

PENGARUH RETURN ON EQUITY, DIVIDEND PAYOUT RATIO, DAN PRICE BOOK
VALUE TERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2013-2017



SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana
dalam Ilmu Ekonomi Islam

Disusun Oleh :

ZUMROTUN NISA

1605026123

PROGRAM EKONOMI ISLAM
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG

2018



Rahman El Junusi, SE, M.M

Indah III/No.106 Ngaliyan RT.004/RW 005 Tambakaji Ngaliyan

Dr. Ratno Agriyanto, M.Si. A.Kt.

Perum Griya Sekargading Blusar No.103 Kalisegoro Gunungpati

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp : 4 (empat) eksemplar
Hal : Naskah Skripsi
A.n.Sdr. Zumrotun Nisa

Kepada Yth.
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Walisongo

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Setelah saya meneliti dan mengadakan perbaikan seperlunya, bersama ini saya kirim naskah Skripsi saudara :

Nama : Zumrotun Nisa

NIM : 1605026123

Jurusan : Ekonomi Islam

Judul Skripsi : **PENGARUH RETURN ON EQUITY, DIVIDEND PAYOUT RATIO, PRICE BOOK VALUE TERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2013-2017**

Dengan ini saya mohon kiranya skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosahkan. Demikian atas perhatiannya, harap menjadi maklum adanya dan kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr Wb

Pembimbing I

Rahman El Junusi, SE, M.M

NIP. 196911182000031001

Semarang 23 Juli 2018

Pembimbing II

Dr. Ratno Agriyanto, M.Si. A.Kt.

NIP. 198001282008011010



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus III Ngaliyan, Telp. (024) 7601295 Semarang

PENGESAHAN

Nama : Zumrotun Nisa
NIM : 1605026123
Judul : **PENGARUH RETURN ON EQUITY, DIVIDEND PAYOUT RATIO,
PRICE BOOK VALUE TERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC
INDEX (JII) PERIODE 2013-2017**

Telah dimunaqosahkan oleh Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang, dan dinyatakan LULUS dengan predikat cumlaude/baik/cukup, pada tanggal:

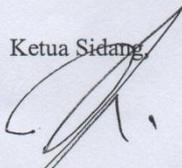
23 JULI 2018

Dan dapat diterima sebagai syarat guna memperoleh gelar Sarjana strata 1 tahun akademik 2018/2019.

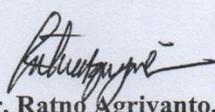
Semarang 23 Juli 2018

Mengetahui

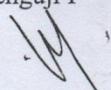
Ketua Sidang,


Drs. Saekhu, M.H
NIP. 196901201994031004

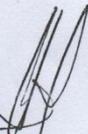
Sekretaris Sidang,


Dr. Ratno Agrivanto, M.Si. Akt.
NIP. 198001282008011010

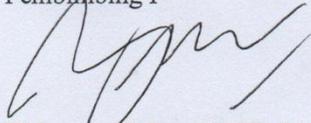
Penguji I


H. Khoirul Anwar, S.Ag. M.Ag.
NIP. 196904201996031002

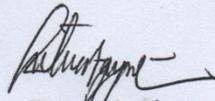
Penguji II


Heny Yuningerum, SE. M.Si.
NIP. 198006102009011009

Pembimbing I


Rahman El Junusi, SE. M.M
NIP. 196911182000031001

Pembimbing II


Dr. Ratno Agrivanto, M.Si. Akt.
NIP. 198001282008011010



MOTTO

عَنْ أَبِي سَعِيدٍ الْخُدْرِيِّ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ
قَالَ: إِذَا بَاعَ بِلَيْعٍ عَنْ تَرَاضٍ {رواه البيهقي و ابن ماجه و صححه ابن حبان}

Artinya: “*Dari Abu Sa’id Al-Khudri bahwa Rasulullah SAW bersabda, sesungguhnya jual beli itu harus dilakukan suka sama suka.*” (HR. Al-Baihaqi dan Ibnu Majah, dan dinilai shahih oleh Ibnu Hibban)

“*Maka barang siapa mendapatkan kebaikan, hendaklah dia memuji Allah dan, barang siapa mendapatkan selain itu, hendaklah ia tidak mencela kecuali dirinya sendiri.*” (HR. Muslim)

DEKLARASI

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

Semarang, 23 Juli 2018

Deklarator,



1605026123

PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan syukur kepada Allah SWT, Skripsi ini saya persembahkan untuk :

1. Allah SWT yang telah memberikan kenikmatan dan kemudahan bagi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
2. Nabi Muhammad SAW, atas islam yang beliau bawa, shalawat dan salam semoga selalu tercurah dengan kemuliaannya menjadi inspirasi penulis dalam mengarungi kehidupan.
3. Ayahanda Karyono dan Ibunda Kartini tercinta yang dengan curahan kasih sayang yang tulus dan pengorbanan yang diberikan agar putrinya bisa menuntut ilmu setinggi mungkin. Semoga bapak dan ibu selalu dalam lindungan-Nya.
4. Adik saya Miratun Nisa yang saya sayangi, yang telah mendukung saya agar cepat lulus.
5. Untuk Bapak Rahman El Junusi, SE, M.M dan Bapak Ratno Agriyanto, M.Si.A.Kt. saya ucapkan terimakasih karena telah bersedia membimbing saya, bersedia meluangkan waktu, tenaga, dan fikiran dalam membimbing penyusunan Skripsi ini hingga terselesaikan dengan baik.
6. Sahabat-sahabat saya tercinta Nurmawati, Noor Khasanah, Aini Mafrohah, Indah Marpuah, Ade Rosita, Zulfatun Nafisah, Siti Muafah, Siti Muafatin, Galuh Destya N.F dan semua sahabat-sahabat yang terlalu panjang jika saya sebutkan satu persatu yang telah mendukung, memberikan semangat dan dorongan kepada saya.
7. Seluruh penghuni Kos Ibu Romlah teruntuk Mbak Uus, Makrifah, Ida, Nabila, Sani, Anggun, Ayu, Sofa, Depi, Nita, Novi, Mbak Andre, Mbak Ida, Sintia dan semua penghuni kos lainnya. Terimakasih atas doa dan semangatnya yang diberikan kepada saya untuk menyelesaikan skripsi ini.
8. Semua pihak yang telah memberikan motivasi dan bantuan yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

ABSTRAK

Return adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya keuntungan dari suatu investasi tentunya investor tidak akan bersedia melakukan investasi tersebut. Sebelum melakukan investasi, investor perlu memastikan apakah modal yang ditanamkan mampu memberikan memberikan tingkat *return* yang diharapkan atau tidak, yaitu dengan cara mengetahui kinerja perusahaan yang dilakukan dengan menganalisa laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Price Book Value* (PBV) terhadap *return* saham. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak lima belas perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013-2017 yang diambil dengan menggunakan metode purposive sampling. Data yang digunakan adalah data sekunder yaitu laporan keuangan lima belas perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Metode analisis menggunakan analisis regresi linier berganda.

Variabel independent terdiri dari *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Price Book Value* (PBV). Sedangkan variabel dependent adalah *return* saham. Berdasarkan hasil analisis data, pengujian hipotesisi dan pembahasan dapat disimpulkan bahwa hanya *Return on Equity* (ROE) dan *Price Book Value* (PBV) yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Kesimpulan penelitian ini menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE), *Price Book Value* (PBV) dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII)

Kata Kunci : *Return* saham, *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Price Book Value* (PBV)

KATA PENGANTAR

Allhamdulillahhi robbil'alamin, puji syukur penulis sampaikan kehadiran Allah SWT yang telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk dapat menyelesaikan Skripsi ini tepat pada waktunya sekalipun dalam bentuk yang sederhana dengan judul "PENGARUH *RETURN ON EQUITY, DIVIDEND PAYOUT RATIO, PRICE BOOK VALUE* TERHADAP *RETURN SAHAM SYARIAH* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)* PERIODE 2013-2017. Skripsi ini disusun guna untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam mencapai gelar Sarjana strata 1 pada program Ekonomi Islam UIN Walisongo Semarang.

Segala upaya yang telah dilakukan tentunya tidak terlepas dari bimbingan, bantuan serta dorongan dari berbagai pihak, oleh karena itu ijinilah penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat hidayah dan taufik Nya kepada penulis sehingga bisa menyelesaikan Skripsi ini dengan lancar tanpa halangan yang berarti.
2. Nabi Agung Muhammad SAW merupakan suri tauladan dalam menjalani kehidupan di Dunia yang senantiasa penulis tunggu syafa'atnya baik di Dunia maupun Akhirat.
3. Bapak Prof. Dr. H. Muhibbin, M.Ag selaku Rektor UIN Walisongo Semarang.
4. Bapak Dr. H. Imam Yahya, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.
5. Bapak Dr. H. Ahmad Furqon, Lc. M.A. selaku Kepala Program Studi Ekonomi Islam UIN Walisongo Semarang.
6. Bapak Rahman El Junusi, SE, M.M dan Bapak Ratno Agriyanto, M.Si.A.Kt. saya ucapkan terimakasih karena telah bersedia membimbing saya, bersedia meluangkan waktu, tenaga, dan fikiran dalam membimbing penyusun Skripsi ini hingga terselesaikan dengan baik.
7. Seluruh dosen pengajar di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
8. Bapak, ibu, adik, dan teman-teman tersayang dan terkasih yang selalu memberikan doa dan motivasi kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.

Akhirnya, penulis menyadari atas keterbatasan yang miliki dalam menyelesaikan Skripsi ini, sehingga masih ditemui banyak kekurangan dan

ketidaksempurnaan. Oleh karena itu penulis sangat menantikan kritik dan saran yang membangun dari pembaca. Namun sekecil apapun karya ini, penulis berharap hasil Skripsi ini akan bermanfaat bagi pembaca.

Semarang, 23 Juli 2018

Penulis

Zumrotun Nisa

1605026123

DAFTAR ISI

| | |
|--|------|
| HALAMAN JUDUL | i |
| HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING | ii |
| HALAMAN PENGESAHAN | iii |
| HALAMAN MOTTO | iv |
| DEKLARASI | v |
| HALAMAN PERSEMBAHAN | vi |
| ABSTRAK | vii |
| KATA PENGANTAR | viii |
| DAFTAR ISI | x |
| BAB I : PENDAHULUAN | |
| 1.1 Latar Belakang..... | 1 |
| 1.2 Masalah Penelitian..... | 15 |
| 1.3 Tujuan Penelitian | 15 |
| 1.4 Manfaat Penelitian | 16 |
| 1.5 Sistematika Penulisan | 16 |
| BAB II :LANDASAN TEORI | |
| 2.1 Analisis Fundamental | 18 |
| 2.2 Saham Syariah dan <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> | 20 |
| 2.3 <i>Return Saham</i> | 29 |
| 2.4 <i>Return On Equity (ROE)</i> | 32 |
| 2.5 <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> | 33 |
| 2.6 <i>Price Book Value (PBV)</i> | 33 |
| 2.7 Penelitian Terdahulu | 34 |
| 2.8 Rumusan Hipotesis..... | 40 |
| 2.9 Kerangka Pemikiran..... | 43 |
| BAB III :METODE PENELITIAN | |
| 3.1 Jenis dan Sumber Data | 44 |
| 3.2 Populasi, Sampel, dan Sampling | 44 |
| 3.3 Variabel Penelitian dan Pengukuran..... | 47 |
| 3.4 Metode Penelitian | 49 |

| | |
|--|----|
| 3.5 Metode Analisis Data | 49 |
| 1. Analisis Deskriptif..... | 50 |
| 2. Uji Normalitas | 50 |
| a. Uji Grafik | 51 |
| b. Uji Kolmogorof-Smirnov (K-S). | 51 |
| 3. Uji Asumsi Klasik..... | 52 |
| a. Uji Multikolinearitas | 52 |
| b. Uji Heteroskedastisitas | 53 |
| c. Uji Autokorelasi | 54 |
| 4. Uji Regresi Linier Berganda..... | 55 |
| a. Uji Parsial (Uji t) | 55 |
| b. Uji Kelayakan Model (Uji f) | 56 |
| c. Koefisien Determinasi | 57 |

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

| | |
|--|----|
| 4.1 Hasil Penelitian..... | 59 |
| A. Deskripsi Data | 59 |
| B. Statistik Deskriptif..... | 60 |
| C. Uji Normalitas | 62 |
| 2. Hasil Uji Grafik | 62 |
| 3. Hasil Uji Statistik Kolmogorof-Smirnov (K-S)..... | 64 |
| D. Uji Asumsi Klasik | 65 |
| 1. Hasil Uji Multikolinieritas | 65 |
| 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas | 66 |
| 3. Hasil Uji Autokorelasi | 67 |
| E. Analisis Regresi linier Berganda | 68 |
| 1. Hasil Uji Parsial (Uji t) | 70 |
| 2. Hasil Uji Kelayakan Model (Uji f) | 71 |
| 3. Hasil Koefisien Determinasi | 72 |
| 4.2 Pembahasan. | 74 |
| 1. Pengaruh <i>Return on Equity</i> (ROE) Terhadap <i>Return Saham</i> | 74 |
| 2. Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) Terhadap <i>Return Saham</i> | 75 |

| | |
|---|----|
| 3. Pengaruh <i>Price Book Value</i> (PBV) Terhadap <i>Return Saham</i> | 76 |
|---|----|

BAB V : PENUTUP

| | |
|-----------------------------------|----|
| 5.1 Kesimpulan..... | 77 |
| 5.2 Keterbatasan Penelitian | 78 |
| 5.3 Saran | 78 |

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

DAFTAR TABEL

| | |
|--|----|
| Tabel 1.1 Hasil Penelitian Terdahulu | 37 |
| Tabel 1.2 Daftar Perusahaan Sampel | 46 |
| Tabel 1.3 Pengambilan Keputusan Autokorelasi | 55 |
| Tabel 1.4 Data Perusahaan Sampel di JII..... | 59 |
| Tabel 1.5 Statistik Deskriptif..... | 60 |
| Tabel 1.6 Hasil Perhitungan Nilai K-S dan Signifikansinya | 65 |
| Tabel 1.7 Hasil Uji Multikolinearitas..... | 66 |
| Tabel 1.8 Hasil Uji Autokorelasi..... | 68 |
| Tabel 1.9 Hasil Uji Regresi Linier Berganda | 69 |
| Tabel 2.1 Hasil Uji Parsial (Uji t)..... | 70 |
| Tabel 2.2 Hasil Uji Kelayakan Model (Uji f)..... | 72 |
| Tabel 2.3 Hasil Uji Koefisien Determinasi | 73 |

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia sebagai negara berkembang yang merupakan negara yang dalam tingkat perkembangannya belum begitu mapan dan masih ketinggalan banyak bila dibandingkan dengan negara anggota ASEAN yang lain. Pengamat ekonomi Indonesia mengatakan bahwa pembangunan ekonomi Indonesia adalah semu dengan fundamental yang tidak kuat. Disamping itu, para pengamat juga mengatakan bahwa perekonomian Indonesia tidak didukung oleh sumber daya domestik yang tangguh, tetapi karena didukung oleh investasi asing, bahkan berjangka pendek yang sewaktu-waktu mereka dapat keluar dari Indonesia.¹ Pembangunan nasional juga dibangun dengan utang luar negeri yang bersifat pasif, sehingga justru memberatkan kondisi perekonomian Indonesia.

