Debt To Equity Ratio, And Total Asset Turnover On Share Return” juga menyebutkan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham¹⁰.

Namun lain halnya dengan penelitian lain yang dilakukan oleh Amelia Safitri, Mohammad Orinaldi dan Kurniyati (2024) tentang “Pengaruh Rasio keuangan Terhadap Return Saham Syariah, Studi pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran di bursa efek Indonesia tahun 2021-2022”. menyatakan bahwa *Current Ratio, Return On Asset, Price To Book Value dan Price Earnig Ratio* memiliki pengaruh secara simultan terhadap return saham pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia¹¹. Dalam penelitiannya, Pratama dan Idawati (2019) menemukan bahwa ROE, CR, *Total Assets Turnover*, DER, *Price to Book Rasio* berpengaruh secara simultan terhadap return saham¹². Meskipun demikian, sebagian besar penelitian tersebut cenderung bersifat umum dan gagal memberikan fokus penelitian pada sektor-sektor yang penting secara strategis dengan dinamika tertentu, seperti sektor energi.

Industri energi memiliki beberapa fitur unik dibandingkan dengan industri lainnya. Ketergantungan yang tinggi terhadap harga komoditas global seperti minyak, gas, dan batu bara menyebabkan volatilitas yang tinggi dalam kinerja perusahaan energi. Selain itu, perusahaan energi berada di bawah tekanan secara global untuk melakukan transisi menuju pemanfaatan sumber energi yang lebih bersih dan berkelanjutan. Skenario tersebut mendesak perusahaan untuk melakukan adaptasi terhadap struktur modal, meningkatkan efisiensi operasional, serta menghadapi risiko yang semakin kompleks. Dalam konteks syariah, perusahaan energi juga diharuskan untuk memenuhi persyaratan rasio keuangan

¹⁰Kurniawan Andrie, “Analysis of the Effect of Return on Asset, Debt To Equity Ratio, and Total Asset Turnover on,” *Journal of Industrial Engineering & Management Research* 2, no. 1 (2021): 64–72.

¹¹Amelia Safitri, Mohammad Orinaldi, dan Kurniyati, “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Syariah (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2022),” *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen* 2, no. 2 (2024): 503–16.

¹²I Gede Surya Pratama dan Ida Ayu Agung Idawati, “Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Pertanian di Bursa Efek Indonesia,” *WICAKSANA, Jurnal Lingkungan & Pembangunan* 3, no. 1 (2019): 38–44.

OJK dan Dewan Syariah Nasional-MUI, termasuk batas utang berdasarkan bunga maksimal 45% dari total aset atau ekuitas¹³.

Hingga kini, penelitian spesifik mengenai peran rasio keuangan terhadap return saham pada emiten sektor energi yang listing di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) masih sangat terbatas. Ada beberapa penelitian yang telah meneliti tentang sektor energi. Namun, dari beberapa penelitian tersebut hanya berfokus pada perusahaan sektor energi yang terdaftar pada BEI dan tidak fokus pada sektor energi yang termasuk ke dalam daftar efek syariah. Meski demikian sektor ini sangat strategis dan memberikan andil besar pada pasar modal syariah nasional. Sebaliknya, dinamika dalam industri energi, yang dipicu oleh isu-isu global seperti transisi energi, volatilitas harga minyak global, serta tekanan untuk mengadopsi prinsip-prinsip ESG (*Environmental, Social, and Governance*), berpotensi memberikan temuan yang khas mengenai hubungan antara rasio keuangan dan laba saham. Tekanan ESG membuat investor dan pasar tidak hanya menilai perusahaan berdasarkan rasio keuangan semata, tetapi juga berdasarkan komitmen terhadap keberlanjutan dan tata kelola. Oleh karena itu, dalam konteks sektor energi yang paling terdampak oleh isu lingkungan, kajian hubungan rasio keuangan terhadap return saham bisa memberikan temuan yang khas dan kontekstual, berbeda dari sektor lain yang tekanannya lebih ringan.

Penelitian ini datang untuk mengisi kekosongan literatur tersebut dengan perhatian pada emiten sektor energi yang tergabung dalam ISSI selama periode 2021-2024. Periode ini dipilih karena meliputi masa penting pasca-pandemi COVID-19, awal kebangkitan ekonomi nasional, serta masa kritis dalam proses transisi energi dunia. Dengan mempelajari periode ini, penelitian ini diharapkan dapat menangkap dinamika terkini yang memengaruhi return saham syariah sektor energi di Indonesia.

Dengan demikian, hal yang baru tentang penelitian ini dapat diketahui melalui tiga aspek. Pertama, penelitian ini secara khusus berfokus kepada emiten

¹³Otoritas Jasa Keuangan. (2023). *Peraturan OJK Nomor 15/POJK.04/2023 tentang Pedoman Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal*. Jakarta: OJK.

di sektor energi yang tercatat dalam indeks saham syariah, suatu topik yang masih jarang dibahas dalam literatur sebelumnya. Kedua, penelitian ini menguji hubungan antara rasio keuangan dalam konteks tekanan global ESG (*Environmental, Social, and Governance*), kepatuhan terhadap prinsip syariah yang artinya perusahaan harus mengacu pada kesesuaian aktivitas operasional, struktur keuangan, serta praktik bisnis suatu perusahaan dengan nilai-nilai dan aturan dalam hukum Islam (syariah). Dan volatilitas harga energi di tingkat global yang menandakan harga energi global memiliki pengaruh langsung dan tidak langsung terhadap return saham perusahaan energi, yang belum banyak diteliti oleh penelitian sebelumnya. Ketiga, penelitian ini menggunakan periode studi 2021-2024 yang merepresentasikan fase pemulihan ekonomi sekaligus transisi besar-besaran di sektor energi. Selain itu dalam penelitian ini menggunakan variabel *Price to Earning Ratio* (PER) yang mana lebih fokus pada kinerja laba, lain halnya dengan penelitian sebelumnya yang menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yang digunakan untuk menilai pasar saham terhadap nilai bukunya.

Dari rangkaian *research gap* tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian terhadap ada tidaknya pengaruh rasio keuangan terhadap return saham dengan judul “**Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Emiten Sektor Energi Yang Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2021-2024**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah rasio keuangan yang terdiri dari *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan *Price to Earnings Ratio* (PER) berpengaruh signifikan secara parsial maupun simultan terhadap return saham pada emiten sektor energi yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2021-2024?

2. Rasio keuangan manakah yang memiliki pengaruh dominan terhadap return saham pada emiten sektor energi syariah di Indonesia selama periode penelitian?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis pengaruh rasio keuangan yang meliputi *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan *Price to Earnings Ratio* (PER) secara parsial maupun simultan terhadap return saham pada emiten sektor energi yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2021-2024.
2. Mengidentifikasi rasio keuangan yang paling dominan mempengaruhi return saham pada emiten sektor energi syariah di Indonesia dalam kurun waktu penelitian.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

- a. Menyumbangkan pengetahuan untuk pengembangan literatur dalam bidang keuangan syariah, khususnya yang berhubungan dengan interaksi antara rasio keuangan dan imbal hasil saham pada sektor energi yang berlandaskan prinsip syariah.
- b. Membantu memperluas cakupan kajian pasar modal syariah di Indonesia yang selama ini masih terpusat pada analisis-analisis secara keseluruhan dan belum banyak pada sektor energi.

1.4.2 Manfaat Praktis

- a. Bagi investor syariah, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai panduan dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya dalam memilih saham sektor energi yang memiliki kinerja keuangan baik dan harapan return terbaik.
- b. Untuk pengelolaan perusahaan energi syariah, penelitian ini bisa digunakan sebagai sumber evaluasi dalam pengelolaan rasio keuangan

perusahaan dengan tujuan menarik investor sebanyak mungkin dan meningkatkan nilai saham.

- c. Untuk lembaga pengawas seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI), temuan penelitian ini dapat digunakan dalam merancang kebijakan yang lebih efektif dalam mendukung pengembangan pasar modal syariah yang stabil dan berkelanjutan.

1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Penulisan skripsi ini disusun dalam lima bab, dengan sistematika sebagai berikut:

- **BAB I: Pendahuluan**
Berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kerangka pemikiran, dan sistematika penulisan skripsi.
- **BAB II: Tinjauan Pustaka**
Memaparkan teori-teori yang relevan, hasil penelitian terdahulu, konsep tentang pasar modal syariah, sektor energi, rasio keuangan, dan return saham, kerangka konseptual penelitian, serta hipotesis penelitian.
- **BAB III: Metodologi Penelitian**
Menjelaskan jenis dan pendekatan penelitian, populasi dan sampel, variabel penelitian, teknik pengumpulan data, metode analisis data, serta tahapan pengujian hipotesis.
- **BAB IV: Hasil Penelitian dan Pembahasan**
Menyajikan deskripsi data penelitian, hasil uji statistik, pengujian hipotesis, dan pembahasan temuan yang diperoleh, disandingkan dengan teori dan penelitian terdahulu.
- **BAB V: Penutup**
Berisi kesimpulan hasil penelitian, implikasi bagi teori dan praktik, keterbatasan penelitian, serta saran untuk penelitian berikutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kerangka Teoritis

Penelitian ini dibangun berdasarkan teori keuangan modern, yaitu dengan menggunakan teori sinyal (Spence, 1973)¹⁴. Selain itu, Penelitian ini berlandaskan pada teori analisis fundamental, yang menekankan bahwa rasio keuangan dapat dimanfaatkan untuk mengestimasi nilai intrinsik suatu saham perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), mengingat sektor ini memiliki peran strategis serta karakteristik bisnis yang dipengaruhi oleh berbagai faktor fundamental.

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling Theory*) pertama kali dikenalkan oleh Michel Spence (1973) dalam konteks tenaga kerja, namun diadopsi secara luas ke dalam bidang keuangan dan pasar modal. Teori ini menjelaskan mengenai adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan (*Insider*) dan investor (*Outsider*). Dalam kondisi tersebut, manajemen mengetahui lebih banyak informasi mengenai kondisi internal dan prospek perusahaan dibandingkan dengan investor¹⁵.

Di dunia keuangan, sinyal ini disampaikan dengan cara laporan keuangan, kebijakan dividen, dan rasio-rasio keuangan yang menggambarkan kinerja suatu perusahaan. Seperti halnya peningkatan rasio *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) atau *Current Ratio* (CR) bisa berperan sebagai sinyal positif yang mengindikasikan bahwa posisi keuangan perusahaan tersebut adalah sehat dan berprospek bagus.

Menurut Brigham dan Houston, sinyal yang dikirim oleh perusahaan harus kredibel agar dapat mempengaruhi persepsi investor. Sinyal yang kredibel akan

¹⁴Michael Spence, *Job Market Signaling*, The Quarterly Journal of Economics, Vol. 87, No. 3 (1973), hal. 355–374.

¹⁵Ibid, hal. 355–374.

direspons oleh investor dengan membeli saham perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham dan menghasilkan keuntungan¹⁶.

Industri energi, yang biasanya memiliki karakteristik modal padat dan risiko tinggi, sangat bergantung pada kepercayaan investor terhadap stabilitas keuangan perusahaan. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan untuk menyampaikan sinyal positif melalui kinerja keuangannya sangat penting untuk menjaga harga sahamnya di pasar.

2.1.2 Teori Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah pendekatan yang digunakan dalam menilai nilai intrinsik saham melalui pengkajian terhadap keadaan keuangan suatu perusahaan, kemungkinan pertumbuhan, serta keadaan makro ekonomi dan industri tempat perusahaan bergerak. Pendekatan ini menyangkut pada asumsi bahwa harga saham akan cenderung bergerak menuju harga wajar dalam waktu yang lebih lama¹⁷.

Reilly dan Brown menyatakan bahwa analisis fundamental melibatkan penilaian terhadap laporan keuangan, rencana perusahaan, efisiensi manajemen, dan kepastian dari industri yang relevan. Tujuan dari analisis ini adalah untuk mengetahui apakah sebuah saham dihargai lebih rendah (*undervalued*) atau lebih tinggi (*overvalued*) oleh pasar¹⁸.

Dalam penggunaannya, terdapat beberapa rasio keuangan yang digunakan dalam analisis fundamental, di antaranya:

1. *Return on Assets* (ROA): Mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki.
2. *Return on Equity* (ROE): Menggambarkan tingkat pengembalian atas modal yang ditanamkan oleh pemegang saham.

¹⁶Eugene F Brigham dan Joel F Houston, *Fundamentals of financial management (Dasar-dasar Manajemen Keuangan)*, *Engineering and Process Economics*, vol. 3, 2018. Hal 7-9.

¹⁷Frank K. Reilly & Keith C. Brown, *Analysis of Investments and Management of Portfolios*, 10th ed. (South-Western Cengage Learning, 2012), hlm. 246.

¹⁸Ibid, hal 247-245.

3. *Debt to Equity Ratio* (DER): Menunjukkan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri.
4. *Current Ratio* (CR): Mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Dalam konteks sektor energi, analisis fundamental memainkan peran yang sangat krusial, mengingat perusahaan-perusahaan di bidang ini sering mengalami tingkat volatilitas yang tinggi disebabkan oleh faktor-faktor global seperti variasi harga minyak internasional, perubahan regulasi energi, serta ketergantungan pada investasi jangka panjang. Dengan demikian, rasio-rasio keuangan berfungsi sebagai instrumen utama bagi para investor dalam mengevaluasi stabilitas dan potensi masa depan perusahaan-perusahaan di sektor ini.

2.1.3 Hubungan Antar Teori

Dua teori yang telah dipaparkan di atas saling berhubungan dalam menjelaskan pengaruh rasio keuangan terhadap return saham sektor energi yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2024. Teori sinyal memperlihatkan perannya sebagai sarana komunikasi antara perusahaan dan investor. Sedangkan analisis fundamental menyediakan kerangka kerja untuk menilai kualitas dan relevansi informasi keuangan dalam konteks pengambilan keputusan investasi.

Secara keseluruhan, dalam penelitian ini, teori sinyal diaplikasikan untuk menginterpretasikan fungsi rasio keuangan sebagai indikator oleh investor. Analisis fundamental juga digunakan sebagai cara untuk menilai kinerja dan potensi saham berdasarkan rasio keuangan. Dengan menggunakan kedua teori ini, penelitian ini berhasil menginvestigasi secara lebih menyeluruh pengaruh rasio keuangan terhadap return saham pada perusahaan yang bergerak di sektor energi ISSI tahun 2021-2024.

2.2 Rasio Keuangan sebagai Alat Ukur Kinerja Perusahaan

Rasio keuangan merupakan salah satu indikator utama yang digunakan oleh investor dalam mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan. Melalui

analisis rasio keuangan, investor dapat memperoleh informasi yang relevan mengenai kondisi dan stabilitas perusahaan, yang selanjutnya dijadikan dasar dalam mempertimbangkan potensi imbal hasil investasi. Beberapa rasio yang lazim digunakan dalam menilai return saham antara lain:

a. *Return on Assets (ROA)*

Mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari total aset atau dapat di sebut dengan *Return on Assets (ROA)*, dengan asumsi nilai ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi pengelolaan aset¹⁹. *Return on Asset* mengukur seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari seluruh aktiva yang dimiliki dan diinvestasikan pada suatu perusahaan (efisiensi aktiva). Semakin tinggi nilai *Return on Assets (ROA)*, semakin menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola dan memanfaatkan asetnya secara efisien untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Kondisi ini mencerminkan kinerja operasional yang baik, yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan pembagian dividen kepada pemegang saham. Dengan demikian, tingginya ROA tidak hanya mencerminkan efisiensi manajerial, tetapi juga memberikan sinyal positif kepada investor. Hal ini dapat mendorong minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut, sehingga berkontribusi terhadap kenaikan harga saham di pasar²⁰.

Dalam konsep syariah, tidak ada satu ayat pun dalam Al-Qur'an yang secara gamblang berbicara tentang "*Return on Asset*" (ROA) sebagai konsep keuangan modern. Akan tetapi, prinsip-prinsip yang mendasari ROA, yaitu dalam konteks Islam berkaitan dengan efisiensi pengelolaan aset untuk menghasilkan keuntungan. Dalam Islam, pengelolaan harta (termasuk aset) harus dilakukan secara produktif, amanah, dan memberi kemaslahatan, tidak boleh mubazir atau disalahgunakan. Hal itu tercermin

¹⁹Eugene F Brigham dan Joel F Houston, *Fundamentals of financial management (Dasar-dasar Manajemen Keuangan)*, Engineering and Process Economics, vol. 3, 2018. Hal 7-9.

²⁰Kurniawan Andrie, "Analysis of the Effect of Return on Asset, Debt To Equity Ratio, and Total Asset Turnover on," *Journal of Industrial Engineering & Management Research* 2, no. 1 (2021): 64–72.

dalam sejumlah ayat. Salah satu ayat yang relevan adalah QS. Al-Baqarah ayat 267.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَنْفِقُوا مِنْ طَيِّبَاتِ مَا كَسَبْتُمْ وَمِمَّا أَخْرَجْنَا لَكُمْ مِنَ الْأَرْضِ ۚ وَلَا تَيَمَّمُوا
الْخَبِيثَ مِنْهُ تُنْفِقُونَ وَلَسْتُمْ بِآخِذِيهِ إِلَّا أَنْ تُغْمِضُوا فِيهِ ۚ وَاعْلَمُوا أَنَّ اللَّهَ عَزِيزٌ حَكِيمٌ

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, nafkahkanlah (di jalan Allah) sebagian dari hasil usahamu yang baik-baik dan sebagian dari apa yang Kami keluarkan dari bumi untuk kamu. Dan janganlah kamu memilih yang buruk-buruk lalu kamu menafkahkan dari padanya, padahal kamu sendiri tidak mau mengambilnya melainkan dengan memicingkan mata terhadapnya. Dan ketahuilah, bahwa Allah Maha Kaya lagi Maha Terpuji²¹.”

Dari ayat tersebut dapat disimpulkan bahwa pentingnya menghasilkan harta dari sumber yang halal dan produktif. Dalam konteks manajemen aset, hal ini mencerminkan kinerja aset (ROA), yakni bagaimana perusahaan (atau individu) mengelola sumber daya (aset) yang dimiliki agar memberikan hasil (*return*) yang baik dan bermanfaat.

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur proporsi antara total kewajiban perusahaan, termasuk utang jangka pendek, terhadap total ekuitas yang dimiliki. Rasio ini dihitung dengan membandingkan seluruh jumlah utang perusahaan dengan modal sendiri, sehingga memberikan gambaran mengenai struktur permodalan dan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan eksternal²². Dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya dalam membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri.

²¹<https://tafsirweb.com/1033-surat-al-baqarah-ayat-267.html>

²²Kurniawan Andrie, “Analysis of the Effect of Return on Asset, Debt To Equity Ratio, and Total Asset Turnover on,” *Journal of Industrial Engineering & Management Research* 2, no. 1 (2021): 64–72.

Namun, terlepas hal tersebut perusahaan juga perlu meninjau kembali tentang perlunya pengelolaan harta secara bijak dan bertanggung jawab. Dalam konteks *Debt to Equity Ratio* (DER), berarti Perusahaan harus menekankan keadilan dan kesepakatan yang transparan antara pemilik modal dan pihak yang memberikan pembiayaan. Sesuai dengan ayat Quran surat An- Nisa ayat 29 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا
أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu²³.”

c. *Current Ratio* (CR)

Current Ratio merupakan salah satu indikator likuiditas yang berfungsi untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Rasio ini menggambarkan sejauh mana aset lancar perusahaan mampu menutupi total liabilitas jangka pendek. Dengan demikian, *Current Ratio* diperoleh melalui perbandingan antara total aset lancar dengan total kewajiban lancar, dan menjadi ukuran penting dalam menilai kestabilan keuangan jangka pendek suatu entitas.²⁴ Konsep ini dapat diasumsikan sebagai konsep likuiditas dan kewajiban yang mana memiliki landasan dalam Al- Quran. Landasan tersebut terkait dengan betapa pentingnya pencatatan dan manajemen secara jujur dan bertanggung jawab. Hal itu tertuang pada surat Al-Baqarah ayat 282;

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايْتُمْ بَدَيْنَ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُبَ بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ

²³<https://tafsirweb.com/1561-surat-an-nisa-ayat-29.html>

²⁴Asmaul Husna dan Ibnu Satria, “Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value,” *International Journal of Economics and Financial Issues* 9, no. 5 (2019): 50–54, <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>.

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman, apabila kamu berutang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu mencatatnya. Hendaklah seorang pencatat di antara kamu menuliskannya dengan benar²⁵.”

d. *Price to Earnings Ratio (PER)*

Price to Earnings Ratio (PER) merupakan rasio valuasi yang digunakan untuk menilai nilai wajar suatu perusahaan dengan membandingkan harga pasar saham saat ini terhadap laba bersih per saham (*Earnings per Share/EPS*)²⁶. Rasio ini biasanya dikaitkan dengan prediksi analisis tentang pendapatan yang diantisipasi selama kuartal berikutnya. Rasio yang tinggi diartikan bahwa investor mengantisipasi lonjakan laba yang akan terjadi dalam beberapa tahun ke depan. Sementara, perusahaan dengan nilai rasio yang lebih kecil diharapkan mengalami pertumbuhan yang lebih rendah.

2.3 Return Saham: Pengertian dan Faktor yang Mempengaruhi

Return saham merupakan imbal hasil yang diperoleh investor sebagai konsekuensi dari penanaman modal pada instrumen saham²⁷. Return merupakan pendapatan yang diperoleh dari suatu investasi, yang mencakup penerimaan langsung seperti dividen maupun keuntungan dari selisih harga (*capital gain*) yang mana pada umumnya dinyatakan dalam bentuk persentase terhadap harga pasar awal investasi, sehingga mencerminkan tingkat keuntungan relatif yang dihasilkan selama periode tertentu²⁸. Investor mendapatkan keuntungan sebagai pemegang saham suatu perusahaan dalam bentuk dividen dan *capital gain*. Kedua elemen ini, yakni dividen dan *capital gain*, menjadi bagian penting dalam perhitungan return saham.

²⁵<https://quran.nu.or.id/al-baqarah/282>.

²⁶Mohammad Reza Ghaeli, “Price-to-earnings ratio: A state-of-art review,” *Accounting* 3, no. 2 (2017): 131–36, <https://doi.org/10.5267/j.ac.2016.7.002>.

²⁷Ni Putu Alma Kalya Almira dan Ni Luh Putu Wiagustini, “Return on Asset, Return on Equity, Dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham,” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 9, no. 3 (2020): 1069, <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i03.p13>.

²⁸Kurniawan Andrie, “Analysis of the Effect of Return on Asset, Debt To Equity Ratio, and Total Asset Turnover on,” *Journal of Industrial Engineering & Management Research* 2, no. 1 (2021): 64–72.

Return saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang berasal dari dalam perusahaan (faktor internal) maupun dari lingkungan eksternal. Faktor internal mencakup kinerja keuangan perusahaan, seperti profitabilitas, struktur modal, dan efisiensi operasional. Sementara itu, faktor eksternal meliputi dinamika pasar, kebijakan pemerintah, serta kondisi makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Kedua kelompok faktor ini secara bersama-sama membentuk persepsi investor terhadap prospek perusahaan dan berdampak pada tingkat return yang diharapkan.

Menurut teori sinyal (Spence, 1973), laporan keuangan yang baik akan menjadi sinyal positif yang meningkatkan harga saham dan return²⁹. Sinyal tersebut dapat dilihat dari laporan keuangan yang telah dipublikasi secara berkala.

2.4 Pasar Modal Syariah di Indonesia

Pasar modal merupakan suatu sistem yang mencakup kegiatan penawaran umum dan perdagangan efek, serta melibatkan perusahaan publik yang menerbitkan efek dan berbagai lembaga maupun profesi pendukung yang terkait dengan aktivitas tersebut³⁰. Dalam perkembangannya Pasar Modal Syariah dimulai sejak diluncurkannya Reksa Dana Syariah pertama kali pada tanggal 3 Juli 1997 oleh PT Danareksa Investment Management. Selanjutnya pada tanggal 3 Juli 2000, Bursa Efek Indonesia bertanggung jawab membawahi BEJ atau dikenal sebagai Bursa Efek Jakarta dan PT. Danareksa Investment Management memperkenalkan Jakarta Islamic Index. Kerja sama tersebut bertujuan untuk menyediakan dan memandu para investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah dengan memanfaatkan fasilitas yang disediakan berupa saham-saham yang sesuai dengan prinsip syariah³¹.

²⁹Michael Spence, *Job Market Signaling*, The Quarterly Journal of Economics, Vol. 87, No. 3 (1973), hal. 355–374.

³⁰DSN-MUI, “Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal,” *Dewan Syariah NaDSN-MUI. “Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal.” Dewan Syariah Nasional MUI (2008): 278–279.sional MUI, 2008, 278–79.*

³¹Syifa Destya Salsabila et al., “Pasar Modal Syariah,” *Jurnal Ilmiah Research and Development Student 2*, no. 1 (2024): 99–107, <https://doi.org/10.59024/jis.v2i1.570>.

Pasar modal syariah adalah komponen yang sangat penting dalam sistem keuangan syariah di Indonesia yang beroperasi berdasarkan prinsip-prinsip syariah Islam, yaitu haramnya riba, gharar, dan maisir. Bersamaan dengan perluasan industri halal global, pasar modal syariah di Indonesia berkembang sangat pesat, yang tampak dari peningkatan efek syariah yang terdaftar. Menurut data yang disajikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), pada bulan Desember tahun 2024, tercatat ada sebanyak 679 instrumen keuangan syariah, dengan keseluruhan kapitalisasi sebesar Rp6.882 triliun, yang setara dengan sekitar 72% keseluruhan kapitalisasi pasar saham di Bursa Efek Indonesia³².

Indeks saham syariah merupakan suatu indikator statistik yang digunakan untuk menggambarkan pergerakan harga sekelompok saham yang memenuhi kriteria kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah. Indeks ini disusun berdasarkan seleksi saham-saham yang lolos penilaian tertentu, baik dari sisi kegiatan usaha maupun rasio keuangan, sehingga dapat mencerminkan kinerja pasar modal syariah secara keseluruhan dalam periode waktu tertentu. Tolak ukur yang digunakan untuk penyeleksian saham syariah yang dilakukan OJK yaitu dengan menerbitkan Daftar Efek Syariah Indonesia (DES). Dalam perkembangannya, saat ini terdapat lima indeks saham syariah yang ada di Indonesia. Diantara-Nya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Jakarta Islamic Index (JII), Jakarta Islamic Index 70 (JII70), IDX-MES BUMN 17, IDX SHARIA GROWTH (IDXSHAGROW).

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks utama yang merepresentasikan kinerja saham-saham berbasis syariah di pasar modal Indonesia. ISSI pertama kali diperkenalkan pada tanggal 12 Mei 2011 sebagai instrumen pengukur pergerakan harga saham syariah secara agregat. Konstituen dari indeks ini mencakup seluruh saham yang tercatat dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan telah terdaftar

³²OJK, “Statistik Saham Syariah - Desember 2024,” <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/Pages/Statistik-Saham-Syariah---Desember-2024.aspx>, 2023, 1–2.

pada papan utama maupun papan pengembangan Bursa Efek Indonesia (BEI)³³. Indeks ini berfungsi sebagai tolak ukur bagi investor syariah untuk menilai kinerja pasar saham syariah sesuai dengan prinsip syariah. Untuk dasar hukum pasar modal syariah yaitu surat :

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا

Artinya: “Orang-orang yang memakan (bertransaksi dengan) riba tidak dapat berdiri, kecuali seperti orang yang berdiri sempoyongan karena kesurupan setan. Demikian itu terjadi karena mereka berkata bahwa jual beli itu sama dengan riba. Padahal, Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.”³⁴”.

2.5 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Tahun	Variabel	Hasil
1	Pratama dan Idawati ³⁵	2019	ROE, CR, Total Assets Turnover, DER, Price to Book Rasio (Variabel X). Return Saham (Variabel Y)	Berpengaruh positif signifikan secara simultan return saham
2	Mustika Winedar ³⁶	2020	CR, DER, DAR, Cash Ratio, ROA, TATO, ROI, FATO (Variabel X). Return Saham (Variabel Y)	Secara simultan seluruh variabel bebas memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham
3	Almira dan Wiagustini ³⁷	2020	ROA, ROE, EPS (Variabel X). Return	Berpengaruh signifikan secara simultan terhadap

³³<https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>

³⁴<https://quran.nu.or.id/al-baqarah/275>

³⁵Pratama dan Idawati, “Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Pertanian di Bursa Efek Indonesia.”

³⁶Mustika Winedar, “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Idx 30 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018,” *Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan* 4, no. 1 (2020): 11–20, <https://doi.org/10.25139/jaap.v4i1.2532>.

			Saham (Variabel Y)	return saham
4	Pandaya, Pujiastuti, dan Suprpta ³⁸	2020	EPS, PER, PBV, ROE, DER, DPR (Variabel X). Return Saham (Variabel Y)	EPS dan DPR berpengaruh negatif, PER dan PBV berpengaruh positif, ROE dan DER tidak berpengaruh terhadap return saham
5	Novia Eka Fitri dan Leo Herlambang ³⁹	2016	ROA, DER, CR (Variabel X). Return Saham (Variabel Y)	Berpengaruh tidak signifikan secara simultan terhadap return saham
6	Yeni Kartikawati ⁴⁰	2021	ROA, ROE, EPS, NPM, DER, CR (Variabel X). Return Saham (Variabel Y)	ROA, ROE, CR & NPM tidak berpengaruh signifikan. EPS & DER berpengaruh signifikan terhadap return saham
7	Safitri, Orinaldi dan Kurniyati ⁴¹	2024	CR, ROA, Price to Book Value PER (Variabel X). Return Saham (Variabel Y)	Berpengaruh secara simultan terhadap return saham

³⁷Ni Putu Alma Kalya Almira dan Ni Luh Putu Wiagustini, "Return on Asset, Return on Equity, Dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham," E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana 9, no. 3 (2020): 1069, <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i03.p13>.