Saat ini salah satu model pembangunan ekonomi di era globalisasi adalah maju pesatnya pasar modal di suatu negara. Pasar modal sebagai alternatif pendanaan bagi pengembangan dunia usaha mempunyai peranan strategis dalam rangka pelaksanaan pembangunan nasional, juga berfungsi sebagai salah satu sarana investasi bagi pemodal yang mempunyai kelebihan dana. Perkembangan pasar modal di Indonesia saat ini berjalan amat pesat, sehingga diharapkan dapat bersaing secara sehat dan menyejajarkan diri dengan pasar modal lain di dunia. Kalangan pengembang pasar modal pun menyadari potensi penghimpunan dana umat Islam. Cukup besar dan perlu di investasikan di tempat yang benar.²

Kondisi sekarang dengan sistem keuangan yang tingkat volatilitasnya dinilai tinggi, sistem keuangan syariah khususnya pasar

¹Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia Edisi Pertama*, Jakarta: Kencana, Hal.4

²Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia Edisi Pertama*,...Hal.9

modal syariah hadir menawarkan alternatif yang menarik dibandingkan pada industri konvensional yang masih mengandalkan riba sebagai fondasi dasarnya. Pasar modal syariah, seperti halnya pasar modal konvensional, merupakan komponen penting dalam sebuah sistem keuangan secara keseluruhan. Praktikanya, industri pasar modal syariah mengacu pada prinsip-prinsip syariah yang operasionalnya secara umum sejalan dengan konsep Islam dalam pemerataan dan peningkatan kemakmuran.³

Terdapat perbedaan yang fundamental antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah. Pasar modal syariah tidak mengenal kegiatan perdagangan semacam *short selling*, beli atau jual dalam waktu yang amat singkat untuk mendapatkan keuntungan antara selisih jual dan beli. Pemegang saham syariah merupakan pemegang saham untuk jangka relatif panjang. Pola pemilikan saham yang demikian membawa dampak positif. Perusahaan tentunya akan mendapatkan pemegang saham yang jelas lebih menaruh perhatian dan mempunyai rasa memiliki, ini akan menjadi kontrol yang efektif.⁴ Perusahaan dan pemegang saham merupakan mitra yang saling menghargai dan mengingatkan, sehingga komunikasi kedua belah pihak akan bertemu pada upaya mencapai kebaikan bagi kedua belah pihak.

Pasar modal syariah tidak hanya berkembang di negara-negara yang mayoritas penduduknya muslim, tetapi berkembang juga di negara-negara sekuler yang tidak ingin menyalakan kesempatan emas ini. Bursa efek dunia *New York Stock Exchange* meluncurkan produk yang bernama *Dow Jones Islamic Market Index (DJIMI)* pada bulan Februari 1999. Untuk menjaga agar investasi yang dilakukan oleh pasar modal syariah ini aman dari hal-hal yang bertentangan dengan prinsip syariah, maka dibentuklah Dewan Pengawas Syariah yang disebut dengan nama *Syariah Supervisory Board*. Perkembangan lembaga keuangan syariah

³Buku Perkembangan Pasar Modal Syariah 2016, Jakarta: OJK, Hal.3

⁴Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia Edisi Pertama*,..., Hal.10

dalam bentuk investasi di pasar modal syariah diberbagai negara disambut baik oleh para pakar ekonomi muslim diseluruh dunia, termasuk di Indonesia.⁵

Kehadiran produk syariah di pasar modal Indonesia ditandai dengan peluncuran produk Danareksa Syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT *Danareksa Investment Management*, diikuti dengan diterbitkannya daftar perusahaan yang tercantum dalam bursa yang sesuai dengan syariah Islam atau saham-saham yang tercatat di *Jakarta Islamic Index (JII)* pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah, kemudian diikuti dengan diterbitkannya obligasi syariah pada akhir tahun 2002.⁶ Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi dengan penerapan prinsip syariah.

Namun, produk syariah di pasar modal Indonesia dinyatakan hadir secara resmi pada 14 Maret 2003, dengan penandatanganan Nota Kesepahaman antara Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam dan LK) dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Penandatanganan Nota Kesepahaman antara Bapepam dan LK (saat ini menjadi Otoritas Jasa Keuangan) dan DSN-MUI menjadi dukungan yang kuat terhadap pengembangan pasar modal berbasis prinsip syariah di Indonesia.⁷

Pengembangan pasar modal syariah di Indonesia mencapai tonggak penting sejak penerbitan Daftar Efek Syariah tertanggal 30 November 2007. Berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan, Bursa Efek Indonesia (BEI) menyusun Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di BEI.⁸ Selain ISSI, terdapat pula indeks saham syariah

⁵Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika, Hal.30

⁶Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta:UPP-STIM YKPN, Hal.290

⁷Andri Soemitra, *Masa depan Pasar Modal Syariah Di Indonesia*, Jakarta: Kencana, Hal.3

⁸Buku Perkembangan Pasar Modal Syariah 2016,...Hal. 25

Jakarta Islamic Index atau *JII*. *Jakarta Islamic Index* adalah indeks saham syariah yang berisi 30 saham syariah yang tercatat di BEI dengan rata-rata nilai kapitalisasi terbesar dan nilai likuiditas perdagangan paling tinggi dalam setahun terakhir. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuitas secara syariah.⁹

BEI melakukan *review Jakarta Islamic Index* (JII) setiap 6 bulan, yang disesuaikan dengan periode penerbitan DES oleh Bapepam & LK. Setelah dilakukan penyeleksian saham syariah oleh Bapepam & LK yang dituangkan ke dalam DES, BEI melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan kepada kinerja perdagangannya.

Tujuan pembentukan *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham yang berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jakarta Islamic Index* (JII) menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal..

Perusahaan-perusahaan (emiten) yang kegiatan utamanya tidak sesuai dengan syariah maka akan dikeluarkan dari kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII). Bagi perusahaan yang telah terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) paling tidak perusahaan tersebut telah memenuhi filter dari prinsip-prinsip syariah dan sudah terpenuhi kriteria untuk indeks yang telah ditetapkan, sedangkan tolak ukur filter syariah adalah usaha emiten bukan usaha perjudian, tidak menggunakan unsur ribawi sebagaimana dalam investasi konvensional, bukan emiten yang mendistribusikan dan memproduksi barang-barang haram, atau barang-barang yang merusak moral bangsa.¹⁰

⁹M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Syariah Indonesia*, Cet. ke-5, Jakarta: Prenada media Group. Hal.17

¹⁰Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah...*, Hal.31

Di dalam Al-Qur'an dan Hadist Nabi sebagai sumber utama ajaran Islam kita dapat melihat beberapa ketentuan mengenai hal tersebut:

يَتَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَن

تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

29. 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[287]; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu. (Qur'an Surat An-Nisaa':29)¹¹

يَتَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُّؤْمِنِينَ ﴿٢٧٨﴾

فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ ۗ وَإِن تُبْتِغُوا فَلَکُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا

تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ ﴿٢٧٩﴾

278. Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa Riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman.279. Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), Maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), Maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak Menganiaya dan tidak (pula) dianiaya.¹² (Qur'an Surat Al-Baqarah :278-279)

Hadis Nabi SAW

عَنْ أَبِي سَعِيدٍ الْخُدْرِيِّ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ:

إِنَّمَا الْبَيْعُ عَنْ تَرَاضٍ {رواه البيهقي و ابن ماجه و صححه ابن حبان} ¹³

¹¹Kementrian Agama Republik Indonesia, *Al-Quranul Karim dan Tajwid*, (Surakarta:Az-Ziyadah), hal.47

¹²Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*,...,Hal.33

¹³Al-Hafidh Abu Abdullah Muhammad Yazid,*Sunan Ibnu Majah*,Jus 2,Beirut Libanon:Darul Kutub,hal.12

Dari Abu Sa'id Al-Khudri bahwa Rasulullah SAW bersabda, "Sesungguhnya jual beli itu harus dilakukan suka sama suka." (HR. al-Baihaqi dan Ibnu Majah, dan dinilai shahih oleh Ibnu Hibban)

Hadits Nabi Riwayat Ibnu Majah:

أَنَّ النَّبِيَّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ : ثَلَاثٌ فِيهِنَّ الْبَرَكَةُ: الْبَيْعُ إِلَى أَجَلٍ وَالْمُقَا
رَضَةُ وَخَلْطُ الْبُرِّ بِالشَّعِيرِ لِلْبَيْتِ لَا لِلْبَيْعِ {رواه ابن ماجه عن صهيب} ¹⁴

“Nabi bersabda, ‘Ada tiga hal yang mengandung berkah: jual beli tidak secara tunai, *muqaradhah* (*mudharabah*), dan mencampur gandum dengan jewawut untuk keperluan rumah tangga, bukan untuk dijual.’” (HR. Ibnu Majah dari Shuhaib).

Kaidah Fiqih:

أَلَا صَلُّ فِي الْمَعَامَلَاتِ إِلَّا بِأَحَدٍ إِلَّا أَنْ يَدُلَّ دَلِيلٌ عَلَى تَحْرِيمِهَا ¹⁵

“Pada dasarnya semua bentuk muamalah itu boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya”.

Dewan Syariah Nasional (DSN) suatu lembaga dibawah Majelis Ulama Indonesia (MUI) yang dibentuk tahun 1999 juga telah mengeluarkan ketentuan mengenai kegiatan investasi di pasar modal syariah. Ketentuan tersebut dituangkan ke dalam beberapa fatwa MUI tentang kegiatan investasi yang sesuai syariah ke dalam produk-produk investasi di pasar modal Indonesia. Fatwa DSN-No.40/DSN-MUI/X/2003 tanggal 4 Oktober 2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal¹⁶, telah menentukan tentang kriteria produk-produk investasi yang sesuai dengan ajaran Islam. Pada intinya, produk tersebut harus memenuhi syarat, antara lain:

- 1) Jenis usaha, produk barang dan jasa yang diberikan, serta cara pengelolaan perusahaan emiten tidak merupakan usaha yang dilarang oleh prinsip-prinsip syariah, antara lain:

¹⁴A.Hasan, *Bulugul Maraam*, Bangil: CV. Pustaka Tamaam, hal.496

¹⁵Tim Penulis DSN-MUI, *Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional*, Jakarta:BI-MUI.hal.11

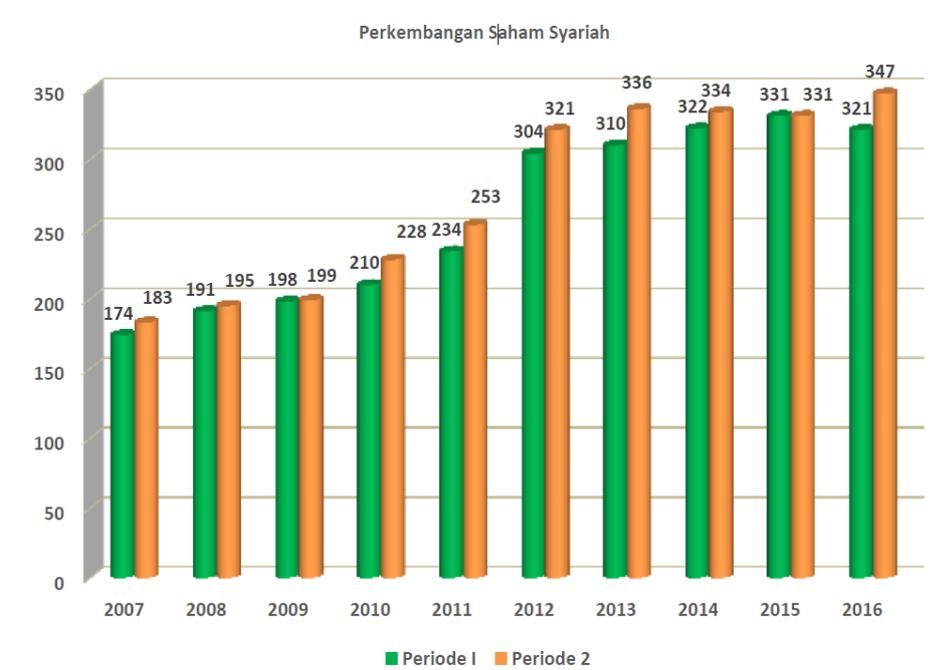
¹⁶Dewan Syariah Nasional, *Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional*, Jakarta: Bank Indonesia-Dewan Syariah Nasional Edisi 2, Hal.263.