³⁸Pandaya, Pujiastuti Dwi Julianti, Imam Suprpta, dan Stie Muhammadiyah Jakarta, "Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Retrun Saham," *Jurnal Akuntansi* 9, no. 2 (2020): 233–43.

³⁹Novia Eka Fitri dan Leo Herlambang, "Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Dan Rasio Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2011 – 2014," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 3, no. 8 (2017): 625, <https://doi.org/10.20473/vol3iss20168pp625-642>.

⁴⁰Yeni Kartika Wati, "Efek Profitabilitasleverage Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Syariah Sektor Keuangan Di Indonesia," *Ar-Ribhu : Jurnal Manajemen dan Keuangan Syariah* 2, no. 2 (2021): 300–315, <https://doi.org/10.55210/arribhu.v2i2.668>.

⁴¹Amelia Safitri, Mohammad Orinaldi, dan Kurniyati, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Syariah (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2022)," *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen* 2, no. 2 (2024): 503–16.

8	Agung dan syaichu ⁴²	2017	ROE, DER, CR, Price to Book Value (Variabel X). Return Saham (Variabel Y)	ROE, DER, CR tidak berpengaruh secara signifikan sedangkan PBV berpengaruh secara signifikan terhadap return saham
9	Puspita Sari, Diana, dan Mainatul ⁴³	2024	Rasio profitabilitas, Rasio Leverage, Ukuran perusahaan (Variabel X), Return Saham (Variabel Y)	Profitabilitas berpengaruh terhadap return saham, Leverage dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham
10	Andy Noer, Masdar Mas'ud, dan Junaidi Zakaria ⁴⁴	2023	Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Aktiviti, Profitabilitas (Variabel X), Return Saham (Variabel Y)	Likuiditas berpengaruh positif signifikan, solvabilitas, aktiviti dan profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap return saham.
11	Ida Ayu, Wiryas Sanjaya dan Sri Purnami ⁴⁵	2022	ROE, DER, EPS, dan <i>Dividen Payout Rasio</i> (DPR) sebagai Variabel X, Return	ROE positif signifikan, DER dan EPS negatif tidak signifikan, DPR positif tidak signifikan

⁴²Agung Anugrah, Syaichu, "Analisis Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, dan Price To Book Value Terhadap Return Saham Syariah," *Ekonomi dan Bisnis/Manajemen* 6, no. 1 (2017): 1–12.

⁴³Ira Puspita Sari, Diana Dwi Astuti, dan Mainatul Ilmi, "Faktor-faktor yang memengaruhi return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2018- 2022" 1, no. 1 (2024): 15–30.

⁴⁴Junaidin Zakaria, Andy Noer Fadhilah Ayanie, Masdar Mas'ud, "Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktiviti Dan Profitabiliti Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Coal Mining yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Innovative: Journal Of Social Science Research* 3, no. 3 (2023): 10413–27.

⁴⁵Ida Ayu Gede Gandhi Patni, I Ketut Puja Wiryas Sanjaya, dan A.A. Sri Purnami, "Pengaruh Profitability Ratio, Leverage Dan Market Ratio Terhadap Return Saham Sektor Energi Di Bei," *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa* 3, no. 2 (2023): 49–54, <https://doi.org/10.22225/jraw.3.2.7635.49-54>.

			Saham (Variabel Y)	terhadap return saham.
12	Apriliasari, Habibie dan Devi ⁴⁶	2024	ROA, DER, EPS (Variabel X), Return Saham (Variabel Y)	ROA dan EPS tidak berpengaruh, DER berpengaruh terhadap return saham
13	Delpania, Yun Fitriano dan Restu Hidayah ⁴⁷	2023	ROA, EPS, DER (Variabel X), Return Saham (Variabel Y)	Secara simultan maupun parsial berpengaruh terhadap return saham.
14	Meutia Dewi ⁴⁸	2018	CR, DER, ROA, Beta (Variabel X), Return Saham (Variabel Y)	Secara simultan berpengaruh signifikan, DER dan Beta tidak signifikan, CR dan ROA berpengaruh signifikan terhadap return saham.
15	Novita dan Endang ⁴⁹	2019	ROA, DER, CR, EPS, Nilai Tukar (Variabel X), Return Saham (Variabel Y)	Secara simultan tidak berpengaruh, hanya variabel Nilai tukar yang berpengaruh terhadap return saham secara signifikan.

⁴⁶Arifah Rusydina dan Sugeng Praptoyo, "Pengaruh rasio keuangan terhadap return saham pada perusahaan indeks LQ-45," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6, no. 7 (2017): 2702–9.

⁴⁷Delpania, Yun Fitriano, dan Nenden Restu Hidayah, "Pengaruh ROA, EPS, Dan DER Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Sektor Healthcare Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)," *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis* 11, no. 1 (2023): 559–70, <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1.3217>.

⁴⁸Meutia Dewi, "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Risiko Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Consumer Goods Di Bursa Efek ...," *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (Jensi)* 1, no. 1 (2018): 50–60.

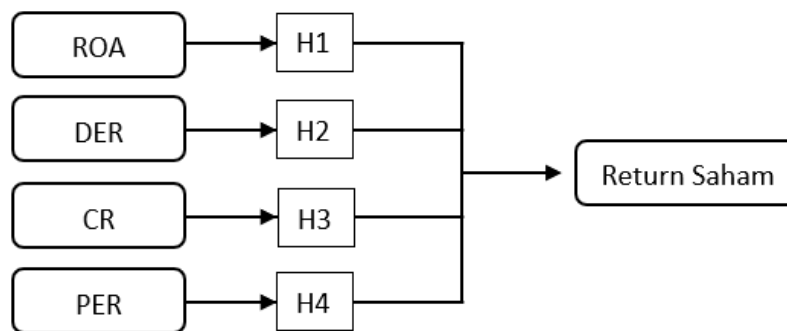
⁴⁹Novita Supriantikasari dan Endang Sri Utami, "Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Sektor Barang Konsumsi Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)," *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana* 5, no. 1 (2019): 49, <https://doi.org/10.26486/jramb.v5i1.814>.

Sampai saat ini, kajian yang secara khusus meneliti pengaruh rasio keuangan terhadap return saham pada perusahaan sektor energi yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) masih tergolong terbatas. Keterbatasan tersebut menunjukkan adanya celah penelitian yang relevan untuk dieksplorasi lebih lanjut, khususnya dalam konteks pasar modal syariah dan sektor energi sebagai salah satu sektor strategis dalam perekonomian nasional. Sebagian besar penelitian sebelumnya hanya mencakup emiten secara umum atau pada sektor industri tertentu. Hal inilah yang menjadi *research gap* sekaligus *novelty* dalam penelitian ini.

2.6 Kerangka Konseptual

Penelitian ini mengkaji mengenai adanya hubungan antara rasio keuangan (*Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Price to earning Ratio*) terhadap return saham sektor energi yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2021-2024. Berikutnya kerangka berpikir ke penulisan yang secara singkat dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 1.2 (*Kerangka Pemikiran*)



Keterangan

Variabel Independen : *Return on Assets (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Price to Earnings Ratio (PER)*

Variabel Dependen : Return Saham

2.7 Rumusan Hipotesis

2.7.1 Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap return saham syariah

Return on Assets (ROA) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui keseluruhan aset yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menciptakan profitabilitas. Oleh karena itu, ROA dipandang sebagai indikator krusial dalam mengevaluasi kinerja operasional dan efisiensi keuangan perusahaan, yang pada gilirannya dapat memengaruhi pandangan investor terhadap potensi return saham di masa depan.

Penelitian oleh Novia Eka Fitri dan Leo Herlambang (2016) menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham syariah. Selain itu penelitian yang dilakukan Almira dan Wiagustini (2020) menjelaskan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap return saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa investor mempertimbangkan efisiensi penggunaan aset dalam mengambil keputusan investasi saham syariah. Dengan demikian, berdasarkan landasan teoritis dan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diambil:

H1: ROA berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah.

2.7.2 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap return saham syariah

Debt to Equity Ratio (DER) mengukur proporsi antara utang dengan modal sendiri. DER yang tinggi mencerminkan tingginya ketergantungan perusahaan pada utang, yang dapat meningkatkan risiko keuangan serta berdampak terhadap persepsi investor terhadap stabilitas perusahaan. Dalam konteks saham syariah, struktur modal yang proporsional sangat penting karena adanya batasan syariah terhadap pembiayaan berbasis utang.

Penelitian oleh Abdul Hafid Martak dan Ari Prasetyo (2020) menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap return saham. Selain itu Pratama dan Idawati (2019) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap return saham. Temuan ini menguatkan bahwa struktur pendanaan perusahaan yang tercermin dari DER menjadi faktor penting dalam memengaruhi return yang diterima investor. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diambil:

H2: DER berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah.

2.7.3 Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap return saham syariah

Current Ratio (CR) merupakan salah satu rasio likuiditas yang digunakan untuk menilai sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset lancar yang dimiliki. Tingkat likuiditas yang memadai mencerminkan manajemen keuangan yang sehat, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap stabilitas operasional perusahaan.

Penelitian oleh Amelia, Orinaldi, dan Kurniyati (2024) menyatakan bahwa CR berpengaruh signifikan terhadap return saham. Artinya, semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan untuk memenuhi kewajiban dan menjaga operasional tetap stabil, sehingga meningkatkan prospek return saham. Dalam penelitiannya Feti Andriani (2020) juga menjelaskan adanya pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap return saham. Maka hipotesis yang diambil adalah:

H3: CR berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah.

2.7.4 Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap return saham syariah

Price to Earnings Ratio (PER) merupakan salah satu rasio pasar yang digunakan untuk menggambarkan seberapa besar harga saham yang bersedia dibayar oleh investor dibandingkan dengan laba bersih per

saham (*Earnings per Share/EPS*) yang dihasilkan perusahaan. Rasio ini mencerminkan ekspektasi pasar terhadap potensi pertumbuhan laba di masa mendatang. Semakin tinggi nilai PER, maka semakin besar pula keyakinan investor terhadap prospek positif perusahaan, sehingga PER sering dijadikan acuan dalam menilai valuasi dan daya tarik investasi suatu saham.

Meythi dan Mariana Mathilda (2012) menemukan bahwa PER berpengaruh signifikan terhadap return saham. Temuan ini menunjukkan bahwa persepsi investor terhadap valuasi saham dapat berdampak pada tingkat pengembalian yang diharapkan. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan:

H4: PER berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah.

2.7.5 Pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap return saham syariah

Dalam penelitian oleh Amelia, Orinaldi, dan Kurniyati (2024), dijelaskan bahwa ROA, CR, PER, dan variabel lainnya secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham, meskipun dalam penelitian tersebut variabel DER tidak dimasukkan. Oleh karena itu, penelitian ini memperluas cakupan dengan menambahkan variabel DER sebagai bagian dari pengujian simultan. Maka hipotesis yang diajukan adalah:

H5: ROA, DER, CR, dan PER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif, yakni jenis penelitian yang bertujuan untuk menguji hubungan antar variabel dengan menggunakan data berbentuk angka atau nilai numerik. Metode kuantitatif menitikberatkan pada proses pengumpulan dan analisis data yang bersifat terukur secara statistik, sehingga memungkinkan peneliti untuk mengidentifikasi pola hubungan dan menguji hipotesis yang telah dirumuskan secara objektif dan sistematis⁵⁰. Penelitian kuantitatif bertujuan menguji hipotesis dengan menggunakan data numerik, sedangkan sifat asosiatif berarti penelitian ini menganalisis hubungan pengaruh antar variabel, yaitu pengaruh rasio keuangan terhadap return saham⁵¹.

Dalam konteks penelitian mengenai dampak rasio keuangan terhadap Return saham syariah, jenis penelitian ini dirancang untuk mengevaluasi apakah *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR) dan *Price Earning Ratio* (PER) memiliki hubungan atau pengaruh yang signifikan terhadap return saham syariah.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

3.2.1 Populasi Penelitian

Dalam konteks penelitian, populasi merujuk pada keseluruhan elemen atau entitas yang memiliki karakteristik tertentu dan relevan dengan fokus kajian yang sedang dilakukan. Populasi dapat berupa individu, objek, peristiwa, atau fenomena lain yang menjadi subjek pengamatan dan analisis, sesuai dengan

⁵⁰Wajdi et al., *Metode Penelitian Kuantitatif*. (Bandung: Widina Media Utama, 2024), Ed1, ISBN: 978-623-500-009-1.

⁵¹Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, kualitatif dan R&D*, Bandung: Penerbit Alfabeta, 2017.

tujuan penelitian yang telah ditetapkan. Populasi menjadi dasar penting dalam menentukan ruang lingkup generalisasi hasil penelitian⁵².

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2021-2024. Tercatat pada tahun 2024 terdapat 70 perusahaan yang terdaftar pada Daftar Efek Syariah (DES) yang masuk ke dalam sektor Energi.

3.2.2 Sampel Penelitian

Sampel adalah sebagian kecil dari populasi yang telah dipilih untuk diperiksa, berfungsi sebagai perwakilan dari keseluruhan dari populasi baik kuantitas maupun ciri-cirinya⁵³. Teknik yang digunakan untuk mendapatkan sampel disebut teknik sampling. Ada beberapa teknik sampling seperti *Purpose Sampling*, *Consecutive Sampling*, *Convenience Sampling* dan *Snowball Sampling*. Namun, teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*.

Purposive sampling merupakan salah satu teknik pengambilan sampel yang dilakukan dengan cara memilih unit-unit sampel dari suatu populasi berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu yang telah ditetapkan sebelumnya secara sengaja oleh peneliti⁵⁴. Berdasarkan uraian tersebut, kriteria pengambilan sampel yaitu:

- a. Terdaftar secara konsisten dalam ISSI selama 2021- 2024.
- b. Termasuk dalam klasifikasi sektor energi di dalam DES.
- c. Mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap.
- d. Memiliki data harga saham bulanan yang tersedia selama periode penelitian.

No	Kriteria	Jumlah
1.	Terdaftar secara konsisten dalam ISSI selama 2021- 2024	366
2.	Termasuk dalam klasifikasi sektor energi di dalam DES	70
3.	Mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap	36
4.	Memiliki data harga saham bulanan yang tersedia 2021-2024	8

⁵²Asrulla et al., “Populasi dan Sampling (Kuantitatif), Serta Pemilihan Informan Kunci (Kualitatif) dalam Pendekatan Praktis,” *Jurnal Pendidikan Tambusai* 7, no. 3 (2023): 26320–32.

⁵³Ibid.

⁵⁴Ibid.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dalam penelitian ini, terdapat delapan perusahaan yang memenuhi syarat untuk dijadikan sebagai sampel. Adapun kedelapan perusahaan tersebut antara lain adalah:

1. PT. Alamtri Resources Indonesia Tbk. (ADRO)

PT Alamtri Resources Indonesia Tbk adalah perusahaan energi terintegrasi dengan bisnis di bidang pertambangan batu bara, jasa pertambangan, logistik, pembangkit listrik, dan energi terbarukan. Berbasis di Jakarta, Adaro menjalankan tambang utama di Tabalong, Kalimantan Selatan. Produk Envirocoal-nya berpolusi rendah. Adaro telah melakukan diversifikasi bisnisnya ke bisnis hilir seperti smelter aluminium di Kalimantan Utara sejak 2022, dan juga pengembangan energi hijau seperti PLTS.