- a. Usaha perjudian atau permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang
 - b. Lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
 - c. Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman haram.
 - d. Produsen, distributor, dan/atau penyedia barang/jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.
- 2) Jenis transaksi harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian, serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi yang didalamnya mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *maysir*, dan *zhulm* meliputi: *najash*, *bai' al ma'dun*, *insider trading*, menyebarluaskan informasi yang menyesatkan untuk memperoleh keuntungan transaksi yang dilarang, melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) utang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya, *margin trading*, dan ikhtiar.

Perkembangan pasar modal syariah kian hari mengalami perkembangan yang sangat pesat, apalagi melihat saham-saham yang dipasarkan di Indonesia sudah banyak yang ter-*listing* sebagai saham-saham syariah. Saham yang ter-*listing* di syariah tersebut memenuhi aturan-aturan yang baku dalam ketentuan Dewan Syariah Nasional (DSN) selain aturan dari Badan Pengawas Pasar Modal-Lembaga Keuangan (Bapepam-LK).

Di tahun 2007 dalam Daftar Efek Syariah (DES) terdapat 183 saham dan pada tahun 2016 periode I terdapat 321 saham. Sejak diterbitkannya DES Periode II pada tanggal 24 November 2016 sampai akhir tahun 2016, terdapat penambahan 2 saham yang masuk dalam DES yang diperoleh dari hasil penelaahan DES insidental bersamaan dengan efektifnya pernyataan pendaftaran Emiten yang melakukan penawaran umum

perdana saham yaitu saham PT Prodia Widyahusada Tbk., dan saham PT Bintang Oto Global Tbk. Secara keseluruhan, saham yang termasuk dalam DES hingga akhir tahun 2016 berjumlah 347 saham.¹⁷



Sumber: Buku pengembangan pasar modal syariah

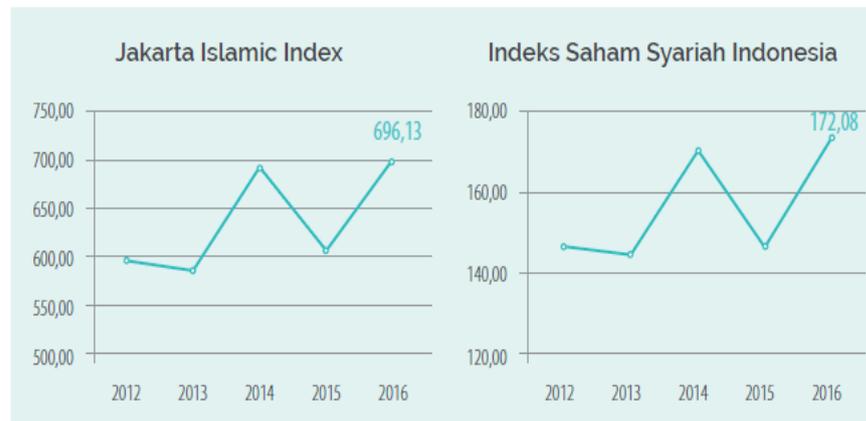
Seiring dengan tumbuhnya perekonomian Indonesia setelah mengalami perlambatan pada tahun sebelumnya, pada tahun 2016 perkembangan pasar modal syariah cukup mengembirakan. Sebagaimana digambarkan pada grafik di bawah ini, pada tanggal 31 Desember 2016, indeks JII ditutup pada level 696,13 atau meningkat sebesar 16,10% dibanding akhir tahun 2015. Pada periode yang sama, indeks JII mengalami peningkatan sebesar 8,61% jika dibandingkan akhir 2015, yaitu dari Rp1.879,354,35 triliun menjadi Rp2.041.070,80 triliun.¹⁸

¹⁷Buku Pengembangan Pasar Modal Syariah...,Hal.8

¹⁸Buku Pengembangan Pasar Modal Syariah...,Hal.9

Grafik 1.5

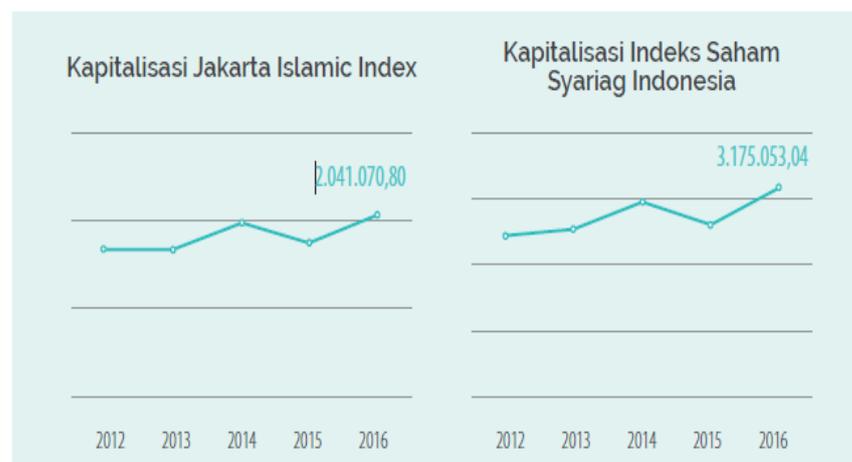
Perkembangan Indeks JII dan ISSI periode 2010 hingga 31 Desember 2016



Sumber: Buku pengembangan pasar modal syariah

Grafik 1.6

Perkembangan Kapitalisasi pasar Indeks JII dan ISSI periode 2010 hingga 31 Desember 2016



Sumber: Buku pengembangan pasar modal syariah

Perkembangan saham syariah di Indonesia yang ditunjukkan melalui indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) tersebut memperlihatkan tingginya antusiasme investor dalam berinvestasi di pasar modal syariah. Oleh karena itu, diperlukan berbagai studi untuk mempelajari secara seksama tentang jenis-jenis kendala baik yang bersifat teknis maupun non

teknis berkaitan dengan kegiatan investasi syariah di pasar modal Indonesia.¹⁹

Investor dalam melakukan investasi di saham syariah, akan menilai berbagai aspek untuk mendapatkan keputusan investasi. Hermi dan Kurniawan (2011) mengemukakan bahwa investasi dalam bentuk saham memiliki resiko yang sangat besar, oleh karena itu investor harus dapat memilih dengan baik saham yang akan dibelinya. Pemilihan ini dapat dilakukan dengan melihat kinerja perusahaan selama kurun waktu tertentu sebagai bahan pertimbangan berapa *return* yang akan diterima di masa datang. Investor akan berkesempatan mendapatkan *return* yang optimal apabila mereka mengetahui dan memahami aktivitas investasi yang dijalankan. Hal ini menunjukkan bahwa investor membutuhkan informasi yang cukup mengenai kinerja perusahaan yang akan digunakan dalam mengambil keputusan investasi saham.

Tujuan utama dari investasi di saham perusahaan adalah "peningkatan kekayaan" yang dicapai melalui "*return* saham". *Return* saham adalah salah satu faktor paling penting dalam memilih investasi terbaik. Oleh karena itu, setiap investor agar mampu mendapatkan saham yang lebih efisien dan beresiko kecil, maka membutuhkan informasi tentang saham yang akan dipilih. Informasi yang ada tentang saham perusahaan didasarkan pada informasi internal atau informasi eksternal perusahaan itu. Informasi internal perusahaan tercermin dalam laporan keuangannya, termasuk laporan laba rugi dan neraca. Investor bertujuan mendapatkan *return* dan mencoba untuk mendapatkan informasi nilai *return* saham perusahaan di masa mendatang.²⁰

Oleh karena itu *return* saham sangat penting bagi perusahaan karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari suatu

¹⁹Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*. Hal.63

²⁰ Pouraghajan, A Emamgholipour, M., Tabari N.A.Y., Haghparast, M., dan Shirsavar, A.A.A. The Effects of Performance Evaluation Market Ratios on the Stock Return: Evidence from the Tehran Stock Exchange. *International Research Journal of Applied and Basic Sciences*, Vol. 4, No. 3: hal.696

perusahaan, sehingga perusahaan bertanggung jawab untuk menjaga dan memperbaiki kinerjanya yang dapat mempengaruhi *return* saham agar portofolio saham yang diinvestasikan meningkat.²¹

Samsul (2006) mengemukakan untuk memprediksi *return* saham banyak faktor yang dapat digunakan sebagai parameter, dari berbagai macam faktor tersebut antara lain adalah informasi keuangan perusahaan dan informasi pasar atau saham. Untuk keperluan tersebut investor memerlukan alat ukur yang memadai terhadap proyeksi keuntungan (*retrun*) perusahaan di masa mendatang dengan tingkat probabilitas yang berbeda-beda. Salah satu faktor dari alat ukur ini adalah informasi keuangan dari perusahaan tersebut. Untuk mengetahui apakah informasi keuangan yang dihasilkan sudah dapat bermanfaat untuk memprediksi harga atau *return* saham di pasar modal, termasuk kondisi keuangan perusahaan di masa depan, adalah dengan cara melakukan analisis laporan keuangan.

Laporan keuangan perusahaan diharapkan dapat memberikan informasi bagi calon investor dan calon kreditor guna mengambil keputusan yang terkait dengan investasi dana mereka. Selain itu juga diharapkan dapat mencerminkan kondisi keuangan perusahaan sesuai dengan kondisi *rill* perusahaan. Namun harus disadari ada satu kelemahan yang mendasar dalam menyusun laporan keuangan perusahaan. Proses menyusun laporan keuangan yang berbasis aktual banyak melibatkan estimasi dan taksiran. Dari laporan keuangan tersebut, investor dapat menilai kemampuan perusahaan (*emiten*) dalam menghasilkan laba setiap tahun serta kebijakan dividen bagi pemegang saham. Untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan, analisis keuangan memerlukan beberapa tolak ukur. Tolak ukur yang sering dipakai adalah rasio atau

²¹Jogiyanto. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Jakarta: Edisi Kedua, BPF. hal.20

indeks, yang menghubungkan dua data keuangan yang satu dengan yang lainnya.²²

Analisis rasio dilakukan dengan membandingkan pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba-rugi individual atau kombinasi kedua laporan tersebut. Dari analisis rasio akan dihasilkan beberapa rasio keuangan perusahaan yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan investasi. Rasio keuangan secara garis besar dikelompokkan menjadi lima yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas (*leverage*) dan rasio pasar.²³

Kinerja keuangan perusahaan akan dinilai melalui analisis rasio keuangan oleh para investor dan lembaga perbankan sebagai kreditor. Pada umumnya, dasar evaluasi yang digunakan dalam penilaian kinerja keuangan adalah memanfaatkan alat analisis rasio keuangan sebelum memberikan kredit.²⁴ Para kreditur jangka panjang berkepentingan untuk mengetahui apakah kredit yang diberikan cukup mendapat jaminan dari aktiva, terutama aktiva tetap, yaitu dengan melihat rasio *leverage*. Para investor berkepentingan dalam rangka penentuan kebijakan penanaman modalnya. Bagi seorang investor, yang penting adalah *rate of return* dari dana yang akan diinvestasikan dalam perusahaan dengan lebih berfokus pada rasio profitabilitas. Sedangkan rasio yang menunjukkan bagian laba perusahaan, dividen, dan modal yang dibagikan pada setiap saham merupakan rasio pasar.

Rasio keuangan yang berasal dari laporan keuangan ini sering disebut faktor fundamental perusahaan yang dilakukan dengan teknik analisis fundamental. Bagi perusahaan-perusahaan yang *go public* diharuskan menyertakan rasio keuangan yang relevan sesuai dengan

²²Devi Anggraeni, *Analisis Earning Per Share (EPS) terhadap Return Saham (Sensus Pada Emiten Sektor Automoitve dan Components yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*, 2012, Jurnal Akuntansi tidak diterbitkan.

²³Chilyatus Sa'adah, "Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham Syari'ah di Bursa Efek Indonesia", Semarang: IAIN Walisongo, Hal.3.

²⁴Harmono, *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*, Jakarta: Bumi Aksara, Hal.106.

Keputusan Ketua Bapepam Nomor KEP-51/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 (BEJ). Rasio keuangan yang digunakan untuk memprediksi *return* saham dalam penelitian ini antara lain *Return on Equity* (ROE) , *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Price Book Value* (PBV).

Penelitian-penelitian dibidang pasar modal telah banyak dilakukan diantaranya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Dari banyak penelitian yang telah dilakukan terdapat perbedaan tentang variabel-variabel yang dipilih dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Diantara penelitian terdahulu yang memberikan kesimpulan berbeda antara lain :

1. Penelitian oleh Latipah Retna Sari (2016) menyimpulkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap *return* saham, *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham, dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham.²⁵
2. Penelitian oleh Sunarto (2001) menyimpulkan *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham²⁶, penelitian oleh Michael Aldo Carlo (2014) menyimpulkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, penelitian oleh Saiful Anam (2002) menyimpulkan *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.²⁷
3. Penelitian oleh Suwandi (2003) menyimpulkan *Price Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham,²⁸ penelitian

²⁵Latipah Retna Sari, “*Pengaruh NPM, ROE, EPS Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia*”, Jurnal Ilmu dan riset Manajemen: Vol.5 No.12, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

²⁶Sunarto, “*Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEJ*”, *Majalah Gema*, Vol 6, Maret, Stikubank, Semarang:

²⁷Anam, Saiful, “*Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan (Studi Kasus Industri Manufaktur di BEJ)*”, Tesis Magister Manajemen Undip, Semarang

²⁸Suwandi, “*Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Saham-saham IQ-45)*”, Tesis Magister Manajemen Undip, Semarang.

oleh Elisa Wahyu Ratnasari (2003) menyimpulkan *Price Book Value* (PBV) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

4. Penelitian oleh Sparta (2000) menyimpulkan *Devidend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham, penelitian oleh Rachmad Sovi Herlambang (2003) menyimpulkan *Devidend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.²⁹
5. Penelitian yang dilakukan oleh Halim (2010), Kurniati (2003)³⁰ yang berpendapat bahwa *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh terhadap *return* saham.

Sementara penelitian yang menganalisis kinerja saham dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* relatif masih sangat sedikit. Sehubungan dengan hal tersebut, maka sangat perlu untuk dilakukannya penelitian lebih lanjut tentang kinerja saham khususnya yang berkaitan dengan *return* saham berbasis syariah. Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini menetapkan objek yang akan diteliti dikhususkan pada saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*.

Penelitian ini mengambil periode pengamatan pada tahun 2013 hingga 2017 yang mana terjadi fluktuatif saham pada tahun 2015 ke tahun 2016. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* dengan penggunaan metode *purposive sampling* yaitu perusahaan dengan data laporan keuangan yang lengkap pada tahun pengamatan.

²⁹Rachmad, Sovi Herlambang, , “*Pengaruh Earning Power, Return On Equity Deviden Payout Rato dan Tingkat Suku Bunga Deposito Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada perusahaan Otomotif di BEJ)*”, Tesis Magister Manajemen Undip, Semarang.

³⁰Endang Kurniati. Analisis Pengaruh Dividend Payout Ratio, Current Ratio, Pertumbuhan Asset, dan Leverage terhadap Return Saham. *Tesis* Program Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang

1.2 Masalah Penelitian

Berdasarkan hasil-hasil penelitian terdahulu banyak perbedaan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* dari berbagai kelompok saham yang diteliti, sehingga belum ada kepastian atau kejelasan tentang faktor-faktor yang dominan mempengaruhi *return* saham. Memperhatikan penelitian-penelitian terdahulu, penelitian tentang kinerja saham syariah masih relatif sedikit, sementara itu data tentang index saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) selalu berubah dan cenderung naik, sehingga perlu dilakukan penelitian tentang kinerja saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

Maka dalam penelitian ini akan menganalisa tentang pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Price Book Ratio* (PBV) terhadap *return* saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII), sehingga dalam penelitian ini muncul pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah ada pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).
2. Apakah ada pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).
3. Apakah ada pengaruh *Price Book Value* (PBV) terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh positif antara *Return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) .

2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh positif antara *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh positif antara *Price Book Value* (PBV) terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Emiten yaitu khususnya perusahaan-perusahaan yang masuk dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII), dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam rangka pengambilan kebijakan yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan.
2. Bagi Investor, dapat digunakan sebagai bahan pengambil keputusan dalam menginvestasikan dananya pada sekuritas yang menghasilkan *return* saham yang optimal. Dengan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham diharapkan investor mampu memprediksi *return* saham, dan menilai kinerja saham suatu perusahaan.
3. Bagi Akademik, penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah Ilmu Pengetahuan di bidang ekonomi khususnya tentang investasi saham pada perusahaan-perusahaan yang ada didalam *Jakarta Islamic Index* (JII) dan dapat memberikan informasi bagi kemungkinan adanya penelitian lebih lanjut.
4. Bagi Pembaca dan Peneliti lain, dapat digunakan sebagai referensi serta informasi mengenai *return* saham, khususnya saham *syariah* dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan merupakan pola dalam penyusunan laporan untuk gambaran secara garis besar bab demi bab. Dengan sistematika penulisan, diharapkan para pembaca akan lebih dalam memahami isi dari sebuah laporan. Adapun sistematika penulisan skripsi ini terdiri dari :

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, penelitian terdahulu, tujuan penelitian, manfaat penelitian, metode penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini berisi tentang penguraian teori-teori yang melandasi penelitian ini sebagai dasar dalam melakukan analisis terhadap permasalahan yang ada, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, serta hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini berisi tentang metode penelitian yang digunakan dalam penelitian, mencakup definisi operasional dari variabel penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini berisi tentang deskripsi objek penelitian, analisis kuantitatif, interpretasi hasil dan argumentasi terhadap hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Dalam bab ini berisi tentang penyajian secara singkat apa saja yang telah diperoleh dari hasil penelitian yang telah dilaksanakan, terangkum dalam bagian simpulan. Bab ini diakhiri dengan pengungkapan keterbatasan penelitian diikuti saran yang berguna untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Analisis Fundamental

Investor perlu memperhatikan beberapa faktor sebelum mengambil keputusan investasi agar dapat menghasilkan *return* yang optimal. Faktor – faktor tersebut dapat berasal dari kondisi didalam maupun diluar perusahaan. Analisis fundamental menjadi salah satu cara untuk menentukan faktor – faktor tersebut. Brigham dan Daves (2004) berpendapat bahwa asumsi fundamental mendasari teori manajemen keuangan, dimana manajemen berupaya dalam menghasilkan nilai bagi *stockholders*, salah satunya bagi pemegang saham.

Venkates, Tyagi, dan Ganesh (2012) mengemukakan bahwa analisis fundamental adalah metode untuk mencari harga masa depan saham yang diinginkan. Hal ini terkait dengan perhitungan nilai intrinsik dari sebuah perusahaan untuk mengetahui apakah harga pasar saat ini sesuai atau (mahal atau di bawah harga). Analisis ini meyakini bahwa analisis ekonomi, strategi, manajemen, produk, status keuangan dan informasi terkait lainnya akan membantu untuk memilih saham yang akan mengungguli pasar dan memberikan keuntungan yang konsisten kepada investor. Analisis ini merupakan satu pengujian yang mempengaruhi kepentingan ekonomi, sektor industri dan perusahaan. Analisis ini meramalkan pergerakan masa depan pasar modal menggunakan sinyal ekonomi, industri dan perusahaan. Perkiraan nilai sebenarnya suatu saham dibuat dengan mempertimbangkan potensi *earnings* perusahaan yang tergantung pada lingkungan investasi dan faktor-faktor yang berkaitan dengan industri tertentu, daya saing, kualitas manajemen, efisiensi operasional, profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen.¹

¹Venkates Dkk. *Fundamental Analysis and Stock Returns: An Indian Evidence. Global Advanced Research Journal of Economics, Accounting and Finance*, Vol. 1, No. 2: 033-039.

Ang (1997) mengartikan analisis fundamental sebagai suatu studi yang mempelajari hal-hal yang berhubungan dengan keuangan suatu bisnis dengan maksud untuk lebih memahami sifat dasar dan karakteristik operasional dari perusahaan publik yang menerbitkan saham biasa tersebut. Pada dasarnya analisis ini melakukan analisa historia atas kekuatan keuangan dari perusahaan, yang mana proses ini disebut juga *company analysis*.² Para pemodal akan mempelajari laporan keuangan perusahaan dengan tujuan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan, mengidentifikasi kecenderungan atau pertumbuhan yang mungkin ada, mengevaluasi efisiensi operasional dan memahami sifat dasar dan karakteristik operasional dari perusahaan tersebut.

Rusdin (2005) mengatakan bahwa analisis fundamental fokus pada berita dan informasi keuangan, ekonomi, serta perkembangan produk suatu negara dalam mengukur kekuatan permintaan dan penawaran. Munawir (2002) mengatakan bahwa analisis fundamental adalah pendekatan dasar untuk melakukan analisis dan memilih saham dengan menerapkan *share value forecasting model*. Berdasarkan pengertian di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa analisis fundamental merupakan salah satu cara melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator terkait kondisi ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan.

Dengan demikian, analisis fundamental merupakan analisis yang berbasis pada berbagai data *riil* untuk mengevaluasi atau memproyeksi nilai suatu saham. Menurut Suharli (2006) data-data yang umum digunakan untuk melakukan analisis fundamental adalah pendapatan, laba, pertumbuhan penjualan, imbal hasil atau pengembalian ekuitas (*return on equity*), margin laba (*profit margin*) dan data-data keuangan lainnya untuk menilai kinerja perusahaan dan

² Robbert Ang, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia. Hal.16

potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Berbeda dengan analisis teknikal yang menganalisis perubahan harga lewat indikator teknis melalui grafik atau *chart*.³ Piotroski (2002) menggunakan analisis fundamental dalam melakukan pengujian yaitu dengan penggunaan rasio keuangan: profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan efisiensi operasional.

2.2 Saham Syariah dan *Jakarta Islamic Index (JII)*

1. Saham Syariah

Saham adalah selembar kertas yang merupakan surat bukti kepemilikan bagian modal atau tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas yang memberi hak atas dividen dan lain-lain menurut besar kecilnya modal disetor (Harnanto, 1998).

Saham merupakan surat berharga yang mempresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti bir, dan lain-lain.⁴

Dapat disimpulkan bahwa saham adalah surat berharga yang dapat diperjualbelikan. Pemegang saham menjadi salah satu pemilik perseroan terbatas dan dapat ikut berpartisipasi dalam modal perusahaan serta mendapatkan dividen jika perusahaan tersebut memperoleh keuntungan.

Saham-saham perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta (BEJ) keberadaannya dikelompokkan berdasarkan suatu kriteria tertentu, salah satunya adalah kelompok saham *syariah*. Saham *syariah* adalah saham dari perusahaan (*emiten*) yang dalam operasionalnya sesuai

³SuharliMichell, *Akuntansi untuk Bisnis Jasa dan Dagang*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu. Hal.35

⁴ Andrian Sutedi, *Pasar modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, Jakarta: Sinar Grafika, Hal.4

dengan kaidah *syariat* Islam. Kriteria saham bisa dikategorikan tidak melanggar ketentuan *syariah* adalah berdasarkan 2 (dua) syarat ⁵, yaitu :

- a) Perusahaan yang keberadaannya tidak bertentangan dengan *syariat* islam. Yang dimaksud dengan perusahaan yang tidak bertentangan dengan *syariat* islam yaitu perusahaan dengan bidang usaha dan manajemen yang tidak bertentangan dengan *syariat* islam, serta memiliki produk yang halal. Perusahaan yang memproduksi minuman keras atau perusahaan keuangan konvensional tidak memenuhi kategori ini.
- b) Semua saham yang diterbitkan memiliki hak yang sama. Saham adalah bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan, maka peran setiap pemilik saham ditentukan dari jumlah lembar saham yang dimilikinya. Namun pada kenyataannya ada perusahaan yang menerbitkan 2 (dua) macam saham, yaitu saham biasa dan saham preferen yang tidak punya hak suara namun punya hak untuk mendapatkan deviden yang sudah pasti. Tentunya hal ini bertentangan dengan aturan *syariat* Islam tentang bagi hasil. Maka saham yang sesuai dengan *syariat* Islam adalah saham yang setiap pemiliknya mempunyai hak yang proporsional sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya.

Saham dikategorikan menjadi dua yaitu saham syariah dan saham non syariah. Perbedaan ini terletak pada kegiatan usaha dan tujuannya. Menurut Juaini (2009), saham syariah adalah saham-saham yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah Islam atau yang lebih dikenal dengan *syariah compliant*. Sedangkan saham non syariah adalah saham yang kegiatan usahanya tidak sesuai dengan prinsip syariah Islam. Berdasarkan arahan Dewan Syariah Nasional dan

⁵Ahmad Ghozali, “Saham Syariah”, Web Site Republika Tentang Pasar Modal(www.webmaster.com).

Peraturan Bapepam –LK Nomor IX A. 13 tentang penerbitan efek syariah, jenis kegiatan utama suatu badan usaha yang dimiliki tidak memenuhi syariah Islam adalah sebagai berikut⁶ :

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli berisiko yang mengandung *gharar* dan *masyir*.
- c. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan atau menyediakan barang atau jasa yang haram karena zatnya (*haramli-dzatihi*) barang dan atau jasa yang haram bukan karena dzatnya (*haram li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI, serta barang dan atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
- d. Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (*nisbah*) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya oleh DSN-MUI.

Sedangkan kriteria saham yang masuk dalam kategori syariah adalah :

- a. Tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana yang diuraikan di atas.
- b. Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang atau jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu.
- c. Tidak melebihi rasio keuangan sebagai berikut :
 - 1.Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%)
 - 2.Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (*revenue*) tidak lebih dari 10%

⁶Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi Enam,*, Hal.295

Saham memiliki jenis yang bervariasi. Setiap kelompok juga memiliki ciri khusus. Jenis saham yang dapat dikelompokkan berdasarkan jenis berikut ini :

- a. Jenis saham berdasarkan besaran kapitalisasinya
 - 1) Saham berkapitalisasi besar, yaitu saham-saham yang mempunyai kapitalisasi pasar di atas Rp 1 triliun.
 - 2) Saham kapitalisasi menengah, yaitu saham-saham yang memiliki kapitalisasi pasar sebesar Rp 100 miliar sampai dengan kurang dari Rp 1 triliun.
 - 3) Saham berkapitalisasi kecil, yaitu saham yang kapitalisasi pasarnya kurang Rp 100 milyar.
- b. Jenis saham berdasarkan fundamentalnya, Saham dapat dikelompokkan dengan cara mengaitkan fundamental perusahaan maupun situasi ekonomi yang sedang berlangsung. Contoh indikator fundamental adalah laba perusahaan, kualitas manajemen perusahaan, dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham yang bersangkutan, situasi ekonomi, dan lain-lain.

Saham berdasarkan fundamentalnya, dibedakan menjadi enam jenis saham, yaitu sebagai berikut⁷ :

- 1) Saham Unggulan (*blue chips*)
Saham-saham dalam kelompok ini adalah saham-saham yang secara nasional dikenal mempunyai historis yang kuat dan bagus.
- 2) Saham Bertumbuh (*growth stocks*)
Ciri saham ini adalah memiliki pertumbuhan pendapatan yang lebih tinggi dari pertumbuhan beberapa tahun sebelumnya.
- 3) Saham-saham siklikal (*Counter cyclical stocks*)
Ciri-ciri saham ini adalah memberikan tingkat pengembalian lebih baik dari perubahan tingkat pengembalian pasar secara keseluruhan

⁷Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Enam, ...Hal.132

4) Saham-saham bertahan (*defensive stocks*)

Ciri saham-saham ini adalah tetap stabil selama periode resesi.