2. PT. Bayan Resources Tbk. (BYAN)

PT Bayan Resources Tbk adalah perusahaan batu bara terintegrasi dengan tambang intinya yang berlokasi di Kalimantan Timur dan Selatan. BYAN terkenal dengan batu bara berkalori sedang hingga tinggi untuk pasar ekspor Asia. Perseroan juga memiliki infrastruktur pendukung seperti pelabuhan Terminal Batubara Balikpapan dan konveyor sepanjang 100 Km.

3. PT. Bukit Asam Tbk. (PTBA)

PT Bukit Asam Tbk adalah perusahaan BUMN yang bergerak di bidang pertambangan batu bara dan saat ini juga mengembangkan energi terbarukan (RE). Tambang utama PTBA terletak di Tanjung Enim, Sumatera Selatan. PTBA merupakan anggota holding industri pertambangan MIND ID dan berkomitmen untuk menurunkan emisi dengan memanfaatkan PLTS dan gasifikasi batu bara.

4. PT. Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG)

PT Indo Tambangraya Megah Tbk adalah produsen batu bara termal dengan konsesi di Kalimantan Timur dan Kalimantan Tengah. Perusahaan ini mengekspor batu baranya ke Jepang, Cina, dan negara-negara Asia Tenggara. Selain itu, juga terlibat dalam kegiatan lingkungan dan diversifikasi bisnis di sektor energi.

5. PT. Harum Energy Tbk. (HRUM)

PT Harum Energy Tbk adalah perusahaan pertambangan batu bara dan kini mendiversifikasi bisnisnya ke sektor nikel dengan fokus pada rantai pasokan kendaraan listrik baterai. Tambang batu bara HRUM terletak di Kalimantan Timur. Selama 2023-2024, HRUM mempercepat investasi di bisnis hilirisasi nikel.

6. PT. Golden Energy Mines Tbk. (GEMS)

PT Golden Energy Mines Tbk merupakan anak perusahaan dari grup Sinar Mas yang beroperasi di industri pertambangan batu bara. GEMS memiliki lokasi penambangan di Kalimantan Selatan dan Sumatera Selatan. Produk utamanya diekspor ke India, Cina, dan negara-negara ASEAN.

7. PT. Samindo Resources Tbk. (MYOH)

PT Samindo Resources Tbk adalah kontraktor jasa pertambangan batu bara yang menawarkan layanan kontraktor seperti pemindahan lapisan penutup, pengangkutan batu bara, dan pemeliharaan jalan di area pertambangan. MYOH memfokuskan operasinya pada proyek tambang yang berlokasi di Kalimantan Timur.

8. PT. Elnusa Tbk. (ELSA)

PT Elnusa Tbk merupakan anak perusahaan PT Pertamina Hulu Energi, yang mengkhususkan diri dalam jasa energi, khususnya di bidang pengeboran migas, survei seismik, dan layanan distribusi energi. Selain itu, Elnusa telah memulai keterlibatannya dalam layanan energi baru, termasuk survei panas bumi.

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu mengumpulkan dokumen laporan keuangan dan harga saham yang telah dipublikasikan secara resmi. Data tersebut diolah guna mendapatkan rasio-rasio yang diperlukan untuk melakukan penelitian.

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan (*Annual Report*) perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor energi

dan terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Data diperoleh dari Laporan keuangan tahunan emiten (sumber: www.idx.co.id), data harga saham bulanan (sumber: IDX, www.investing.com, finance.yahoo.com), daftar efek syariah dari OJK, dan fakta indeks ISSI dari situs resmi BEI.

3.4 Definisi Operasional Variabel Penelitian

a. Variabel Independen (X)

Variabel Independen merupakan variabel yang dimanipulasi atau diubah peneliti guna melihat efeknya terhadap variabel dependen⁵⁵. Dapat diasumsikan bahwa, variabel independen merupakan faktor yang menyebabkan perubahan. Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR) dan *Price to Earning Ratio* (PER).

b. Variabel Dependen (Y)

Yang dimaksud variabel dependen adalah variabel yang diukur untuk mengetahui dampak dari manipulasi variabel independen⁵⁶. Variabel dependen yang digunakan untuk penelitian ini adalah return saham. Return saham yang digunakan pada penelitian ini yaitu $((\text{Nilai Akhir Investasi} - \text{Nilai Awal Investasi}) / \text{Nilai Awal Investasi}) \times 100\%$ dalam periode 2021-2024.

Variabel	Definisi	Indikator/Pengukuran
Return on Assets (ROA)	Kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asetnya	$\text{Laba Bersih} / \text{Total Aset} \times 100\%$
Debt to Equity Ratio (DER)	Rasio utang terhadap ekuitas	$\text{Total Utang} / \text{Total Ekuitas}$
Current Ratio (CR)	Kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek	$\text{Aset Lancar} / \text{Kewajiban Lancar}$
Price to Earnings Ratio (PER)	Valuasi saham terhadap laba bersih	$\text{Harga Saham} / \text{Laba Per Saham}$
Return Saham	Keuntungan investasi saham	$(\text{Harga Akhir} - \text{Harga Awal} + \text{Dividen}) / \text{Harga Awal} \times 100\%$

⁵⁵Farid Wajdi et al., *Metode Penelitian Kuantitatif, Jurnal Ilmu Pendidikan*, vol. 7, 2024. (Bandung: Widina Media Utama, 2024), Ed1, ISBN: 978-623-500-009-1.

⁵⁶Ibid.

3.5 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data mengacu pada prosedur yang digunakan untuk memproses dan mengevaluasi data dalam konteks penelitian. Proses ini hanya dapat dilakukan jika semua data yang diperlukan telah dikumpulkan secara komprehensif⁵⁷. Akurasi dalam mencapai kesimpulan sangat bergantung pada seberapa baik dan hati-hati alat analisis yang digunakan. Untuk alasan ini, fase analisis data merupakan bagian paling penting yang tidak dapat diabaikan dalam keseluruhan urutan penelitian.

Dalam penelitian ini, analisis data dilakukan menggunakan metode regresi data panel, yang memungkinkan pengujian hubungan antar variabel dengan mempertimbangkan dimensi waktu dan individu secara simultan. Proses analisis dilakukan dengan bantuan perangkat lunak statistik EViews 12 untuk memperoleh hasil yang akurat dan terukur secara empiris. Analisis tersebut dipilih karena data yang digunakan memiliki dua dimensi, yaitu *cross-section* (beberapa perusahaan sektor energi ISSI) dan *time series* (periode 2021-2024). Data panel diharapkan mampu menangkap dinamika perusahaan dari waktu ke waktu secara efisien guna memperhitungkan heterogenitas antar perusahaan⁵⁸.

3.5.1 Uji Deskriptif Statistik

Analisis yang diterapkan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, yang bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai data melalui sejumlah ukuran seperti rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), nilai maksimum, minimum, standar deviasi, serta jumlah observasi. Dalam menentukan model penelitian, variabel-variabel yang terlibat turut digambarkan. Pengukuran yang dilakukan meliputi nilai rata-rata, minimum, dan maksimum. Rata-rata digunakan untuk mengetahui nilai tengah dari data variabel yang dianalisis, nilai maksimum menunjukkan jumlah atribut terbanyak yang

⁵⁷Ibid.

⁵⁸Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2012). *Basic Econometrics* (5th ed.). New York: McGraw-Hill Education. Hal 27.

diungkapkan oleh responden, sementara nilai minimum menunjukkan jumlah atribut paling sedikit yang diungkapkan. Perlu dicatat bahwa analisis deskriptif ini tidak dimaksudkan untuk melakukan pengujian hipotesis⁵⁹.

Statistik deskriptif memungkinkan peneliti untuk merangkum dan menafsirkan karakteristik data dasar dan memfasilitasi pemahaman terhadap pola, serta menyediakan landasan yang kokoh untuk pengambilan keputusan dan analisis tambahan. implikasinya dalam mempelajari statistik deskriptif dapat membantu menggambarkan serta menganalisis data dengan efektif⁶⁰.

3.5.2 Pemilihan Model Regresi Panel

Pemilihan regresi panel merupakan tahap paling krusial dalam penelitian ini. Sebelum dilakukan olah data. Perlu adanya pemilihan model regresi yang akan dilakukan. Ada beberapa pendekatan utama dalam regresi data panel, di antaranya:

1. *Common Effect Model* (CEM), model ini berasumsi bahwa tidak ada perbedaan karakteristik antar unit *cross-section* dan antar waktu. Dengan kata lain, seluruh data dianggap homogen.
2. *Fixed Effect Model* (FEM), model ini mengakomodasi adanya heterogenitas individu atau entitas dengan cara menambahkan *intercept* khusus untuk masing-masing unit *cross-section*. Artinya, setiap perusahaan diasumsikan memiliki karakteristik unik yang mempengaruhi return sahamnya.
3. *Random Effect Model* (REM), model ini mengasumsikan bahwa variasi antar unit *cross-section* bersifat acak dan tidak berkorelasi dengan variabel independen. Model ini lebih efisien daripada *Fixed Effect* jika asumsi tersebut terpenuhi⁶¹.

⁵⁹Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

⁶⁰Wajdi et al., *Metode Penelitian Kuantitatif*. (Bandung: Widina Media Utama, 2024), Ed1, ISBN: 978-623-500-009-1.

⁶¹Badi Baltagi, "Economic Analysis of Panel Data-3rd", John Wiley & Sons Ltd, The Atrium, Southern Gate, Chichester, West Sussex PO19 8SQ, England, hal 12-18.

Dalam menentukan model regresi data panel yang tepat guna melakukan penelitian lebih lanjut. Agar pemilihan model dilakukan secara objektif, digunakan tiga jenis uji, yaitu:

1. Uji Chow

Uji ini digunakan untuk menentukan model estimasi yang paling sesuai antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Apabila nilai signifikansi (p-value) kurang dari 0,05, maka model *Fixed Effect* dinyatakan lebih tepat untuk digunakan. Sebaliknya, jika nilai signifikansi melebihi 0,05, maka model *Common Effect* dianggap lebih sesuai.

2. Uji Hausman

Uji ini bertujuan untuk menentukan model estimasi yang paling sesuai antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Jika nilai signifikansi (p-value) kurang dari 0,05, maka model *Fixed Effect* lebih tepat digunakan karena terdapat perbedaan signifikan antar unit *cross-section*. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi lebih dari 0,05, maka model *Random Effect* dianggap lebih sesuai untuk dianalisis.

3. Uji Lagrange Multiplier (LM Test)

Uji ini digunakan untuk menentukan model yang paling tepat antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM). Apabila nilai signifikansi (p-value) kurang dari 0,05, maka *Random Effect Model* dinilai lebih sesuai untuk digunakan. Sebaliknya, jika nilai signifikansi melebihi 0,05, maka model yang tepat adalah *Common Effect Model*, karena tidak terdapat perbedaan signifikan yang mengharuskan penggunaan model acak.

Setelah melalui ketiga pengujian ini, model yang paling tepat akan dipilih sebagai dasar untuk melakukan estimasi regresi.

3.5.3 Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian yang menggunakan pendekatan regresi data panel, pengujian asumsi klasik merupakan tahapan penting untuk memastikan bahwa

model regresi memenuhi persyaratan BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Data panel menggabungkan dimensi *cross-section* dan *time-series*, sehingga memiliki kompleksitas yang lebih tinggi dibanding data runtun waktu (*time-series*) atau data silang (*cross-section*) saja⁶². Pengujian ini bertujuan memastikan bahwa model regresi yang dihasilkan benar-benar optimal, baik dari segi akurasi estimasi, bebas bias, maupun konsistensinya⁶³. Dengan kata lain, uji asumsi klasik membantu menilai apakah persamaan regresi yang diterapkan valid dan layak digunakan. Oleh karena itu, pengujian asumsi klasik perlu disesuaikan dengan karakteristik data panel. Beberapa asumsi klasik utama yang diuji dalam regresi data panel meliputi:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah residual dalam model terdistribusi normal. Dalam data panel, uji normalitas dilakukan terhadap residual gabungan dari seluruh observasi *cross-section* dan *time-series*. Normalitas residual penting terutama untuk memastikan validitas pengujian parameter, meskipun tidak selalu menjadi syarat utama dalam regresi data panel yang berbasis estimasi *Generalized Least Squares* (GLS). Pengujian normalitas dapat dilakukan menggunakan uji Jarque-Bera. Jika nilai $p\text{-value} > 0,05$, maka residual dianggap terdistribusi normal. Namun, pada data panel dengan jumlah observasi besar, ketidaknormalan residual tidak selalu menjadi masalah serius⁶⁴.

2. Uji Heteroskedastisitas

Dalam regresi data panel, heteroskedastisitas muncul ketika varians residual berbeda antar individu atau waktu. Hal ini melanggar asumsi homogenitas varians dan dapat menyebabkan estimasi tidak efisien. Untuk mendeteksi heteroskedastisitas, digunakan uji *Breusch-Pagan* atau uji *White* yang dapat diakses melalui software EViews. Dalam regresi panel,

⁶²Ibid, hal 13.

⁶³Nanda Yoga Aditiya, Elsa Saphira Evani, dan Siti Maghfiroh, "Konsep Uji Asumsi Klasik Pada Regresi Linier Berganda," *Jurnal Riset Akuntansi Soedirman* 2, no. 2 (2023): 102–10, <https://doi.org/10.32424/1.jras.2023.2.2.10792>.

⁶⁴Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2012). *Basic Econometrics* (5th ed.). New York: McGraw-Hill Education. Hal 394.

uji ini dilakukan terhadap residual model dengan asumsi efek tetap (*fixed effect*) maupun efek acak (*random effect*). Jika nilai $p\text{-value} > 0,05$, maka tidak terdapat heteroskedastisitas. Alternatif lain dalam data panel adalah menggunakan *robust standard errors* (*White cross-section standard errors*) sebagai penyesuaian terhadap adanya heteroskedastisitas, terutama ketika heteroskedastisitas tidak dapat dihilangkan⁶⁵.

3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi dalam data panel dapat terjadi ketika *error* pada satu waktu berkorelasi dengan error di waktu sebelumnya dalam unit observasi yang sama. Hal ini sering terjadi dalam model panel time-series. Untuk menguji autokorelasi, digunakan uji *Wooldridge* untuk autokorelasi dalam data panel. Uji ini lebih sesuai untuk data panel daripada uji *Breusch-Godfrey* yang umum digunakan dalam data time series. Kriteria pengujiannya yaitu: jika $p\text{-value} > 0,05$, maka model bebas dari autokorelasi⁶⁶.

4. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan kondisi di mana terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam suatu model regresi, sehingga dapat mengganggu kestabilan dan keakuratan estimasi koefisien regresi. Dalam data panel, pengujian multikolinearitas dilakukan sama seperti pada regresi linier biasa, yaitu dengan mengamati nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF dari setiap variabel independen kurang dari 10, maka tidak terdapat masalah multikolinearitas serius⁶⁷.

3.5.4 Analisis Regresi Data Panel

Setelah pemilihan model regresi panel yang paling sesuai ditentukan melalui serangkaian uji diagnostik, tahap selanjutnya adalah melakukan estimasi regresi untuk menganalisis pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap return saham. Adapun variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini mencakup

⁶⁵Badi Baltagi, "Economic Analysis of Panel Data-3rd", John Wiley & Sons Ltd, The Atrium, Southern Gate, Chichester, West Sussex PO19 8SQ, England, hal 79.

⁶⁶Drukker, D. M. (2003). *Testing for Serial Correlation in Linear Panel-Data Models*. The Stata Journal, 3(2), 168–177.

⁶⁷Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

sejumlah indikator keuangan yang merepresentasikan kondisi fundamental perusahaan, yaitu:

1. Return on Assets (ROA)
2. Debt to Equity Ratio (DER)
3. Current Ratio (CR)
4. Price to Earning Ratio (PER)

Model regresi yang digunakan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{CR}_{it} + \beta_2 \text{DER}_{it} + \beta_3 \text{ROE}_{it} + \beta_4 \text{EPS}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

i = perusahaan ke-i

t = tahun ke-t

α = intercept

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = koefisien regresi

ε_{it} = error term

Model ini dianalisis menggunakan metode estimasi *Least Squares Dummy Variable* (LSDV) atau *Generalized Least Squares* (GLS), tergantung pada hasil pemilihan model.

3.5.5 Uji Signifikansi Statistik

Setelah regresi dilakukan, untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel dilakukan uji signifikansi, yaitu:

1. Uji F (Simultan)

Uji ini bertujuan untuk mengidentifikasi apakah variabel-variabel independen secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Apabila nilai signifikansi yang dihasilkan kurang dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi secara keseluruhan signifikan dan layak untuk digunakan dalam menjelaskan variasi return saham yang diamati.

2. Uji t (Parsial)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh masing-masing variabel independen terhadap return saham secara parsial. Jika nilai probabilitas (p-value) yang diperoleh kurang dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan secara individual terhadap return saham dalam model yang digunakan.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (*R-squared* atau R^2) bertujuan untuk mengukur sejauh mana variasi variabel dependen (Y) dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam suatu model regresi. Nilai R^2 berada pada rentang antara 0 sampai 1. Semakin mendekati 1, maka semakin besar proporsi variabel Y atau variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh model. Sebaliknya, nilai yang mendekati 0 menunjukkan bahwa model tidak mampu menjelaskan variasi dalam Y secara signifikan. Menurut Gujarati dan Porter (2012), koefisien determinasi penting untuk mengetahui tingkat *goodness-of-fit* dari suatu model regresi, namun bukan satu-satunya indikator kualitas model.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

4.1.1 Perusahaan Energi Dalam Lingkup ISSI

Perusahaan sektor energi merupakan suatu perusahaan yang beroperasi dalam ruang lingkup produksi, distribusi dan penjualan energi, yang meliputi energi terbarukan (solar, angin dan hidro) maupun energi tidak terbarukan (minyak bumi, batu bara, gas).

Berikut adalah profil lengkap dari delapan perusahaan sektor energi yang menjadi sampel dalam penelitian ini dan terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI):

1. PT Alamtri Resources Indonesia Tbk (ADRO)

PT Alamtri Resources Indonesia Tbk adalah salah satu perusahaan energi terintegrasi terbesar di Indonesia, dengan fokus utama pada pertambangan batu bara dan diversifikasi ke sektor energi terbarukan⁶⁸. Perusahaan ini memiliki visi untuk menjadi grup pertambangan dan energi terkemuka di Indonesia, dengan komitmen terhadap pertumbuhan berkelanjutan jangka panjang melalui anak perusahaannya.

Dalam upaya mendukung target dekarbonisasi dan emisi nol bersih, Adaro Energy merencanakan pemisahan unit bisnis batu baranya, PT Adaro Andalan (AAI), melalui penawaran umum perdana (IPO) senilai hingga \$291,6 juta. Langkah ini bertujuan untuk mengalihkan fokus perusahaan ke bisnis hijau dan mendukung proyek-proyek energi terbarukan seperti pembangunan smelter aluminium dan pembangkit listrik tenaga air⁶⁹.

⁶⁸<https://www.alamtri.com/pages/read/7/68/Adaro/>

⁶⁹<https://www.reuters.com/business/energy/indonesias-adaro-energy-raise-292-mln-with-listing-coal-unit-2024-11-12/>

Dengan strategi ini, Adaro Energy menunjukkan komitmennya dalam mendukung transisi energi dan mengurangi ketergantungan pada batu bara, sejalan dengan upaya global untuk mengatasi perubahan iklim.

2. PT Bayan Resources Tbk (BYAN)

PT Bayan Resources Tbk adalah perusahaan tambang batubara yang menjalankan kegiatan operasional secara terintegrasi, dengan lokasi usaha yang tersebar di wilayah Kalimantan Timur dan Kalimantan Selatan⁷⁰. Perseroan mengelola lima konsesi berdasarkan Perjanjian Karya Pengusahaan Pertambangan Batubara (PKP2B) serta enam belas konsesi berdasarkan Izin Usaha Pertambangan (IUP), dengan total luas area konsesi mencapai 126.293 hektar.

Bayan Resources dikenal dengan infrastruktur pertambangan yang lengkap, termasuk Terminal Batubara Balikpapan, Dermaga Perkasa dan Wahana, serta dua Kapal Transfer Terapung (KFT). Perusahaan juga memiliki sistem jalan pengangkutan sepanjang 101 Km yang menghubungkan konsesi Tabang dengan fasilitas pemuatan tongkang di Muara Pahu⁷¹.

Dengan kapasitas produksi yang terus meningkat, Bayan Resources telah menjadi salah satu produsen batu bara terbesar di Indonesia, menunjukkan pertumbuhan yang konsisten dan komitmen terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan⁷².

3. PT Bukit Asam Tbk (PTBA)

PT Bukit Asam Tbk adalah perusahaan pertambangan batu bara milik negara yang telah beroperasi sejak era kolonial Belanda⁷³. Perusahaan ini memiliki visi untuk menjadi perusahaan energi kelas dunia yang peduli lingkungan, dengan misi mengelola sumber energi secara berkelanjutan dan memberikan nilai tambah maksimal bagi *stakeholder* dan lingkungan.

⁷⁰<https://www.bayan.com.sg/gambaran-umum-batubara-bayan>

⁷¹<https://www.idxchannel.com/market-news/profil-pt-bayan-resources-tbk-byan-30-anak-usaha-pundi-pundi-low-tuck-kwong>

⁷²<https://syariahsaham.id/pt-bayan-resources-tbk-byan-raksasa-batubara/>

⁷³<https://www.ptba.co.id/tentang/profil-perusahaan>

Dalam upaya mendukung transisi energi, Bukit Asam aktif mengembangkan proyek-proyek energi baru dan terbarukan, termasuk pembangkit listrik tenaga surya dan gasifikasi batu bara. Perusahaan juga berkomitmen terhadap praktik pertambangan yang bertanggung jawab dan berkelanjutan⁷⁴.

Dengan sejarah panjang dan komitmen terhadap keberlanjutan, PTBA terus berinovasi untuk menjawab tantangan energi masa depan dan mendukung pembangunan nasional.

4. PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)

PT Indo Tambangraya Megah Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang energi, dengan fokus utama pada kegiatan penambangan dan penjualan batu bara⁷⁵. Selain itu, perusahaan juga menjalankan berbagai aktivitas pendukung, termasuk pengelolaan terminal batu bara, fasilitas pemuatan di pelabuhan, operasional pembangkit listrik, serta layanan kontraktor pertambangan. Kegiatan operasional perusahaan tersebar di beberapa wilayah strategis, yaitu Kalimantan Timur, Kalimantan Tengah, dan Kalimantan Selatan.

ITMG juga memperluas portofolio energinya dengan mengembangkan pembangkit listrik tenaga surya hibrida, sebagai bagian dari komitmen terhadap energi terbarukan dan keberlanjutan lingkungan. Dengan strategi diversifikasi dan fokus pada efisiensi operasional, ITMG terus berupaya meningkatkan nilai bagi pemegang saham dan mendukung transisi energi di Indonesia.

5. PT Harum Energy Tbk (HRUM)

PT Harum Energy Tbk adalah perusahaan energi yang bertransformasi dari fokus utama pada pertambangan batu bara ke diversifikasi bisnis, termasuk pertambangan dan pengolahan nikel⁷⁶. Perusahaan ini memiliki operasi pertambangan batu bara di Kalimantan Timur dan Kalimantan Tengah, serta

⁷⁴Laporan Keberlanjutan PT Bukit Asam Tbk 2023; www.ptba.co.id

⁷⁵<https://lembarsaham.com/fundamental-saham/emiten/ITMG>

⁷⁶<https://www.harumenergy.com/perusahaan-anak-perusahaan>

operasi pertambangan dan pengolahan nikel di Halmahera Timur dan Halmahera Tengah.

Dalam beberapa tahun terakhir, Harum Energy telah mengalihkan investasi dari batu bara ke sektor nikel, dengan rencana untuk menjadikan bisnis nikel sebagai kontributor utama pendapatan perusahaan. Langkah ini sejalan dengan meningkatnya permintaan global akan nikel, terutama untuk baterai kendaraan listrik. Dengan strategi diversifikasi ini, Harum Energy menunjukkan komitmennya terhadap keberlanjutan dan adaptasi terhadap perubahan pasar energi global.

6. PT Golden Energy Mines Tbk (GEMS)

PT Golden Energy Mines Tbk merupakan entitas usaha yang bergerak di bidang perdagangan hasil tambang serta penyediaan layanan pendukung di sektor pertambangan. Perusahaan ini didirikan pada 13 Maret 1997 dengan nama awal PT Bumi Kencana Eka Sakti. Sebagai bagian dari upaya restrukturisasi dan penguatan citra korporasi, nama perusahaan resmi diubah menjadi PT Golden Energy Mines Tbk pada tanggal 16 November 2010⁷⁷.

GEMS memiliki konsesi pertambangan batu bara di berbagai wilayah Indonesia, termasuk Jambi, Sumatera Selatan, Sumatera Barat, Kalimantan Selatan, dan Kalimantan Tengah, dengan total luas area mencapai 66.204 hektar. Perusahaan ini memiliki potensi sumber daya sebesar 2,89 miliar ton dan total cadangan 1,32 miliar ton.

Sebagai bagian dari Grup Sinar Mas, GEMS berkomitmen terhadap praktik pertambangan yang berkelanjutan dan bertanggung jawab, serta terus berupaya meningkatkan efisiensi operasional dan nilai bagi pemegang saham. Setelah tergabung dalam Grup Sinar Mas, Perseroan terus melakukan berbagai langkah strategis dalam pengembangan bisnisnya. Sebagai upaya untuk memperluas cakupan operasional, perusahaan melakukan akuisisi terhadap

⁷⁷<https://www.goldenenergymines.com/id/informasi-umum/>

sejumlah area pertambangan baru yang berada di wilayah Jambi dan Kalimantan Tengah.

7. PT Samindo Resources Tbk (MYOH)

PT Samindo Resources Tbk adalah perusahaan investasi yang bergerak di bidang layanan pertambangan batu bara⁷⁸. Perusahaan ini menyediakan layanan seperti pengupasan lapisan tanah penutup, pengambilan batu bara, pengangkutan batu bara, dan pengeboran eksplorasi.

Didukung oleh armada yang andal dan sumber daya manusia yang berkualitas, Samindo Resources berkomitmen untuk memastikan kegiatan pertambangan dilakukan dengan cara yang bertanggung jawab terhadap lingkungan. Perusahaan juga terus berinovasi untuk meningkatkan efisiensi dan produktivitas operasional. Dengan fokus pada layanan pertambangan yang berkualitas, Samindo Resources berperan penting dalam mendukung industri pertambangan batu bara di Indonesia.

8. PT Elnusa Tbk (ELSA)

PT Elnusa Tbk adalah perusahaan jasa energi terintegrasi yang menyediakan solusi total di sektor minyak dan gas. Perusahaan ini terlibat dalam layanan hulu minyak dan gas, termasuk layanan data geofisika/seismik, layanan pengeboran minyak dan gas, serta layanan lapangan minyak⁷⁹.

PT Elnusa Tbk menunjukkan komitmennya dalam mendukung perkembangan industri energi nasional melalui penyediaan layanan yang inovatif, berkelanjutan, dan berbasis teknologi terkini. Upaya peningkatan kompetensi sumber daya manusia serta penguatan kapasitas teknologi terus dilakukan guna menjawab kebutuhan pelanggan yang semakin kompleks dan dinamis. Dengan pengalaman operasional yang telah berlangsung lebih dari empat dekade, Elnusa berhasil membangun citra sebagai perusahaan jasa energi yang profesional, andal, dan memiliki reputasi baik di sektor energi Indonesia.

⁷⁸<https://www.samindoresources.com/corporate-info>

⁷⁹<https://www.elnusa.co.id/profil-perusahaan>

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Deskripsi Statistik

Berikut adalah hasil deskripsi statistik untuk masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

	X1	X2	X3	X4	Y
Mean	22,05	0,62	2,57	11,36	51,59
Median	16,30	0,50	2,05	6,50	14,25
Maximum	61,60	1,60	7,90	44,20	601,90
Minimum	1,50	0,10	1,00	2,60	-23,10

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran awal mengenai karakteristik data penelitian. Tabel di atas menyajikan nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), nilai maksimum, dan nilai minimum dari lima variabel utama dalam penelitian ini, yaitu *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Price to Earnings Ratio* (PER), dan Return Saham sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan terdiri dari 32 observasi, yang berasal dari data panel perusahaan sektor energi selama periode 2021-2024.

a. *Return on Assets* (ROA / X1)

Rata-rata ROA perusahaan sektor energi dalam sampel ini adalah sebesar 22,05%, dengan nilai maksimum 61,60% dan nilai minimum 1,50%. Nilai median sebesar 16,30% menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki ROA di bawah rata-rata, mengindikasikan adanya beberapa perusahaan dengan ROA sangat tinggi yang menyebabkan nilai rata-rata terdongkrak. Hal ini mengindikasikan distribusi data yang condong ke kanan (*right-skewed*)⁸⁰. ROA yang tinggi menandakan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki.

b. *Debt to Equity Ratio* (DER / X2)

DER memiliki rata-rata sebesar 0,62, dengan nilai maksimum 1,60 dan minimum 0,10. Median DER tercatat sebesar 0,50, menunjukkan

⁸⁰<https://www.investopedia.com/terms/s/skewness.asp>

bahwa mayoritas perusahaan memiliki struktur permodalan dengan proporsi utang yang relatif rendah terhadap modal sendiri. Perbedaan yang tidak terlalu besar antara nilai *mean* dan median menunjukkan distribusi DER relatif simetris, meskipun masih terdapat variasi antar perusahaan.

c. *Current Ratio* (CR / X3)

Nilai rata-rata CR adalah 2,57, sementara median berada pada 2,05. Nilai maksimum CR mencapai 7,90, dan nilai minimum adalah 1,00. Nilai mean yang lebih tinggi dari median mengindikasikan adanya *outlier* atau perusahaan dengan CR yang jauh lebih tinggi dibandingkan mayoritas. Secara umum, CR yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, namun nilai yang terlalu tinggi juga dapat menunjukkan adanya aset lancar yang menganggur.

d. *Price to Earnings Ratio* (PER / X4)

PER menunjukkan nilai rata-rata sebesar 11,36, dengan median sebesar 6,50, nilai maksimum 44,20, dan nilai minimum 2,60. Selisih antara mean dan median yang cukup besar menunjukkan bahwa terdapat beberapa perusahaan dengan nilai PER yang sangat tinggi, sehingga distribusi data cenderung tidak simetris. PER yang tinggi bisa mengindikasikan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan laba perusahaan di masa depan, namun juga bisa menunjukkan harga saham yang terlalu mahal dibandingkan laba bersihnya.

e. *Return Saham* (Y)

Sebagai variabel dependen, return saham menunjukkan rata-rata sebesar 51,59%, dengan median hanya 14,25%. Nilai maksimum mencapai 601,90%, sementara nilai minimum adalah -23,10%. Rentang nilai yang sangat lebar, ditambah dengan rata-rata yang jauh di atas median, menunjukkan bahwa terdapat nilai ekstrem (*outlier*) berupa return saham yang sangat tinggi pada satu atau beberapa perusahaan. Hal ini menyebabkan distribusi return saham menjadi

sangat *right-skewed* dan mengindikasikan volatilitas yang tinggi di sektor energi selama tahun 2021-2024. Return saham yang tinggi mungkin berasal dari efek kebijakan energi, harga komoditas dunia, atau faktor eksternal lainnya.