5) Saham Spekulatif (*speculative stocks*)

Ciri saham ini adalah perusahaan beroperasi dengan kegiatan yang memiliki risiko usaha tinggi, tetapi memiliki kemungkinan memperoleh keuntungan besar.

6) Saham Pendapatan (*income stocks*)

Saham suatu emiten dengan kemampuan membayarkan dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.

7) Saham Bertumbuh *Emerging (emerging growth stocks)*

Saham bertumbuh *emerging* adalah saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang relatif lebih kecil dan memiliki daya tahan yang kuat meskipun dalam kondisi ekonomi yang kurang mendukung, yang memasuki tahap memperoleh laba dalam jumlah besar sebagai hasil peningkatan volume penjualan dan memperbesar profit marginnya.

c. Jenis Saham Berdasarkan Kepemilikan

1. Saham atas nama (*registered stocks*). Pada saham ini, nama pembeli tercantum dalam sertifikat saham. Cara peralihan saham yang demikian harus melalui prosedur tertentu. Nama pemilik baru dari saham atas nama harus dicatat dalam buku khusus yang memuat daftar pemegang saham perusahaan. Para ahli fikih kontemporer yang menghalalkan saham jenis ini sependapat bahwa penyebutan nama pemilik saham pada dokumen saham menetapkan kepemilikan pemiliknya dan memberikan perlindungan atas haknya.⁸

⁸Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia Edisi Pertama*,...,Hal.103

2. Saham atas tunjuk (*bearer stocks*). Jenis saham ini memberikan hak kepada siapa saja yang memegang sertifikat saham ini sebagai pemilik saham serta secara hukum tidak memerlukan *endorsement*. Dengan demikian saham ini sangat mudah untuk diperalihkan. Siapa yang dapat menunjukkan sertifikat saham itu, maka ia dikatakan sebagai pemegang saham tersebut, kecuali dapat dibuktikan telah terjadi pelanggaran hukum dari peralihan tersebut. Ada ahli fikih kontemporer memandang saham ini batal. Karena ketidaktahuan siapa pemiliknya. Ketidaktahuan ini akan melenyapkan hak pemiliknya. Bagaimanapun juga, sebaiknya saham seperti ini dihindari, karena akan menimbulkan problema tentang kepemilikannya apabila hilang.

d. Jenis Saham Berdasarkan Hak Tagihan

1. Saham Biasa (*Common Stocks*). Saham biasa merupakan saham yang paling dikenal masyarakat. Saham biasa juga merupakan yang paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat. Jadi saham biasa paling menarik, baik bagi pemodal maupun emiten. Saham ini juga menempatkan pemiliknya pada posisi paling akhir dalam hal pembagian dividen, hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut mengalami likuidasi.⁹
2. Saham Preferen (*Preferred Stocks*). Saham yang memberikan prioritas pilihan kepada pemegangnya, seperti (1) berhak didahulukan dalam hal pembayaran, (2) berhak menukar saham preferen yang dipegangnya dengan saham biasa. (3) mendapat prioritas pembayaran kembali permodalan dalam hal perusahaan likuidasi. Saham ini

⁹Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia Edisi Pertama*,...,Hal.104

memiliki keistimewaan khusus dari segi perlakuan maupun dari segi finansial. Para ahli fikih kontemporer memandang saham jenis ini harus dihindari karena tidak sesuai dengan ketentuan syariah, karena pemilik saham ini mempunyai hak mendapatkan bagian kelebihan yang dapat dibagikan sebelum dibagikan kepada pemilik saham biasa.¹⁰

e. Jenis Saham Lainnya

1. Saham *Second liner* merupakan saham yang memiliki frekuensi lebih kecil dari saham *blue chip*. Saham ini umumnya dikeluarkan oleh perusahaan yang sedang berkembang.
2. Saham tidur/ *Third Liner* Saham ini sangat jarang ditransaksikan (tidak likuid atau tidak aktif) dan berkapitalisasi kecil.

2. **Jakarta Islamic Index (JII)**

Jakarta Islamic Index (JII) pertama kali diluncurkan oleh BEI (pada saat itu masih bernama Bursa Efek Jakarta) bekerjasama dengan PT. *Danareksa Investment Management* pada tanggal 3 Juli 2000. Meskipun demikian, agar dapat menghasilkan data historikal yang lebih panjang, hari dasar yang digunakan untuk menghitung *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah tanggal 2 Januari 1995 dengan angka indeks dasar sebesar 100. Metodologi perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) sama dengan yang digunakan untuk menghitung IHSG yaitu berdasarkan *Market Value Weighed Average Index* dengan menggunakan formula *Laspeyres*.

¹⁰Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia Edisi Pertama*,...,Hal.105

Dalam rangka pengembangan pasar modal *syariah*, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT. Danareksa Investment Management (DIM) telah meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan *syariat* islam, yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII). Saham-saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan *syariah* islam.

Jakarta Islamic Index (JII) dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip *syariah* dalam kegiatan transaksinya dan terlepas dari hal yang terlarang seperti riba, perjudian, *gharar* yang berlebihan, *tadlis*, dan lain-lain. *Jakarta Islamic Index* (JII) dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis *syariah*. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara *syariah*. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) melibatkan Dewan Pengawas *Syariah* PT. *Danareksa Investment Management*. Adapun kriteria Emiten yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) ini adalah sebagai berikut:¹¹

- a) Tidak melakukan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi.
- b) Tidak melakukan usaha yang ribawi yaitu usaha perbankan dan asuransi konvensional.
- c) Tidak melakukan usaha yang memproduksi, mendistribusi, menyediakan dan memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.

¹¹Said Kelana Asnawi dan Chandra Wijaya, *Metodologi Penelitian Keuangan Prosedur, Ide dan Kontrol*. Yogyakarta: Graha Ilmu. Hal. 179.

- d) Tidak melakukan usaha yang memproduksi, mendistribusi dan memperdagangkan atau menyediakan barang-barang atau jasa yang dapat merusak moral.

Jakarta Islamic Index (JII) dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara *syariah*. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) melibatkan Dewan Pengawas Syariah (DPS) PT. Danareksa Investment Management. Sedangkan untuk menetapkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) dilakukan dengan urutan seleksi sebagai berikut :¹²

- a) Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah islam dan sudah tercatat lebih dari 3 (tiga) bulan (kecuali 10 besar dalam hal kapitalisasi).
- b) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan yang memiliki risiko kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90 %.
- c) Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
- d) Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama 1 (satu) tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan dalam waktu 6 (enam) bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan

¹²Ahmad Ghozali, "*Saham Syariah*", Web Site Republika Tentang Pasar Modal (www.webmaster.com). Hal.3

Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia. Perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) dilakukan oleh Bursa Efek Inonesia (BEI) dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang telah ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar (*market cap weighted*).¹³

Perhitungan indeks ini juga mencakup penyesuaian-penyesuaian (*adjustment*) akibat berubahnya data emiten yang disebabkan oleh aksi korporasi. *Jakarta Islamic Index* (JII) menggunakan tanggal awal perhitungan 1 Januari 1995 dengan nilai awal 100 (seratus). Menurut Elton & Gruber (1995) saham adalah menunjukkan hak kepemilikan pada keuntungan dan aset dari suatu perusahaan. Secara sederhana, saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga yang menjadi bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun industri dalam suatu perusahaan. *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi.

2.3 Return Saham

Return adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Investor termotivasi untuk melakukan investasi dengan harapan untuk mendapat kembalian investasi yang sesuai. Tanpa adanya keuntungan dari suatu investasi tentunya investor tidak akan bersedia melakukan investasi tersebut.

Return adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya.¹⁴ *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas

¹³Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia Edisi Pertama*,...,Hal.115

¹⁴ Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal*,Bandung: Alfabeta. Hal. 189

suatu investasi yang dilakukannya. Setiap investasi baik jangka panjang maupun jangka pendek mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return*, baik langsung maupun tidak langsung.¹⁵

Menurut Halim , *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* yang belum terjadi tetapi diharapkan dimasa mendatang. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang berupa *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*).¹⁶ *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dan juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor di masa mendatang.

Menurut Ang (1997), komponen suatu *return* terdiri dari dua jenis yaitu:

1. *Current Income*

Adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. Disebut sebagai pendapatan lancar, maksudnya adalah keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat.

2. *Capital Gain*

Adalah keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dan harga beli suatu investasi. *Capital gain* ini sangat tergantung dari harga pasar instrumen investasi yang bersangkutan, yang berarti instrumen investasi tersebut harus diperdagangkan maka akan timbul perubahan nilai instrumen investasi.

¹⁵Mahmud M. Hanafi, *Manajemen Keuangan*, Edisi 1, Yogyakarta:BPFE, Hal.192

¹⁶Abdul Halim, *Analisis Investasi* ,Jakarta: Salemba Empat, Hal.2

Return saham yang tinggi mengidentifikasi bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. *Return* saham memungkinkan seorang investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai saham pada tingkatan pengembalian yang diinginkan. Untuk memperoleh tingkat pengembalian saham (*return*) dan keuntungan yang diharapkan, maka investor harus dapat melakukan penilaian harga saham.¹⁷

Return saham adalah imbalan atas sejumlah dana yang diinvestasikan dalam saham. *Return* total merupakan *return* keseluruhan atas suatu investasi pada periode tertentu. Pendekatan *total return* ini digunakan dalam pengukuran *return* realisasi karena investor cenderung lebih melihat pada *capital gain* (difokuskan pada investasi jangka pendek), dan bukan hanya memandang deviden yang diperoleh dalam jangka panjang. Berdasarkan data penelitian hanya sebagian kecil perusahaan yang memberikan deviden kepada pemegang saham, sehingga jika dalam pengukuran *return* dimasukkan deviden akan memberikan hasil yang bias. Secara sistematis *actual return* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Rit (\%) = \frac{(Pit - Pit-1)}{Pit-1} \times 100\%$$

Dimana:

Rit= tingkat keuntungan saham I pada periode t.

Pit = harga penutupan saham I pada periode t (periode penutupan/akhir).

Pit-1 = harga penutupan saham I pada periode sebelumnya (awal).

Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham :

a. Faktor fundamental

¹⁷Jogiyanto, H.M, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 2 ,Yogyakarta: BPFH, Hal. 89.

Faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri. Semakin baik kinerja emiten maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham begitu juga sebaliknya. Selain itu keadaan emiten akan menjadi tolak ukur seberapa risiko yang akan ditanggung oleh investor.

b. Faktor pasar

Faktor pasar merupakan bagaimana kondisi pasar pada saat berlangsungnya transaksi jual beli saham pada pergerakan IHSG.

c. Faktor makro

Faktor makro merupakan faktor yang berada di luar perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan dan dapat mempengaruhi kinerja saham. Dalam penelitian ini faktor-faktor makro meliputi suku bunga dan inflasi.

2.4 Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholder's equity*) yang dimiliki oleh perusahaan. *Return on Equity* (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. *Return on Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atau efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. *Return on Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Angka tersebut menunjukkan seberapa baik manajemen memanfaatkan investasi para pemegang saham.¹⁸

¹⁸ Sofyan Syafri Harahap. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada. Hal.58

Kenaikkan *Return on Equity* (ROE) biasanya diikuti dengan kenaikan harga saham karena semakin tinggi *Return on Equity* (ROE) maka semakin tinggi juga kemampuan perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham.¹⁹ *Return on Equity* (ROE) yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi pula bagi pemegang saham. Semakin mampu perusahaan memberikan keuntungan bagi pemegang saham, maka saham tersebut diinginkan untuk dibeli. Dengan demikian maka *Return on Equity* (ROE) akan mempengaruhi perubahan harga saham. Semakin tinggi nilai *Return on Equity* (ROE) menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba (Brigham, 2001). *Return on Equity* (ROE) secara matematis dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{ROE (\%)} = \frac{\text{NIAT}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

Dimana:

NIAT = *Net Income After Tax* (laba bersih sesudah pajak)

Equity = Total modal sendiri.

2.5 Dividen Payout Ratio (DPR)

Kebijakan deviden merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. *Dividend Payout Ratio* (DPR) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan serta menunjukkan prosentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk kas. *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang berkurang dapat mencerminkan laba perusahaan yang makin berkurang. Deviden merupakan salah satu tujuan investasi saham, sehingga apabila besarnya deviden tidak

¹⁹Rescyana Putri Utami. *Pengaruh Dividend Per Share, Return On Equity Dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010*. Jurnal Nominal. Vol. 1, No. 1. 2012.

sesuai dengan yang diharapkan maka investor akan cenderung tidak membeli suatu saham atau menjual saham tersebut apabila telah memilikinya.²⁰

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}} \times 100\%$$

Dimana :

DPS = *Dividend Payout Share*

EPS = *Earning Per Share*

2.6 Price Book Value (PBV)

Price Book Value (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Ang, 1997). Menurut Ratnasari (2003) Nilai *Price Book Value* (PBV) yang semakin besar menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin tinggi pula.²¹ Jika harga pasar dari suatu saham semakin tinggi, maka *capital gain (actual return)* juga akan semakin tinggi. *Price Book Value* (PBV) mengukur nilai yang diberikan oleh pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

Perusahaan yang kinerjanya baik biasanya nilai rasio PBV-nya diatas satu, hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya. Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar, yaitu oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa. Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan

²⁰Salimin Ratmin, *Pengaruh Debt to Equity Ratio, Price to Earning Ratio, Net Profit Margin, dan Dividend Payout Ratio terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Saham-Saham Perusahaan Sektor Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)*”, Tesis Universitas Diponegoro Semarang, 2004.