4.2.2 Uji Pemilihan Model

Untuk menentukan model regresi data panel terbaik, dilakukan tiga pengujian: Chow Test, Hausman Test, dan Lagrange Multiplier Test.

1. Hasil uji Chow

Uji Chow dilakukan guna memilih model regresi data panel terbaik antara CEM dengan FEM. Apabila nilai prob < 0,05 maka model yang dipilih yaitu FEM, dan begitu pula sebaliknya.

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.033462	(7,20)	0.1009
Cross-section Chi-square	17.199803	7	0.0162

Dari uji chow tersebut diketahui bahwa nilai prob 0.0162 < 0,05, maka yang terpilih adalah model FEM

2. Hasil uji Hausman

Uji Hausman dilakukan guna memilih model regresi data panel terbaik antara FEM dengan REM. Apabila nilai prob < 0,05 maka model yang dipilih yaitu FEM, dan begitu pula sebaliknya.

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	13.332883	4	0.0098

Dari uji Hausman diketahui nilai prob $0.0098 < 0,05$, maka yang terpilih adalah model FEM

3. Hasil uji LM

Uji LM dilakukan guna memilih model regresi data panel terbaik antara CEM dengan REM. Apabila nilai prob $< 0,05$ maka model yang dipilih yaitu REM, dan begitu pula sebaliknya.

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.645962 (0.4216)	0.279191 (0.5972)	0.925153 (0.3361)

Hasil dari pengujian LM diketahui bahwa nilai prob $0.4216 > 0,05$, maka yang terpilih adalah model CEM

Dari uji pemilihan model di atas dapat disimpulkan, walaupun dalam uji Chow dan Hausman Test merekomendasikan model *Fixed Effect*, hasil LM Test menyatakan bahwa *Random Effect* tidak lebih baik dari *Common Effect*. Mengacu pada literatur (Baltagi, 2005), apabila hasil pengujian berbeda, maka model dengan hasil uji paling kuat dan paling konservatif dapat dipilih. Maka model yang digunakan dalam penelitian ini adalah ***Common Effect Model (CEM)***.

4.2.3 Uji Asumsi Klasik

Model yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan model Common Effect Model (CEM), maka uji asumsi klasik yang harus dilakukan yaitu Uji Multikolinearitas dan Uji Heteroskedastisitas. Hasil yang didapatkan dari uji tersebut sebagai berikut:

1. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas diuji dengan korelasi antar variabel independen. Hasil pengujiannya yaitu:

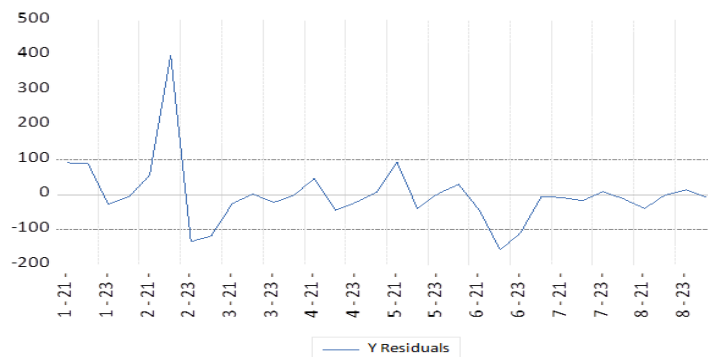
	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	0.198726	-0.216805	-0.041162
X2	0.198726	1.000000	-0.691801	-0.097055
X3	-0.216805	-0.691801	1.000000	0.055721
X4	-0.041162	-0.097055	0.055721	1.000000

Koefisien korelasi X1 dan X2 sebesar $0.198726 < 0.85$, X1 dan X3 sebesar $-0.216805 < 0.85$, dan X1 dan X4 sebesar $-0.041162 < 0.85$. maka dapat disimpulkan bahwa terbebas dari multikolinieritas atau lolos uji multikolinieritas.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk memeriksa apakah variansi residual (error) dalam model regresi bersifat konstan (homoskedastisitas) atau tidak konstan (heteroskedastisitas) di seluruh pengamatan. Hasil grafik residual pada gambar 1.2 menunjukkan tidak terdapat pola tertentu dan tidak melewati batas ± 500 . Dengan demikian, model lolos uji heteroskedastisitas.

Gambar 4.3 (Y residual)



4.2.4 Hasil Estimasi Regresi

Berdasarkan *output* regresi dari EViews menggunakan *Common Effect Model*, diperoleh hasil sebagai berikut:

Persamaan regresi:

$$Y = -90.03 + 3.13X_1 + 61.51X_2 + 4.51X_3 + 2.04X_4$$

Interpretasi Koefisien dari persamaan regresi tersebut yaitu:

1. Nilai konstanta sebesar -90,03 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen, yaitu *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan *Price to Earnings Ratio* (PER), berada pada nilai nol, maka Return Saham (Y) diperkirakan akan mengalami penurunan sebesar 90,03%. Nilai ini merepresentasikan *intercept* model regresi tanpa pengaruh variabel *prediktor*.
2. Koefisien regresi untuk variabel ROA (X1) sebesar 3,13 mengindikasikan bahwa setiap peningkatan ROA sebesar 1%, dengan asumsi variabel lainnya tetap, akan meningkatkan Return Saham sebesar 3,13%. Sebaliknya, penurunan ROA sebesar 1% akan menurunkan Return Saham dengan besaran yang sama.
3. Nilai koefisien regresi untuk variabel DER (X2) sebesar 61,51 mengimplikasikan bahwa peningkatan DER sebesar 1% akan meningkatkan Return Saham sebesar 61,51%. Sebaliknya, penurunan DER sebesar 1% akan menurunkan Return Saham dengan besaran yang sama.
4. Koefisien regresi variabel CR (X3) sebesar 4,51 menunjukkan bahwa setiap kenaikan Current Ratio sebesar 1%, dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan, akan menyebabkan kenaikan Return Saham sebesar 4,51%. Sebaliknya, penurunan CR sebesar 1% akan berdampak pada penurunan Return Saham sebesar 4,51%.
5. Koefisien regresi untuk variabel PER (X4) sebesar 2,04 berarti bahwa apabila PER meningkat sebesar 1% dan variabel lain tetap konstan, maka Return Saham akan meningkat sebesar 2,04%. Sebaliknya, jika PER menurun sebesar 1%, maka Return Saham juga akan menurun sebesar 2,04%.

Kesimpulan yang dapat diambil yaitu: Setiap peningkatan ROA sebesar 1% akan meningkatkan return saham sebesar 3,13%, dengan pengaruh signifikan ($p < 0,05$). Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh secara signifikan, namun berpengaruh positif. *Current Ratio*

(CR) dan *Price to Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

4.2.5 Hasil Uji Hipotesis

a. Uji t (Parsial)

Uji t digunakan untuk melihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Adapun hasil uji t yang berupa output dari Eviews 12 yaitu:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 05/22/25 Time: 12:23

Sample: 2021 2024

Periods included: 4

Cross-sections included: 8

Total panel (balanced) observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-90.02805	83.45423	-1.078772	0.2902
X1	3.131261	1.082429	2.892809	0.0075
X2	61.50900	65.68493	0.936425	0.3574
X3	4.514357	15.71048	0.287347	0.7760
X4	2.035423	1.648380	1.234802	0.2275

Berdasarkan hasil pengujian uji t, dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:

1. Hasil uji t pada variabel ROA (X1) diperoleh nilai t hitung sebesar $2.892809 > t \text{ tabel yaitu } 2,042272$ dan nilai sig. $0.0075 < 0,05$. Maka H1 diterima, artinya variabel ROA berpengaruh terhadap return saham emiten sektor energi ISSI.
2. Hasil uji t pada variabel DER (X2) diperoleh nilai t hitung sebesar $0.936425 < t \text{ tabel yaitu } 2,042272$ dan nilai sig. $0.3574 > 0,05$. Maka H2 ditolak, artinya variabel DER tidak berpengaruh terhadap return saham emiten sektor energi ISSI.

3. Hasil uji t pada variabel CR (X3) diperoleh nilai t hitung sebesar $0.287347 < t \text{ tabel yaitu } 2,042272$ dan nilai sig. $0.7760 > 0,05$. Maka H3 ditolak, artinya variabel CR tidak berpengaruh terhadap return saham emiten sektor energi ISSI.
4. Hasil uji t pada variabel PER (X4) diperoleh nilai t hitung sebesar $1.234802 < t \text{ tabel yaitu } 2,042272$ dan nilai sig. $0.2275 > 0,05$. Maka H4 ditolak, artinya variabel PER tidak berpengaruh terhadap return saham emiten sektor energi ISSI.

b. Uji F (Simultan)

Uji F digunakan untuk melihat pengaruh antar variabel secara simultan atau bersama sama. Adapun hasil uji F (Simultan) antar variabel dependen dan independen yaitu:

R-squared	0.307140
Adjusted R-squared	0.204495
S.E. of regression	100.0822
Sum squared resid	270444.2
Log likelihood	-190.0794
F-statistic	2.992235
Prob(F-statistic)	0.036326

Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa Nilai F hitung sebesar $2.992235 > F \text{ tabel yaitu } 2,727765$ dan nilai sig. $0.036326 < 0,05$, maka H5 diterima, artinya ROA, DER, CR, dan PER berpengaruh terhadap Return Saham emiten sektor energi ISSI.

4.2.6 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil Uji Koefisien Determinasi menunjukkan Nilai *adjusted R square* sebesar 0.204495 atau 20,4495%, Nilai koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari ROA, DER, CR, dan PER mampu menjelaskan variabel Return Saham emiten sektor energi ISSI sebesar 20,4495%, sedangkan sisanya yaitu 79,5505% ($100 - \text{nilai adjusted R square}$) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap Return Saham

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar $0.0075 < 0.05$ dan nilai t hitung sebesar $2.892809 > t \text{ tabel } 2.042272$. Hal ini berarti bahwa ROA berpengaruh secara signifikan terhadap return saham syariah, sehingga hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini diterima.

Temuan ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Novia Eka Fitri dan Leo Herlambang (2016), di mana ROA terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham syariah⁸¹. Demikian pula, Almira dan Wiagustini (2020) menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap return saham, yang menandakan bahwa efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari asetnya sangat diperhatikan oleh investor, terutama investor saham syariah yang cenderung berorientasi pada fundamental perusahaan⁸².

Dalam konteks sektor energi, perusahaan yang memiliki ROA tinggi menunjukkan efisiensi dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan, meskipun sektor ini dikenal padat modal dan penuh risiko. Hal ini tentu sesuai dengan teori sinyal (*Signaling Theory*) yang mana rasio ROA memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah, sehingga berdampak pada meningkatnya minat beli saham dan pada akhirnya mendorong kenaikan return saham⁸³.

⁸¹Novia Eka Fitri dan Leo Herlambang, "Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Dan Rasio Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2011 – 2014," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 3, no. 8 (2017): 625, <https://doi.org/10.20473/vol3iss20168pp625-642>.

⁸²Almira dan Wiagustini, "Return on Asset, Return on Equity, Dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham".

⁸³Mita Kurnia Rizki, Ratno Agriyanto, dan Dessy Noor Farida, "The Effect of Sustainability Report and Profitability on Company Value: Evidence from Indonesian Sharia Shares," *Economica: Jurnal Ekonomi Islam* 10, no. 1 (2019): 117–40, <https://doi.org/10.21580/economica.2019.10.1.3747>.

4.3.2 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji t , variabel DER menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0.3574 > 0.05$ dan nilai t hitung sebesar $0.936425 < t$ tabel 2.042272. dari hasil tersebut dapat disimpulkan, hipotesis kedua (H2) ditolak, yang berarti DER tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah.

Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Abdul Hafid Martak dan Ari Prasetyo (2020) serta Pratama dan Idawati (2019) yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham.

Namun dalam penelitian lain yang dilakukan Agung dan Syaichu (2017) menjelaskan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. penelitian tersebut selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Ira Puspita Sari, Diana Dwi Astuti, dan Mainatul Ilmi tentang “Faktor-faktor yang memengaruhi return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2018- 2022”. Menjelaskan bahwa leverage yang diukur dengan menggunakan rasio DER tidak berpengaruh terhadap return saham⁸⁴. hal itu dikarenakan tingginya nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa sebagian besar pendanaan perusahaan berasal dari utang dibandingkan dengan modal sendiri.

Secara teoritis, DER sering kali digunakan untuk mengukur risiko keuangan yang ditanggung oleh pemegang saham, dan umumnya semakin tingginya nilai DER memberikan sinyal risiko yang tinggi kepada investor yang dapat mengurangi daya tarik saham perusahaan. Namun dalam konteks saham syariah sektor energi, hal ini bisa dijelaskan oleh keterbatasan penggunaan utang konvensional berbasis bunga yang dibatasi dalam prinsip syariah. Akibatnya, struktur modal

⁸⁴Ira Puspita Sari, Diana Dwi Astuti, dan Mainatul Ilmi, “Faktor-faktor yang memengaruhi return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2018- 2022” 1, no. 1 (2024): 15–30.

yang konservatif di perusahaan-perusahaan ini menjadikan DER tidak terlalu bervariasi dan kurang relevan sebagai penentu perubahan return saham.