²¹Elza Ratnasari, *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental, Volume Perdagangan, dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Jakarta (Studi Kasus Saham Perusahaan Manufaktur)*”, Tesis, Magister Manajemen Undip, Semarang.

memiliki satu lembar saham, karena aktiva bersih adalah sama dengan total equitas pemegang saham. Sehingga nilai buku perlembar saham adalah total equitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Nilai buku (BV) secara matematis dirumuskan sebagai berikut :

$$BV = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Sehubungan dengan hal tersebut, *Price Book Value* (PBV) sebagai pengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

2.7 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan beberapa faktor fundamental yang dihubungkan dengan prediksi pendapatan dan *return* saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti, seperti ditunjukkan pada:

- a. Penelitian Latipah Retna Sari dan Sugiyono (2016) tentang pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE) *Earning Per Share* (EPS), terhadap return saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI), menunjukkan bahwa NPM dan EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
- b. Penelitian Sparta (2000) tentang pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Devidend Payout Ratio* (DPR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham perusahaan dalam kelompok perusahaan jasa keuangan di BEI, menunjukkan ROA, DPR dan DER tidak signifikan berpengaruh terhadap *return* saham.

- c. Penelitian I Made Jaunari Antara (2012) tentang Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Price to Book Value*, dan *Price to Earnings Ratio* Pada *Return Saham* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011 menunjukkan bahwa PBV, PER berpengaruh negatif terhadap *return* saham dan DPR tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
- d. Penelitian Ika Rahayu (2003) tentang pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Ratio* (PER) dan *Return On Assets* (ROA) terhadap *return* saham perusahaan dalam kelompok LQ-45 di BEJ, menunjukkan bahwa CR, PER, ROA berpengaruh tdk signifikan dan DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
- e. Penelitian Sunarto (2001) tentang pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price Book Value* (PBV) terhadap *return* saham perusahaan dalam kelompok LQ-45 di BEJ, menunjukkan bahwa ROA, dan ROE secara parsial berpengaruh signifikan, DER dan PBV tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.
- f. Penelitian Saiful Anam (2002) tentang pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA), *Debt to Total Assets* (DTA), *Return On Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham perusahaan otomotif di BEJ, menunjukkan bahwa variabel independen NPM, ROA, DTA terbukti signifikan berpengaruh, ROE dan DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
- g. Penelitian Michael Aldo Carlo (2014) tentang pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Devidend Payout Ratio* (DPR), *Price to EarningsRatio* (PER) terhadap *return* saham pada Bursa Efek Indonesia, menunjukkan bahwa ROE, DPR

berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, PER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

- h. Penelitian Rahmat Sofi H (2003) tentang pengaruh *Earning Power* (EP), *Deviden Payuot Ratio* (DPR), *Return On Equity* (ROE) dan Bunga Deposito terhadap *return* saham perusahaan otomotif di BEJ, menunjukkan bahwa EP, DPR, ROE berpengaruh signifikan, Bunga Depositi berpengaruh negatif terhadap *return* saham.
- i. Penelitian Suwandi (2003) tentang pengaruh *Price Book Value* (PBV), *Deviden Payout Ratio* (DPR), *Return On Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham perusahaan kelompok LQ-45 di BEJ, menunjukkan bahwa PBV, DPR, ROA berpengaruh positif signifikan dan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.
- j. Penelitian Elsa Wahyu Ratnasari (2003) tentang pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Book Value* (PBV), Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ), menunjukkan bahwa ROA, PBV berpengaruh negatif signifikan, NPM dan DER berpengaruh positif signifikan, sedangkan Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
- k. Sulistyio (2004) tentang pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Debt to Total Assets* (DTA), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham perusahaan otomotif di Bursa Efek Jakarta (BEJ), menunjukkan bahwa ROA, DTA, PER dan EPS

mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.²²

Tabel 1.1
Hasil penelitian terdahulu

| No. | Peneliti (Tahun) | Variabel Penelitian | Alat Analisis | Hasil Penelitian |
|-----|--|---|------------------|---|
| 1 | Latipah Retna Sari dan Sugiyono (2016) | Dependen : Return Saham Independen : NPM, ROE, EPS | Regresi | NPM , EPS berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham |
| 2 | Sparta (2000) | Dependen : Return Saham Independen : ROA, DPR, DER | Regresi | ROA, DPR, DER tidak signifikan berpengaruh terhadap <i>return</i> saham |
| 3 | I Made Januari Antara (2012) | Dependen : Return Saham Independen : DPR, PBV, PER | Regresi | PBV , PER berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham, sedangkan |

²²Aloysius Sulisty, “*Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta*”, Tesis Magister Manajemen Undip, Semarang.

| | | | | |
|---|--------------------|---|---------|--|
| | | | | DPR tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham |
| 4 | Ika Rahayu (2003) | Dependen : Return Saham Independen : CR, DER, PER, ROA | Regresi | CR, PER, ROA berpengaruh tidak signifikan, DER berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham |
| 5 | Sunarto (2001) | Dependen : Return Saham Independen : ROA, ROE, DER, PBV | Regresi | ROA, ROE secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. |
| 6 | Saiful Anam (2001) | Dependen : Return Saham Independen : NPM, ROA, DTA, ROE, DER | Regresi | NPM, ROA, DTA terbukti signifikan berpengaruh positif, ROE, DER berpengaruh tidak |

| | | | | |
|---|------------------------------------|--|---------|---|
| | | | | signifikan terhadap <i>return</i> saham |
| 7 | Michael Aldo Carlo (2014) | Dependen : Return Saham Independen : ROE, DPR, PER | Regresi | ROE, DPR berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, PER tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham |
| 8 | Rachmad Sovi H (2003) | Dependen : Return Saham Independen : EP, DPR, ROE, Bunga Dep | Regresi | EP, DPR, ROE berpengaruh signifikan, Bunga Dep. berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham |
| 9 | Suwandi (2003) | Dependen : Return Saham Independen : PBV, DPR, ROA, DER | Regresi | PBV, DPR, ROA berpengaruh positif signifikan, DER Berpengaruh negatif |

| | | | | |
|----|------------------------------|---|---------|---|
| | | | | signifikan terhadap <i>return</i> saham |
| 10 | Elisa Wahyu Ratnasari (2003) | Dependen : Return Saham Independen : ROA, NPM, DER, PBV, Vol.Perdagangan, Kapitalisasi Pasar | Regresi | ROA .PBV berpengaruh negatif signifikan, NPM, DER berpengaruh positif signifikan, Vol. Perdagangan, Kapitalisasi Pasar tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham |
| 11 | Sulistio (2004) | Dependen : Return Saham Independen : ROA,DTA, PER, dan EPS | Regresi | ROA, DTA, PER, dan EPS mempunyai pengaruh yg signifikan terhadap <i>return</i> saham. |

Sumber: Beberapa Jurnal dan Tesis

Penelitian-penelitian terdahulu banyak dilakukan terhadap obyek kelompok saham perusahaan manufaktur, saham perusahaan jasa keuangan, saham *food & beverages*, dan saham LQ-45,

sementara penelitian yang menganalisis kinerja saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) relatif masih sangat sedikit. Sehubungan dengan hal tersebut, maka sangat perlu untuk dilakukannya penelitian lebih lanjut tentang kinerja saham khususnya yang berkaitan dengan *return* saham berbasis syariah. Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini menetapkan obyek yang akan diteliti dikhususkan pada saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

Penetapan kelompok saham berbasis syariah sebagai obyek penelitian dimaksudkan untuk menganalisis apakah *return* yang dihasilkan pada saham kelompok ini secara empiris juga mempunyai keterkaitan dengan rasio keuangan seperti halnya untuk saham-saham pada umumnya. Penetapan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham dalam penelitian ini yaitu *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Price Book Value* (PBV). Faktor-faktor tersebut dipilih karena merupakan faktor yang utama dalam penilaian investasi jangka pendek dan pada penelitian-penelitian sebelumnya terdapat variabel yang menunjukkan pengaruh yang berbeda dalam penelitian yang sama yaitu terhadap *return* saham.

2.8 Rumusan Hipotesis

- 1) Pengaruh *Return on Equity* (ROE) Terhadap *Return* Saham Syariah

Return On Equity (ROE) digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholder's equity*) yang dimiliki oleh perusahaan.²³ Menurut Herlambang (2003) semakin tinggi nilai *Return on Equity* (ROE) menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal

²³ Brigham Dkk, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat. Hal.23

sendiri untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Perusahaan yang semakin efisien dalam menggunakan modal sendiri dalam menghasilkan laba akan memberikan harapan naiknya *return* sahamnya. sehingga hubungan antara *Return on Equity* (ROE) dengan *return* saham dapat dihipotesiskan sebagai berikut :

H₁ : *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

2) Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) Terhadap *Return* Saham Syariah

Dividend payout Ratio (DPR) sebagai deviden yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum. Jika perusahaan memotong deviden maka akan dianggap sebagai sinyal yang buruk karena dianggap perusahaan membutuhkan dana. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki risiko tinggi cenderung memiliki *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang lebih kecil supaya nanti tidak memotong deviden jika laba yang diperoleh turun. Untuk perusahaan yang berisiko tinggi, probabilitas untuk mengalami laba yang menurun adalah tinggi, akhirnya investor cenderung menghindari sahamnya.²⁴

Hal ini berbeda dengan kondisi perusahaan yang memiliki tingkat *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi. Investor cenderung menyukai perusahaan yang memiliki tingkat *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi karena dianggap mampu memberikan keuntungan yang lebih baik dengan tingkat kepastian yang lebih baik. Sehingga dapat dikatakan bahwa semakin besar *Dividend Payout Ratio* (DPR) maka akan makin meningkat *return* saham, demikian pula sebaliknya. Dari uraian diatas dapat

²⁴Robertus Tri Brata Jauhari, "*Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio Ratio, Price To Book Value, Return On Equity, Price to Earning Ratio dan Dividend Payout Ratio terhadap Return Saham (Studi Pada Saham LQ45 di Bursa Efek Jakarta)*", Tesis Universitas Diponegoro 2003.

disimpulkan hipotesis 2 yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah :

H₂ : Ada pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

3) Pengaruh *Price Book Value* (PBV) Terhadap *Return* Saham Syariah

Price Book Value (PBV) adalah indikator lain yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan, semakin besar nilai *Price Book Value* (PBV) semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor relatif dibandingkan dengan yang telah ditanamkan di perusahaan (Ang, 1997). Nilai *Price Book Value* (PBV) semakin besar menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin tinggi pula. Jika harga pasar yang semakin meningkat maka *capital gain* (*actual return*) dari saham tersebut juga meningkat (Ratnasari, 2003). Sehubungan dengan hal tersebut hubungan antara *Price Book Value* (PBV) dengan *return* saham dapat dihipotesiskan sebagai berikut :

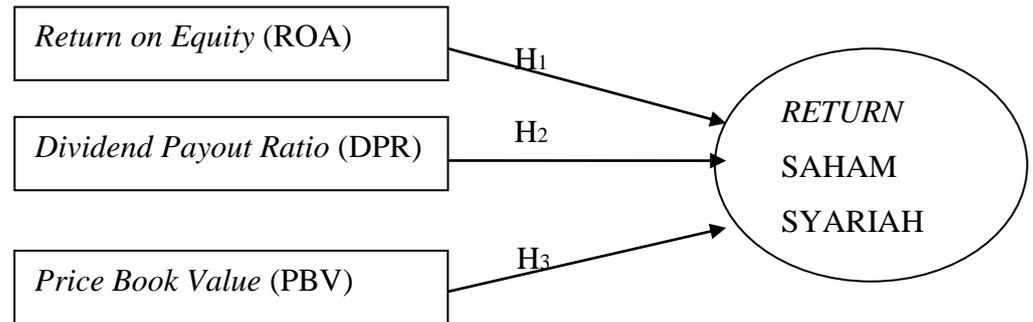
H₃: *Price Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

2.9 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya dan telaah pustaka, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan melalui suatu kerangka pemikiran sebagai berikut :

Gambar 1.1

Kerangka Pemikiran Pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Price Book Value* (PBV) Terhadap *Return Saham*



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang berupa angka (data kuantitatif) dan berupa data yang dikumpulkan sendiri oleh peneliti langsung dari sumber pertama atau tempat objek penelitian dilakukan (data sekunder), data tersebut dalam kategori data *time series* yang diambil dalam periode tahun 2013 sampai dengan 2017. Data *time series* adalah data yang dikumpulkan dari waktu-ke waktu pada satu objek dengan tujuan untuk menggambarkan perkembangan dari objek tersebut.¹ Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini terdiri dari :

1. Data perusahaan emiten yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*
2. Data harga dan return saham *syariah* dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* periode tahun 2013 – 2017.
3. Data rasio-rasio keuangan dari perusahaan emiten dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2013 – 2017.

Adapun sumber data dalam penelitian ini terdiri dari :

1. *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*,
2. Prospektus perusahaan emiten dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*
3. Kantor perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI) Semarang

3.2 Populasi, Sampel, dan Sampling

Populasi berasal dari bahasa Inggris yaitu *population* yang berarti jumlah penduduk. ²Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik

¹Syofian Siregar. *Metode Penelitian Kuantitatif*, Jakarta: Kencana, Hal.16.

²Syofian Siregar. *Metode Penelitian Kuantitatif*, ...,Hal.30

tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam metode penelitian kata populasi, digunakan untuk menyebutkan serumpun atau sekelompok objek yang menjadi masalah sasaran penelitian.³Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Sampel adalah suatu prosedur pengambilan data di mana hanya sebagian sebagian populasi saja diambil dan dipergunakan untuk menentukan sifat serta ciri yang dikehendaki dari suatu populasi.⁴Sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti. Roscoe mengusulkan aturan berikut untuk menentukan ukuran sampel⁵:

1. Ukuran sampel antara 30 sampai 500 adalah tepat untuk kebanyakan penelitian.
2. Dalam penelitian multivariat, ukuran sampel sebaiknya diambil beberapa kali (lebih disukai 10 kali atau lebih) lebih besar dari jumlah variabel dalam studi.

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *nonprobability sampling*. Teknik non Probabilitas juga disebut Teori terbatas secara teknis pengambilan sampel yang dilakukan dengan menggunakan terbatas. Bahwa tidak semua unit populasi memiliki kesempatan untuk dijadikan sampel penelitian.⁶Pengambilan sampel akan menggunakan metode teknik pengambilan *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Karena setiap elemen populasi tidak mempunyai kemungkinan yang sama untuk dijadikan sampel, selain itu, peneliti sudah mempunyai kriteria elemen-elemen yang pantas untuk dijadikan sampel. Oleh sebab itu, peneliti menggunakan teknik

³Masyhuri dan M. Zainuddin, *Metodologi Penelitian: Pendekatan Praktis dan Aplikatif*, Bandung: refika Aditama, Hal.157

⁴Syofian Siregar. *Metode Penelitian Kuantitatif*,..., Hal.30

⁵ Uma Sekaran, *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat. Hal.42

⁶Muchamad Fauzi, *Metode Penelitian Kuantitatif*, Semarang: Walisongo Press, Hal.192

pengambilan sampel *purposive sampling*. Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* pada periode pengamatan, yaitu dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017. Pengambilan sampel selama lima tahun secara berturut-turut dimaksudkan agar data-data yang diambil lebih mempunyai validitas.
2. Perusahaan tersebut menerbitkan laporan keuangan pada periode pengamatan, yaitu dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.
3. Perusahaan tersebut tahun bukunya berakhir pada 31 Desember.
4. Menyajikan data yang berkaitan dengan variabel penelitian.

Setelah dipilih dengan kriteria yang sudah ditetapkan di atas maka didapatkanlah 15 perusahaan yang digunakan sebagai sampel untuk 5 tahun pengamatan (2013-2017). Data Perusahaan tersebut yaitu:

Tabel 1.2
Data Perusahaan Sampel

| No. | Kode | Nama Emiten | Keterangan |
|-----|------|---------------------------------|------------|
| 1. | ADRO | Adaro Energy Tbk. | Tetap |
| 2. | AKRA | AKR Corporindo Tbk. | Tetap |
| 3. | ASII | Astra Internasional Tbk. | Tetap |
| 4. | BSDE | Bumi Serpong Damai Tbk. | Tetap |
| 5. | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. | Tetap |
| 6. | INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk. | Tetap |
| 7.. | KLBF | Kalbe Farma Tbk. | Tetap |
| 8. | LPKR | Lippo Karawaci Tbk. | Tetap |
| 9. | LSIP | PP London Sumatra Indonesia | Tetap |

| | | | |
|-----|------|--|-------|
| | | Tbk. | |
| 10. | PGAS | Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. | Tetap |
| 11. | SMGR | Semen Indonesia (Persero) Tbk. | Tetap |
| 12. | TLKM | Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. | Tetap |
| 13. | UNTR | United Tractors Tbk. | Tetap |
| 14. | UNVR | Unilever Indonesia Tbk. | Tetap |
| 15. | WIKA | Wijaya Karya Tbk. | Tetap |

(Sumber : www.idx.co.id , data diolah penulis)

3.3 Variabel Penelitian dan Pengukuran

Variabel adalah konstruk yang sifat-sifatnya telah diberi angka (kuantitatif) atau juga dapat diartikan variabel adalah konsep yang mempunyai bermacam-macam nilai, berupa kuantitatif maupun kualitatif yang dapat berubah-ubah nialinya.⁷ Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang akan menjadi obyek penelitian yang didalamnya menunjukkan beberapa perbedaan-perbedaan (variasi). Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen atau terikat atau tidak bebas dan variabel independen atau bebas.

1. Variabel Independen (bebas) merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat).⁸ Juga sering disebut dengan variabel bebas, prediktor, stimulus, eksogen atau *antatecedent*.⁹ Yang termasuk variabel independen dalam penelitian ini adalah:

a) *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity (ROE) merupakan variabel independen dalam penelitian ini. *Return on Equity* (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas

⁷Syofian Siregar. *Metode Penelitian Kuantitatif*,..., Hal.10

⁸ Sugiyono. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta. Hal.32

⁹Syofian Siregar. *Metode penelitian Kuantitatif*,...,Hal.11

perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholder's equity*) yang dimiliki. *Return on Equity* (ROE) merupakan perbandingan laba setelah pajak dengan total modal. *Return on Equity* (ROE) dapat dihitung dengan rumus (Ang,1997:18.33) :

$$\text{ROE (\%)} = \frac{\text{NIAT}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

b) *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dividend Payout Ratio(DPR) merupakan variabel independen dalam penelitian ini. *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah prosentase laba yang dibayarkan dalam bentuk deviden, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk deviden dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}} \times 100\%$$

c) *Price Book Value* (PBV)

Price Book Value (PBV) mengukur nilai yang diberikan oleh pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham,1999). *Price Book Value* (PBV) dihitung dengan:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Nilai buku per lembar saham}}{\text{Harga pasar per lembar saham}}$$

2. Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel ini juga sering disebut variabel terikat, variabel respon lain.¹⁰Variabel dependennya adalah *return* saham yaitu hasil yang diperoleh dari penanaman modal di dalam saham syariah pada periode tertentu. Dalam penelitian ini konsep *return* yang digunakan adalah *return* yang terkait dengan *capital gain*,

¹⁰Syofian Siregar. *Metode Penelitian Kuantitatif*,..., Hal.10

yaitu selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham pada periode sebelumnya. Perhitungan *return* saham menggunakan harga saham setiap bulan yang digunakan untuk mencari rata-rata harga saham tiap periode. *Return* saham ini dapat dihitung dengan rumus (Jogiyanto, 2003) :

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

R_i = return saham i pada periode t .

P_t = harga penutupan saham i pada periode t (periode terakhir).

P_{t-1} = harga penutupan saham i pada periode sebelumnya (awal).

3.4 Metode Penelitian

Metode penelitian adalah cara bagaimana sesuatu penelitian dilaksanakan.¹¹ Penelitian yang digunakan bersifat kuantitatif. Penelitian dengan pendekatan kuantitatif merupakan penelitian dengan menggunakan teknik analisis statistik mengenai hubungan dua variabel atau lebih. Variabel ini diukur sehingga angka-angka dapat di analisis berdasarkan prosedur statistik (Noor, 2013). Tujuan penelitian kuantitatif adalah untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara dua variabel atau lebih (Arikunto, 1998: 326).

Pendekatan kuantitatif yaitu metode yang mengolah data untuk menggambarkan tentang keadaan perusahaan yang kemudian dilakukan analisis berdasarkan data yang ada. Penelitian ini merupakan penelitian tentang sesuatu atau peristiwa yang telah terjadi tanpa ada manipulasi langsung terhadap variabel atau tanpa menciptakan kondisi tertentu. Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara *Return On Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Price Book Value* (PBV) terhadap

¹¹Muchamad Fauzi, *Metode Penelitian Kuantitatif*,...Hal.24

Return saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013-2017.

3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis adalah metode yang digunakan untuk mengolah data yang telah terkumpul untuk kemudian dapat memberikan interpretasi. Hasil pengolahan data ini digunakan untuk menjawab masalah yang telah dirumuskan. Adapun penelitian ini memanfaatkan data statistik yang dianalisis dengan menggunakan beberapa pendekatan matematis sebagai alat ukur.

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif atau statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud untuk membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi.¹² Pada statistik deskriptif ini dijelaskan mengenai beberapa ukuran yang diujikan seperti nilai minimum, maksimum, mean (rata-rata) dan standar deviasi. Nilai maksimum adalah nilai terbesar dari fungsi, baik dalam kisaran tertentu (*extrem* lokal atau relatif) atau diseluruh domain dari fungsi (*extrem global* atau *absolute*). Nilai minimum adalah nilai terkecil dari fungsi, baik dalam kisaran tertentu (*extrem* lokal atau relatif) atau diseluruh domain dari fungsi (*extrem global* atau *absolute*).

Mean adalah nilai rata-rata dari beberapa buah data. Standar deviasi adalah nilai statistik yang digunakan untuk menentukan bagaimana sebaran data dalam sampel dan seberapa dekat titik data individu ke *mean* atau rata-rata sampel. Teknik ini digunakan untuk menganalisis data mengenai variabel *Return On Equity*

¹²Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif)*, Bandung:Alfabeta, Hal.147

(ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Price Book Value* (PBV), terhadap *return* saham.

2. Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen memiliki distribusi normal atau tidak.¹³ Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Untuk menguji apakah distribusi data normal ataukah tidak terdapat beberapa metode, diantaranya: *Kolmogorov Smirnov*, *Jarque-Berra*, maupun Grafik P-P Plot adapun kriteria dalam pengujian normalitas yaitu dengan menggunakan kaedah sebagai berikut.

- 1) Apabila nilai probabilitas $(P) > 0,050$ maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal;
- 2) Apabila nilai probabilitas $(P) < 0,050$ maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi tidak normal.

Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji grafik dan uji Kolmogorof-Smirnov(K-S).

1) Uji Grafik

Uji grafik yang digunakan untuk mendeteksi normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Selain itu juga dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data

¹³Mudrajat Kuncoro, *Metode kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, Hal.94

residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

2) Uji Kolmogorof-Smirnov(K-S).

Uji statistik Kolmogorof-Smirnov untuk menguji normalitas residual dilakukan dengan cara menguji distribusi dari data residualnya, yaitu dengan menganalisis nilai Kolmogorof-Smirnov dan signifikansinya. Jika nilai Kolmogorof-Smirnov (K-S) signifikan atau nilai signifikansi dari nilai Kolmogorof-Smirnov dibawah 0,05 ($\alpha = 5\%$) berarti data residual terdistribusi tidak normal.¹⁴ Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis :

H₀ : Data residual berdistribusi normal

H_A : Data residual tidak berdistribusi normal

Jika nilai K-S signifikan atau signifikansi dari nilai K-S di bawah 0,05 ($\alpha = 5\%$) maka H₀ ditolak artinya data residual terdistribusi tidak normal dan sebaliknya jika nilai K-S tidak signifikan atau nilai signifikansi dari nilai K-S di atas 0,05 ($\alpha = 5\%$), maka H₀ diterima artinya data residual terdistribusi normal.

3. Uji Asumsi Klasik

Mengingat metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dan data penelitian yang digunakan adalah data sekunder, maka untuk memenuhi syarat yang ditentukan sehingga penggunaan model regresi linier berganda perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang digunakan

¹⁴Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivarieted dengan Program SPSS*, Cetakan Keempat,...Hal.139

yaitu: uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut :

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel-variabel independen saling berkorelasi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.¹⁵ Jika antar variabel bebas berkorelasi dengan sempurna maka disebut multikolinearitasnya sempurna (*perfect multicollinearity*), yang berarti model kuadrat terkecil tersebut tidak dapat digunakan. Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas pada suatu model regresi adalah dengan melihat nilai tolerance dan VIF (*Variance Inflation Factor*), yaitu :

1. Jika nilai tolerance > 0.10 dan VIF < 10 , maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut.
2. Jika nilai tolerance < 0.10 dan VIF > 10 , maka dapat diartikan bahwa terjadi gangguan multikolinearitas pada penelitian tersebut.

Secara manual untuk mendeteksi multikolinieritas menggunakan nilai VIF dan *Tolerance* dapat dideteksi dengan menggunakan metode *Auxiliary Regression* (Gujarati, 2003) yaitu dengan cara sebagai berikut:

- 1) Jika nilai R^2 tinggi namun hanya sedikit nilai t statistic yang signifikan, maka mengindikasikan adanya gejala multikolinearitas.
- 2) Membandingkan nilai R^2 regresi utama dengan nilai R^2 regresi parsial. Jika nilai R^2 pada regresi parsial lebih besar

¹⁵ Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivarieted dengan Program SPSS*, Cetakan Keempat...,Hal.91

daripada nilai R^2 pada regresi utama maka mengindikasikan adanya gejala multikolinearitas.¹⁶

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.¹⁷ Jika *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas .

Uji ini dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Adapun dasar analisis dengan melihat grafik plot adalah sebagai berikut¹⁸ :

- 1) Jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur maka menunjukkan telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data *time series*, sehingga menggunakan pengujian autokorelasi. Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$

¹⁶ Damodar Gujarati, *Ekonometri Dasar*. Terjemahan: Sumarno Zain. Jakarta: Erlangga. Hal.54

¹⁷ Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariated dengan Program SPSS*, Cetakan Keempat,...Hal.105

¹⁸ Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariated dengan Program SPSS*, Cetakan Keempat,...Hal.106

(sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi.¹⁹

Konsekuensi dari adanya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah varians sampel tidak dapat menggambarkan varians populasinya. Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regresi adalah dengan melakukan Uji *Durbin Watson (Dw test)*. Uji *Durbin Watson (Dw test)* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen. Hipotesis yang akan diuji adalah (Ghozali, 2006) :

H₀ : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

Artinya suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

H_A : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Artinya suatu variabel independen tersebut merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Penggunaan t test adalah dengan memperbandingkan antara nilai t hasil perhitungan dan nilai t tabel. Nilai t hitung dapat dicari dengan rumus :

$$t \text{ hitung} = \frac{\text{Koefisien Regresi (b}_i\text{)}}{\text{Standar Error}}$$

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, H₀ ditolak dan sebaliknya, Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, H₀ diterima

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi (Ghozali, 2006) :

Tabel.1.3

Pengambilan Keputusan Autokorelasi

¹⁹Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariated dengan Program SPSS*, Cetakan Keempat,...Hal.95

| Hipotesis Nol | Keputusan | Jika |
|--|---------------------|-------------------------------|
| Tidak ada autokorelasi positif | Tolak | $0 < d < d_l$ |
| Tidak ada autokorelasi positif | <i>No desicison</i> | $d_l \leq d \leq d_u$ |
| Tidak ada korelasi negatif | Tolak | $4 - d_l < d < 4$ |
| Tidak ada korelasi negatif | <i>No desicison</i> | $4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$ |
| Tidak ada autokorelasi, Positif atau negatif | Tidak Ditolak | $D_u < d < 4 - d_u$ |

4. Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah dengan memakai metode analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel satu dengan variabel yang lain. Metode yang digunakan untuk menganalisis pengaruh atau beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen.²⁰ Dalam hal ini untuk variabel independennya adalah *return* saham dan variabel dependennya adalah *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Price Book Value* (PBV) Untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen maka digunakan model regresi linier berganda (*multiple linier regression method*), yang dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Return Saham

²⁰Muchamad Fauzi, *Metode Penelitian Kuantitatif*,...Hal.104

α = Konstanta

$b_1, b_2, \text{ dan } b_3$ = Koefisien Regresi

X_1 = *Return on Equity* (ROE)

X_2 = *Divident Payout Ratio* (DPR)

X_3 = *Price Book Value* (PBV)

e = Faktor pengganggu

a. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen apakah mempunyai pengaruh signifikan atau tidak. Keterandalan OLS (*Ordinary Least Squares/* pangkat kuadrat terkecil biasa) sebagai alat estimasi sangat ditentukan oleh signifikansi parameter-parameter yang dalam hal ini adalah koefisien regresi (b_1) dilakukan dengan uji statistik t (Ghozali, 2005). Pengujian ini dilakukan berdasarkan perbandingan nilai thitung masing-masing koefisien regresi dengan nilai ttabel (nilai hitung tabel kritis) dengan tingkat signifikan 5% dengan derajat kebebasan $df = (n-k-1)$, dimana n adalah jumlah observasi dan k adalah jumlah variabel.