Selain itu, DER dalam sektor energi bisa saja tidak menjadi fokus utama investor, karena lebih penting bagi investor untuk melihat prospek pendapatan dan efisiensi operasional ketimbang hanya struktur pendanaan. Maka, meskipun DER dapat memengaruhi persepsi risiko, dalam penelitian ini variabel tersebut belum terbukti memberikan pengaruh langsung terhadap return saham.

4.3.3 Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Return Saham

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa CR memiliki nilai signifikansi sebesar $0.7760 > 0.05$ dan nilai t hitung sebesar $0.287347 < t$ tabel 2.042272. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H3) ditolak, artinya CR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah.

Penemuan ini bertentangan dengan hasil penelitian Amelia, Orinaldi, dan Kurniyati (2024) serta Feti Andriani (2020) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Namun temuan ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Novita Supriantikasari dan Endang Sri Utami (2019) yang menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap return saham⁸⁵. Artinya perusahaan yang memiliki nilai CR tinggi belum tentu menghasilkan return saham yang tinggi. Penelitian lain yang sejalan yaitu penelitian yang dilakukan oleh Agung dan Syaichu (2017) yang menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap return saham⁸⁶.

⁸⁵Novita Supriantikasari dan Endang Sri Utami, "Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Sektor Barang Konsumsi Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)," *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana* 5, no. 1 (2019): 49, <https://doi.org/10.26486/jramb.v5i1.814>.

⁸⁶Agung Anugrah, Syaichu, "Analisis Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, dan Price To Book Value Terhadap Return Saham Syariah," *Ekonomi dan Bisnis/Manajemen* 6, no. 1 (2017): 1–12.

Selain itu, penelitian yang dilakukan Fatmawati, Ari Kristin dan Dessy Noor Farida tentang “Dampak Profitabilitas, Likuiditas Dan Pengungkapan Islamic Social Reporting Terhadap Return Saham”, juga menjelaskan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan pertambangan⁸⁷. Dalam penelitian tersebut dijelaskan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham karena perusahaan pertambangan dapat membayarkan kewajiban jangka pendeknya dan termasuk industri tangguh sehingga investor kurang memperhatikan CR ketika melakukan investasi.

Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, yang pada sektor-sektor seperti ritel atau manufaktur bisa sangat menentukan. Akan tetapi, dalam sektor energi, terutama yang padat modal, siklus bisnis yang panjang dan ketergantungan pada proyek jangka panjang menjadikan likuiditas jangka pendek bukanlah faktor utama yang menjadi perhatian investor. Investor cenderung lebih fokus pada efisiensi operasional dan kemampuan menghasilkan laba ketimbang likuiditas saat ini.

Oleh karena itu, meskipun CR menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, hal tersebut belum cukup untuk mempengaruhi keputusan investasi, khususnya di sektor energi yang memiliki karakteristik operasional yang berbeda dengan sektor lain seperti ritel atau manufaktur.

4.3.4 Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap Return Saham

Berdasarkan uji t, variabel PER memiliki nilai signifikansi sebesar $0.2275 > 0.05$ dan nilai t hitung sebesar $1.234802 < t \text{ tabel } 2.042272$. Artinya, hipotesis keempat (H4) ditolak, yang berarti PER tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah. Temuan tersebut

⁸⁷Elsaputri Dyahayu Fatmawati, Ari Kristin Prasetyoningrum, dan Dessy Noor Farida, “Dampak Profitabilitas, Likuiditas Dan Pengungkapan Islamic Social Reporting Terhadap Return Saham,” *El Dinar* 8, no. 2 (2020): 67–86, <https://doi.org/10.18860/ed.v8i2.9825>.

selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Suriany (2022) yang menjelaskan bahwa PER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham⁸⁸.

Hasil ini tidak sejalan dengan temuan Meythi dan Mariana Mathilda (2012) yang menemukan adanya pengaruh signifikan antara PER dan return saham⁸⁹. Namun demikian, perbedaan hasil ini dapat dijelaskan oleh fakta bahwa PER sering dijadikan indikator evaluasi saham apakah suatu saham dianggap mahal atau murah dibandingkan laba yang dihasilkan.

Dalam sektor energi, terutama pada saham-saham syariah, nilai PER bisa sangat fluktuatif karena dipengaruhi faktor-faktor eksternal seperti harga minyak global, kebijakan energi pemerintah, serta ketidakpastian geopolitik. Oleh karena itu, nilai PER yang tinggi belum tentu menunjukkan potensi return yang baik, karena bisa jadi disebabkan ekspektasi pasar yang tidak realistis atau tekanan laba dari faktor eksternal.

Sehingga, nilai PER yang tinggi tidak selalu mencerminkan prospek pertumbuhan yang baik di sektor energi, terutama jika peningkatan harga saham tidak dibarengi dengan pertumbuhan laba bersih yang sepadan.

4.3.5 Pengaruh Simultan ROA, DER, CR, dan PER terhadap Return Saham

Hasil uji F menunjukkan bahwa ROA, DER, CR, dan PER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham, dengan nilai signifikansi $0.036326 < 0.05$ dan F hitung sebesar $2.992235 > F$ tabel 2.727765. Maka, hipotesis kelima (H5) diterima.

⁸⁸Suriany, "Effect of Price Earnings Ratio , Price to Book Value , and Loan to Deposit Ratio on Stock Return (Empirical Study on Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange)," 2017, 19860–66.

⁸⁹Meythi dan Mariana Mathilda, "Pengaruh Price Earning Ratio dan Price Book Value terhadap Harga Saham Indeks LQ 45 (Periode 2007-2009)," *Jurnal Akuntansi* 4, no. 1 (2012): 1–21.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Amelia, Orinaldi, dan Kurniyati (2024) yang menunjukkan bahwa kombinasi beberapa rasio keuangan secara bersamaan mampu mempengaruhi return saham. Meskipun secara parsial hanya ROA yang signifikan, namun secara keseluruhan, keempat variabel mampu memberikan kontribusi kolektif dalam menjelaskan variasi return saham.

Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan satu indikator saja dalam mengambil keputusan investasi, tetapi mempertimbangkan berbagai aspek keuangan secara bersamaan, seperti profitabilitas, struktur modal, likuiditas, dan valuasi pasar. Oleh karena itu, kombinasi rasio-rasio keuangan menjadi penting untuk mendapatkan gambaran utuh tentang potensi kinerja saham emiten sektor energi syariah.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel terhadap pengaruh rasio keuangan terhadap return saham pada emiten sektor energi yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2021–2024, maka dapat disimpulkan beberapa hal berikut:

1. *Return on Assets* (ROA) memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham pada emiten sektor energi yang terdaftar pada ISSI tahun 2021-2024. Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba sangat diperhatikan oleh investor. ROA yang tinggi memberikan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kinerja operasional yang baik, sehingga meningkatkan potensi return saham.
2. *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan *Price to Earnings Ratio* (PER) tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap return saham pada emiten sektor energi yang terdaftar pada ISSI tahun 2021-2024. DER tidak signifikan diduga karena struktur modal perusahaan syariah relatif konservatif akibat pembatasan utang berbasis bunga. CR tidak signifikan karena investor sektor energi cenderung lebih mempertimbangkan efisiensi dan prospek jangka panjang dibanding kemampuan likuiditas jangka pendek. PER juga tidak signifikan, kemungkinan karena tingginya ketergantungan sektor energi pada harga komoditas yang fluktuatif dan tidak sepenuhnya tercermin dari nilai PER. Hal tersebut memberikan sinyal risiko kepada investor yang mana dapat mengurangi minat terhadap saham perusahaan sektor energi karena rasio tersebut tidak bisa memprediksi secara signifikan terhadap return saham.
3. Secara simultan, keempat rasio keuangan (ROA, DER, CR, dan PER) berpengaruh signifikan terhadap return saham pada emiten sektor energi ISSI tahun 2021-2024. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun tidak semua rasio signifikan secara individu, kombinasi indikator keuangan tersebut

mampu menjelaskan variasi return saham selama periode penelitian. Ini memperkuat pentingnya analisis fundamental yang menyeluruh dalam pengambilan keputusan investasi di pasar saham syariah.

4. Berdasarkan hasil estimasi regresi, ROA merupakan variabel yang memiliki pengaruh dominan terhadap return saham dengan nilai koefisien paling signifikan secara statistik ($p\text{-value} < 0,05$) dan nilai t hitung tertinggi dibandingkan variabel lain. Ini berarti bahwa investor syariah dalam sektor energi cenderung lebih menaruh perhatian pada efisiensi dan profitabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang perlu diakui, antara lain:

1. Periode pengamatan yang terbatas hanya pada tahun 2021 hingga 2024, yang merupakan rentang waktu cukup singkat untuk menangkap dinamika jangka panjang di sektor energi.
2. Jumlah sampel terbatas pada emiten sektor energi yang konsisten terdaftar dalam ISSI dan memiliki data lengkap selama periode penelitian.
3. Penelitian hanya menggunakan empat rasio keuangan sebagai variabel independen, sementara banyak indikator lain yang juga dapat mempengaruhi return saham namun tidak dianalisis dalam model ini. Hal itu tercermin dalam Nilai Adjusted R^2 sebesar 20,45% mengindikasikan bahwa model regresi ini hanya dapat menjelaskan sekitar seperlima dari variasi return saham, sementara sisanya (79,55%) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti kondisi makroekonomi, harga komoditas energi, kebijakan pemerintah, serta sentimen pasar yang tidak termasuk dalam model ini.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang ada, saran yang dapat disampaikan dari penelitian ini yaitu:

1. Bagi investor, ROA dapat dijadikan sebagai salah satu indikator dalam menganalisis prospek saham sektor energi syariah, karena terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham.
2. Bagi manajemen perusahaan, peningkatan efisiensi penggunaan aset dan peningkatan profitabilitas perusahaan menjadi kunci dalam menarik minat investor dan meningkatkan nilai saham di pasar.

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk:

1. Menambah periode pengamatan hingga lebih dari lima tahun agar dapat melihat tren jangka panjang.
2. Menambahkan variabel makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan harga minyak dunia.
3. Menggunakan pendekatan model regresi lain (seperti *dynamic panel* atau *Autoregressive Distributed Lag*) untuk menangkap efek lag atau keterlambatan antar variabel.

DAFTAR PUSTAKA

Buku dan Jurnal

- Agung, A., & Syaichu. (2017). Analisis pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, dan Price To Book Value terhadap return saham syariah. *Ekonomi dan Bisnis/Manajemen*, 6(1), 1–12.
- Alfiah, R., & Marinda, N. (2025). Return saham ditinjau dari manajemen modal kerja, kebijakan dividen, free cash flow dan profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Manajemen*, 3(1), 345.
- Almira, N. P. A. K., & Wiagustini, N. L. P. (2020). Return on asset, return on equity, dan earning per share berpengaruh terhadap return saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(3), 1069.
- Amelia, S., Orinaldi, M., & Kurniyati. (2024). Pengaruh rasio keuangan terhadap return saham syariah (Studi pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran di Bursa Efek Indonesia tahun 2021–2022). *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Manajemen*, 2(2), 503–516.
- Arifah, R., & Praptoyo, S. (2017). Pengaruh rasio keuangan terhadap return saham pada perusahaan indeks LQ-45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(7), 2702–2709.
- Asmaul, H., & Satria, I. (2019). Effects of return on asset, debt to asset ratio, current ratio, firm size, and dividend payout ratio on firm value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54.
- Asrulla, A., et al. (2023). Populasi dan sampling (kuantitatif), serta pemilihan informan kunci (kualitatif) dalam pendekatan praktis. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 7(3), 26320–26332.
- Baltagi, B. (2005). *Econometric analysis of panel data* (3rd ed.). John Wiley & Sons.

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Fundamentals of financial management (Dasar-dasar manajemen keuangan)*. Engineering and Process Economics, 3, 7–9.
- Delpania, Y., Fitriano, Y., & Hidayah, N. R. (2023). Pengaruh ROA, EPS, dan DER terhadap return saham (pada perusahaan sektor healthcare yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2021). *EKOMBIS Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 11(1), 559–570.
- Drukker, D. M. (2003). Testing for serial correlation in linear panel-data models. *The Stata Journal*, 3(2), 168–177.
- Fatmawati, E. D., Prasetyoningrum, A. K., & Farida, D. N. (2020). Dampak Profitabilitas, Likuiditas Dan Pengungkapan Islamic Social Reporting Terhadap Return Saham. *EL DINAR: Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah*, 8(2), 67–86.
- Fitri, N. E., & Herlambang, L. (2017). Pengaruh rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio likuiditas terhadap return saham perusahaan properti dan real estate yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2011–2014. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 3(8), 625.
- Gandhi Patni, I. A. G., Sanjaya, I. K. P. W., & Purnami, A. A. S. (2023). Pengaruh profitability ratio, leverage dan market ratio terhadap return saham sektor energi di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa*, 3(2), 49–54.
- Ghaeli, M. R. (2017). Price-to-earnings ratio: A state-of-art review. *Accounting*, 3(2), 131–136.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23* (Edisi 8). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2012). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill Education.

- Junaidin, Z., Ayanie, A. N. F., & Mas'ud, M. (2023). Pengaruh likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan sub sektor coal mining yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Innovative: Journal of Social Science Research*, 3(3), 10413–10427.
- Kurniawan, A. (2021). Analysis of the effect of return on asset, debt to equity ratio, and total asset turnover on firm value. *Journal of Industrial Engineering & Management Research*, 2(1), 64–72.
- Meutia, D. (2018). Pengaruh kinerja keuangan dan risiko keuangan terhadap return saham perusahaan sektor consumer goods di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (Jensi)*, 1(1), 50–60.
- Meythi, M., & Mathilda, M. (2012). Pengaruh price earning ratio dan price book value terhadap harga saham indeks LQ45 (Periode 2007–2009). *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 1–21.
- Mustika, W. (2020). Pengaruh rasio keuangan terhadap return saham pada perusahaan IDX30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018. *Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan*, 4(1), 11–20.
- Nanda, Y. A., Evani, E. S., & Maghfiroh, S. (2023). Konsep uji asumsi klasik pada regresi linier berganda. *Jurnal Riset Akuntansi Soedirman*, 2(2), 102–110.
- Novita, S., & Utami, E. S. (2019). Pengaruh return on assets, debt to equity ratio, current ratio, earning per share dan nilai tukar terhadap return saham (Studi kasus pada perusahaan go public sektor barang konsumsi yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2017). *Jurnal Riset Akuntansi Mercuri Buana*, 5(1), 49.
- Pandaya, P. D. J., Suprpta, I., & STIE Muhammadiyah Jakarta. (2020). Pengaruh faktor fundamental terhadap return saham. *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 233–243.

- Pratama, I. G. S., & Idawati, I. A. A. (2019). Pengaruh rasio keuangan terhadap return saham pada perusahaan pertanian di Bursa Efek Indonesia. *Wicaksana: Jurnal Lingkungan & Pembangunan*, 3(1), 38–44.
- Reilly, F. K., & Brown, K. C. (2012). *Analysis of investments and management of portfolios* (10th ed.). South-Western Cengage Learning.
- Rizki, M. K., Agriyanto, R., & Farida, D. N. (2019). *The Effect of Sustainability Report and Profitability on Company Value: Evidence from Indonesian Sharia Shares*. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 10(1), 117–140. <https://dx.doi.org/10.21580/economica.2019.10.1.3747>
- Rizki, O., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh rasio keuangan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015–2019. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 22(2), 1299.
- Salsabila, S. D., et al. (2024). Pasar modal syariah. *Jurnal Ilmiah Research and Development Student*, 2(1), 99–107.
- Sari, I. P., Astuti, D. D., & Ilmi, M. (2024). Faktor-faktor yang memengaruhi return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2018–2022. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Manajemen*, 1(1), 15–30.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sugiyono. (2017). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suriany. (2017). Effect of price earnings ratio, price to book value, and loan to deposit ratio on stock return (empirical study on banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange). *International Journal of Economics and Management Studies*, 4(9), 19860–19866.

Wajdi, M. N., et al. (2024). *Metode penelitian kuantitatif* (Edisi 1). Bandung: Widina Media Utama.

Wati, Y. K. (2021). Efek profitabilitas, leverage dan likuiditas terhadap return saham syariah sektor keuangan di Indonesia. *Ar-Ribhu: Jurnal Manajemen dan Keuangan Syariah*, 2(2), 300–315.

Peraturan dan Lembaga

Dewan Syariah Nasional MUI. (2008). *Pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal*, 278–279.

Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Statistik saham syariah - Desember 2024*. <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/Pages/Statistik-Saham-Syariah---Desember-2024.aspx>

Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral. (2024). *Laporan review informasi strategis periode Oktober–Desember 2024*. Jakarta: Kementerian ESDM.

Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Daftar Efek Syariah (DES)*. Otoritas Jasa Keuangan, 1–2.

Otoritas Jasa Keuangan. (2023). *Peraturan OJK Nomor 15/POJK.04/2023 tentang Pedoman Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal*. Jakarta: OJK.

Website dan Artikel Online

- IDX. (2024). Indeks Saham Syariah Indonesia. <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>
- PT Bukit Asam Tbk. (2023). Laporan keberlanjutan. <https://www.ptba.co.id>
- Kementerian ESDM. (2024). Kontribusi minerba pada PDB 2023 capai Rp2.198 triliun.

<https://www.esdm.go.id/id/media-center/arsip-berita/kontribusi-minerba-pada-pdb-2023-capai-rp2198-triliun>

- TafsirWeb. (n.d.). Tafsir Surat Al-Baqarah ayat 267.
<https://tafsirweb.com/1033-surat-al-baqarah-ayat-267.html>
- NU Online. (n.d.). Al-Baqarah ayat 275.
<https://quran.nu.or.id/al-baqarah/275>
- NU Online. (n.d.). Al-Baqarah ayat 282.
<https://quran.nu.or.id/al-baqarah/282>
- TafsirWeb. (n.d.). Surat An-Nisa ayat 29.
<https://tafsirweb.com/1561-surat-an-nisa-ayat-29.html>
- Investopedia. (n.d.). Skewness.
<https://www.investopedia.com/terms/s/skewness.asp>

Sumber Website Perusahaan dan Informasi Umum:

- <https://lembarsaham.com/fundamental-saham/emiten/ITMG>
- <https://syariahsaham.id/pt-bayan-resources-tbk-bayan-raksasa-batubara/>
- <https://www.alamtri.com/pages/read/7/68/Adaro/>
- <https://www.bayan.com.sg/gambaran-umum-batubara-bayan>
- <https://www.elnusa.co.id/profil-perusahaan>
- <https://www.goldenenergymines.com/id/informasi-umum/>
- <https://www.harumenergy.com/perusahaan-anak-perusahaan>
- <https://www.idxchannel.com/market-news/profil-pt-bayan-resources-tbk-bayan-30-anak-usaha-pundi-pundi-low-tuck-kwong>
- <https://www.reuters.com/business/energy/indonesias-adaro-energy-raise-292-mln-with-listing-coal-unit-2024-11-12/>
- <https://www.samindoresources.com/corporate-info>
- <http://www.ptba.co.id/>

LAMPIRAN

Lampiran 1.1 daftar perusahaan sektor energi SK DES 2024

No.	Kode Saham	Nama Penerbit Efek
1	ADMR	PT Adaro Minerals Indonesia Tbk
2	ADRO	PT Adaro Energy Indonesia Tbk
3	AIMS	PT Artha Mahiya Investama Tbk
4	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk
5	ARII	PT Atlas Resources Tbk
6	ATLA	PT Atlantis Subsea Indonesia Tbk
7	BBRM	PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk
8	BESS	PT Batulicin Nusantara Maritim Tbk
9	BSML	PT Bintang Samudera Mandiri Lines Tbk
10	BSSR	PT Baramulti Suksessarana Tbk
11	BULL	PT Buana Lintas Lautan Tbk
12	BUMI	PT Bumi Resources Tbk
13	BYAN	PT Bayan Resources Tbk
14	CANI	PT Capitol Nusantara Indonesia Tbk
15	CBRE	PT Cakra Buana Resources Energi Tbk
16	CGAS	PT Citra Nusantara Gemilang Tbk
17	COAL	PT Black Diamond Resources Tbk
18	DEWA	PT Darma Henwa Tbk
19	DSSA	PT Dian Swastatika Sentosa Tbk
20	DWGL	PT Dwi Guna Laksana Tbk
21	ELSA	PT Elnusa Tbk
22	ENRG	PT Energi Mega Persada Tbk
23	FIRE	PT Alfa Energi Investama Tbk
24	GEMS	PT Golden Energy Mines Tbk
25	GTBO	PT Garda Tujuh Buana Tbk
26	GTSI	PT GTS Internasional Tbk
27	HILL	PT Hillcon Tbk
28	HITS	PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk
29	HRUM	PT Harum Energy Tbk
30	HUMI	PT Humpuss Maritim Internasional Tbk
31	IATA	PT MNC Energy Investments Tbk
32	INDY	PT Indika Energy Tbk
33	ITMA	PT Sumber Energi Andalan Tbk
34	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk
35	KKGI	PT Resource Alam Indonesia Tbk

36	KOPI	PT Mitra Energi Persada Tbk
37	MAHA	PT Mandiri Herindo Adiperkasa Tbk
38	MBAP	PT Mitrabara Adiperdana Tbk
39	MCOL	PT Prima Andalan Mandiri Tbk
40	MEDC	PT Medco Energi Internasional Tbk
41	MITI	PT Mitra Investindo Tbk
42	MKAP	PT Multikarya Asia Pasifik Raya Tbk
43	MTFN	PT Capitalinc Investment Tbk
44	MYOH	PT Samindo Resources Tbk
45	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk
46	PKPK	PT Perdana Karya Perkasa Tbk
47	PSSI	PT IMC Pelita Logistik Tbk
48	PTBA	PT Bukit Asam Tbk
49	PTIS	PT Indo Straits Tbk
50	PTRO	PT Petrosea Tbk
51	RAJA	PT Rukun Raharja Tbk
52	RGAS	PT Kian Santang Muliatama Tbk
53	RIGS	PT Rig Tenders Tbk
54	RMKE	PT RMK Energy Tbk
55	RMKO	PT Royaltama Mulia Kontraktorindo Tbk
56	RUIS	PT Radiant Utama Interinsco Tbk
57	SEMA	PT Semacom Integrated Tbk
58	SGER	PT Sumber Global Energy Tbk
59	SICO	PT Sigma Energy Compressindo Tbk
60	SMMT	PT Golden Eagle Energy Tbk
61	SOCI	PT Soechi Lines Tbk
62	SUNI	PT Sunindo Pratama Tbk
63	TAMU	PT Pelayaran Tamarin Samudra Tbk
64	TCPI	PT Transcoal Pacific Tbk
65	TEBE	PT Dana Brata Luhur Tbk
66	TOBA	PT TBS Energi Utama Tbk
67	TPMA	PT Trans Power Marine Tbk
68	UNIQ	PT Ulima Nitra Tbk
69	WINS	PT Wintermar Offshore Marine Tbk
70	WOWS	PT Ginting Jaya Energi Tbk

Lampiran 1.2 sampel data berupa 8 perusahaan sektor energi

CROOS SECTION		PERIODE	ROA X1	DER X2	CR X3	PER X4	RETURN SAHAM Y
PT Alamitry Resources Tbk	ADRO	2021	9,5	0,7	2,1	11,0	106,4
		2022	6,2	0,7	2,2	3,2	78,2
		2023	26,3	0,4	2,0	2,6	3,8
		2024	13,6	0,3	4,0	43,0	71,0
PT Bayan Resources Tbk	BYAN	2021	52,0	0,3	3,1	7,2	174,9
		2022	58,3	1,0	1,3	20,6	601,9
		2023	37,2	0,7	1,4	29,5	1,9
		2024	26,8	0,5	1,6	44,2	4,3
PT Bukit Asam Tbk	PTBA	2021	22,3	0,5	2,4	5,7	7,9
		2022	28,2	0,6	2,3	3,2	53,6
		2023	16,2	0,8	1,5	4,4	3,9
		2024	12,3	0,9	1,3	5,7	20,6
PT Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG	2021	28,5	0,4	2,7	5,8	93,9
		2022	45,4	0,4	3,3	2,6	51,9
		2023	22,8	0,2	4,4	2,6	-2,9
		2024	15,6	0,2	4,5	5,1	9,7
PT Harum Energy Tbk	HRUM	2021	8,5	0,3	3,1	26,6	116,5
		2022	23,6	0,2	2,3	5,1	-23,1
		2023	9,2	0,3	1,7	6,7	-18,5
		2024	2,1	0,3	1,9	7,5	-11,9
PT Golden Energy Mines Tbk	GEMS	2021	42,7	1,6	1,0	14,5	129,6
		2022	61,6	1,0	1,5	4,3	22,0
		2023	40,3	1,0	1,4	3,7	2,0
		2024	39,0	0,9	1,4	7,2	103,6
PT Samindo Resources Tbk	MYOH	2021	16,4	0,2	6,7	9,2	14,2
		2022	8,3	0,1	7,9	14,5	-9,1
		2023	7,8	0,4	3,0	15,7	13,7
		2024	7,2	0,3	4,3	14,9	-11,7
PT Elnusa Tbk	ELSA	2021	1,5	0,9	1,7	20,2	-20,0
		2022	4,3	1,2	1,5	6,3	15,7
		2023	5,2	1,2	1,4	5,7	32,7
		2024	6,7	1,2	1,3	4,9	14,3

Lampiran 1.3 Hasil Eviews12

Uji Deskriptif Statistik

		X1	X2	X3	X4	Y
Mean	Mean	22.05000	0.615625	2.568750	11.35625	51.59375
Median	Median	16.30000	0.500000	2.050000	6.500000	14.25000
Maximum	Maximum	61.60000	1.600000	7.900000	44.20000	601.9000
Minimum	Minimum	1.500000	0.100000	1.000000	2.600000	-23.10000

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.033462	(7,20)	0.1009
Cross-section Chi-square	17.199803	7	0.0162

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	13.332883	4	0.0098

Uji LM

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

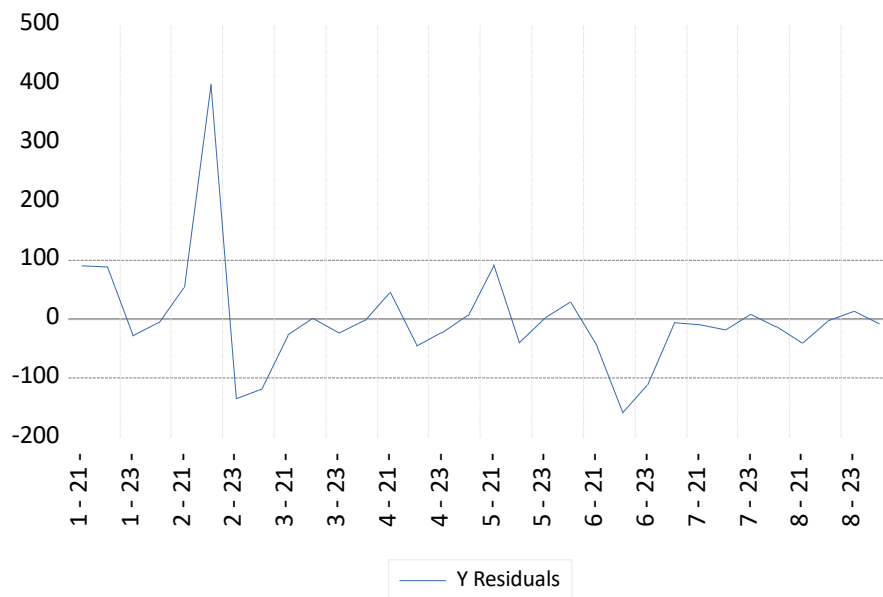
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.645962 (0.4216)	0.279191 (0.5972)	0.925153 (0.3361)
Honda	-0.803717 (0.7892)	-0.528385 (0.7014)	-0.941939 (0.8269)
King-Wu	-0.803717 (0.7892)	-0.528385 (0.7014)	-0.882293 (0.8112)
Standardized Honda	-0.054963 (0.5219)	-0.257901 (0.6018)	-3.604111 (0.9998)
Standardized King-Wu	-0.054963 (0.5219)	-0.257901 (0.6018)	-3.312293 (0.9995)
Gourieroux, et al.	--	--	0.000000 (1.0000)

Uji multikolinieritas

	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	0.198726	-0.216805	-0.041162
X2	0.198726	1.000000	-0.691801	-0.097055
X3	-0.216805	-0.691801	1.000000	0.055721
X4	-0.041162	-0.097055	0.055721	1.000000

Uji heteroskedastisitas



Uji t

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 05/22/25 Time: 12:23

Sample: 2021 2024

Periods included: 4

Cross-sections included: 8

Total panel (balanced) observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-90.02805	83.45423	-1.078772	0.2902
X1	3.131261	1.082429	2.892809	0.0075
X2	61.50900	65.68493	0.936425	0.3574
X3	4.514357	15.71048	0.287347	0.7760
X4	2.035423	1.648380	1.234802	0.2275

Uji F dan Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.307140
Adjusted R-squared	0.204495
S.E. of regression	100.0822
Sum squared resid	270444.2
Log likelihood	-190.0794
F-statistic	2.992235
Prob(F-statistic)	0.036326

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

A. Riwayat Diri

Nama : Muhammad Hafidz
Tempat, tanggal lahir : 19 Desember 2000
Jenis kelamin : Laki-laki
Alamat : ds. Salam Kerep, Gondoriyo, Ngaliyan
No. Whatsapp : 081802817770
Email : muhammadhafidz072@gmail.com

B. Riwayat Pendidikan

1. Pendidikan Formal
 - a. MI Darul Ulum
 - b. MTS Futuhiyyah 1
 - c. MA Futuhiyyah 1

2. Pendidikan Non-Formal
 - a. Pp. Al Mubarak Mranggen
 - b. Kresna English Course
 - c. GAZA English Course
 - d. Piece English Course
 - e. Ella English Course