- 1) Jika $t_{hitung} < t_{tabel} (n-k-1)$, maka H_0 diterima artinya variabel hitung tabel independen (ROE, DPR, dan PBV) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (*return* saham).
- 2) Jika $t_{hitung} > t_{tabel} (n-k-1)$, maka H_0 ditolak dan menerima H_a hitung tabel artinya variabel independen (*Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Price Book Value* (PBV)) berpengaruh terhadap variabel dependen (*return* saham).

b. Uji Kelayakan Model (Uji f)

Uji simultan (Uji Statistik f) pada dasarnya digunakan untuk menguji apakah semua variabel independen atau bebas

yaitu *return* saham syariah yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat yaitu *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Price Book Value* (PBV) (Ghozali, 2006). Pembuktian dilakukan dengan cara membandingkan nilai F kritis (F_{tabel}) dengan (F_{hitung}) yang tabel hitung terdapat pada tabel *analysis of variance*. Untuk menentukan nilai F, tingkat signifikansi yang tabel digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df = (n-k)$ dan $(k-1)$ dimana n adalah jumlah observasi, kriteria uji yang digunakan adalah :

1. Jika $F_{hitung} > F_{tabel} (k-1, n-3)$, maka H_0 ditolak dan H_a hitung tabel (*Hipotesis alternative*) diterima, artinya secara simultan dapat dibuktikan semua variabel independen.

c. Koefisien Determinasi

Uji R^2 atau uji determinasi merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi, karena dapat menginformasikan baik atau tidaknya model regresi yang terestimasi, atau dengan kata lain angka tersebut dapat mengukur seberapa dekatkah garis regresi yang terestimasi dengan data sesungguhnya.²¹ Nilai koefisien determinasi yang biasanya diberi simbol R^2 menunjukkan hubungan pengaruh antara dua variabel yaitu variabel independen (ROE, DPR, dan PBV) dan variabel dependen (*return* saham) dari hasil perhitungan tertentu.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah

²¹Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*, Cetakan Keempat, Cetakan Keempat, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Hal.97

variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai Adjusted R² pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak seperti R², nilai Adjusted R² dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model. Oleh sebab itu, alternatifnya digunakan adjusted R² yang dirumuskan sebagai berikut:

$$AdjR^2 = 1 - \frac{(1 - R^2)(n - 1)}{n - k}$$

Dimana: R² : Koefisien determinasi

k : Jumlah variabel independen

n : Jumlah sampel.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

A. Deskripsi Data

Penelitian ini dimaksudkan untuk menganalisis pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Price Book Value* (PBV) terhadap *Return Saham Syariah* di *Jakarta Islamic Index* periode 2013-2017. Penelitian ini menggunakan data sekunder, data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung oleh peneliti melalui pihak kedua atau ketiga. Data yang digunakan dalam penelitian diperoleh dari website resmi IDX dan Bursa Efek Indonesia (BEI) Semarang. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return Saham* dan variabel independen yang digunakan yaitu *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Price Book Value* (PBV).

Sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria pengambilan sampel pada penelitian adalah perusahaan yang berturut-turut berada di *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam periode 2013-2017. Berdasarkan kriteria tersebut maka terdapat 15 perusahaan yang sesuai dengan kebutuhan penelitian. Perusahaan-perusahaan tersebut sebagai berikut :

Tabel 1.4

Data Perusahaan Sampel di JII periode 2013-2017

| No. | Kode | Nama Emiten |
|-----|------|----------------------------------|
| 1. | ADRO | Adaro Energy Tbk. |
| 2. | AKRA | AKR Corporindo Tbk. |
| 3. | ASII | Astra Internasional Tbk. |
| 4. | BSDE | Bumi Serpong Damai Tbk. |
| 5. | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. |
| 6. | INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk. |
| 7.. | KLBF | Kalbe Farma Tbk. |
| 8. | LPKR | Lippo Karawaci Tbk. |
| 9. | LSIP | PP London Sumatra Indonesia Tbk. |

| | | |
|-----|------|---|
| 10. | PGAS | Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. |
| 11. | SMGR | Semen Indonesia (Persero) Tbk. |
| 12. | TLKM | Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. |
| 13. | UNTR | United Tractors Tbk. |
| 14. | UNVR | Unilever Indonesia Tbk. |
| 15. | WIKA | Wijaya Karya Tbk. |

Sumber : IDX data diolah penulis

B. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan proses pengumpulan, penyajian, dan peringkasan berbagai data untuk menggambarkan data tersebut secara memadai. Gambaran umum data yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 1.5
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|---------|----------------|
| RETURN | 75 | -.542 | 2.962 | .42679 | .748781 |
| ROE | 75 | 3.26 | 126.64 | 23.1580 | 28.01838 |
| DPR | 75 | 4.57 | 77.55 | 32.9853 | 17.09324 |
| PBV | 75 | .53 | 9.40 | 3.2561 | 2.09485 |
| Valid N (listwise) | 75 | | | | |

Sumber : Lampiran 6 Output SPSS

Berdasarkan tabel hasil statistik deskriptif memperlihatkan gambaran umum statistik deskriptif variabel dependen dan independen.

1. Return Saham

Dari tabel di atas data diketahui bahwa nilai maksimum *return* saham sebesar 2.962% dan nilai minimum *return* saham sebesar -0.542%. Rata-rata nilai *return* saham (*mean*) sebesar 0.42679% dan standar deviasi sebesar 0.748781%. Dari data tersebut dapat dilihat bahwa nilai rata-rata lebih kecil daripada nilai standar deviasi yaitu $0.42679\% < 0.748781\%$, Standar deviasi yang lebih

besar dari mean (rata-rata) menunjukkan sebaran variabel data yang cukup besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar dari data *return* saham terendah dan tertinggi. *Return* saham tertinggi terjadi pada perusahaan Kalbe Farma Tbk. sebesar 2.962%, sedangkan *returns* aham terendah terjadi pada perusahaan Adaro Energy Tbk. sebesar -0.542%.

2. *Return on Equity* (ROE)

Dari tabel di atas data diketahui bahwa nilai maksimum *Return on Equity* (ROE) sebesar 126.64% dan nilai minimum *Return on Equity* (ROE) sebesar 3.26%. Rata-rata nilai *Return on Equity* (ROE)(*mean*) sebesar 23.1580% dan standar deviasi sebesar 28.01838%. Dari data tersebut dapat dilihat bahwa nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata yaitu $23.1580\% < 28.01838\%$, Standar deviasi yang lebih besar dari mean (rata-rata) menunjukkan sebaran variabel data yang cukup besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar dari data *Return on Equity* (ROE) terendah dan tertinggi. *Return on Equity* (ROE) tertinggi terjadi pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk. sebesar 126.64%, sedangkan *Return on Equity* (ROE) terendah terjadi pada perusahaan Lippo Karawaci Tbk. sebesar 3.26%.

3. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 1.5 diketahui bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 4,57% dan nilai maksimum *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 77.55%. Nilai rata-rata (*mean*) *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 32.9853% dan standar deviasi sebesar 17.09324%. Nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata yaitu $17,09324\% < 32.9853\%$, nilai standar deviasi yang lebih kecil dari mean (rata-rata) menunjukkan sebaran variabel data yang kecil atau tidak adanya kesenjangan yang cukup besar dari data *Dividend Payout Ratio* (DPR) terendah dan tertinggi. *Dividend Payout Ratio* (DPR) tertinggi terjadi pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk. Sebesar

77.55% dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) nilai terendah terjadi pada perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk. Sebesar 4.57%

4. *Price Book Value* (PBV)

Dari tabel di atas data diketahui bahwa nilai maksimum *Price Book Value* (PBV) sebesar 9.40% dan nilai minimum *Price Book Value* (PBV) sebesar 0.53%. Rata-rata nilai *Price Book Value* (PBV) (*mean*) sebesar 3.2561% dan standar deviasi sebesar 2.09485%. Dari data tersebut dapat dilihat bahwa nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata yaitu $2.09485\% < 3.2561\%$, nilai standar deviasi yang lebih kecil dari mean (rata-rata) menunjukkan sebaran variabel data yang kecil atau tidak adanya kesenjangan yang cukup besar dari data *Price Book Value* (PBV) terendah dan tertinggi. *Price Book Value* (PBV) tertinggi terjadi pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk. sebesar 9.40%, sedangkan *Price Book Value* (PBV) terendah terjadi pada perusahaan Adaro Energy Tbk. sebesar 0.53%.

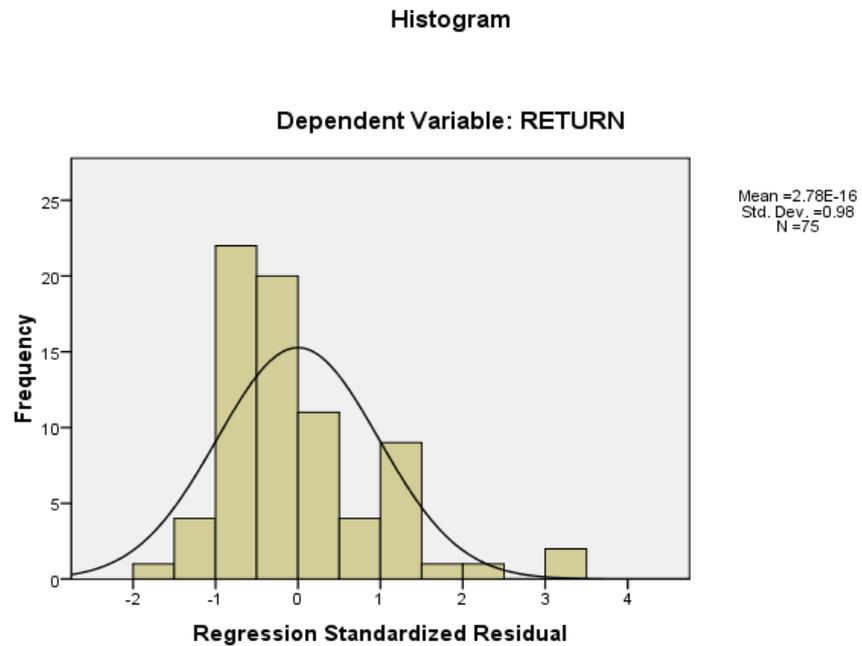
C. Uji Normalitas Data

Uji normalitas data residual dilakukan dengan menggunakan uji grafik dan uji statistik Kolmogorof-Smirnov (K-S).

1. Hasil Uji Grafik

Uji grafik untuk pengujian normalitas data dapat dilakukan dengan menganalisis tampilan grafik histogram dan grafik normal plot. Grafik histogram adalah grafik yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal (Ghozali, 2005), hasilnya sebagai berikut :

Gambar 1.2
Grafik Histogram (Hasil Uji Normalitas)

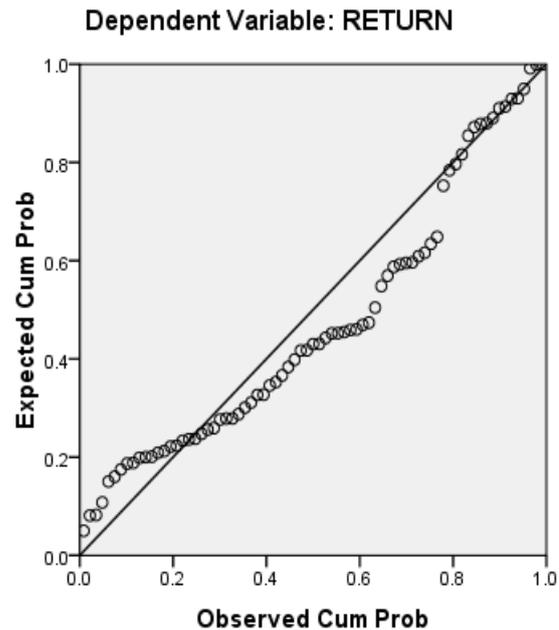


Sumber : Lampiran 7 Output SPSS

Sedangkan grafik normal plot adalah grafik yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Ghozali, 2005), hasilnya sebagai berikut :

Gambar 1.3
Normal Propability Plot (Hasil Uji Normalitas)

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Lampiran 8 Output SPSS

Memperhatikan tampilan grafik-grafik di atas grafik histogram dan grafik normal plot nampak bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi yang normal (tidak menceng) dan pada grafik normal plot terlihat titik-titik yang menggambarkan data sesungguhnya mengikuti garis diagonalnya, kedua grafik ini menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Hasil Uji Statistik Kolmogorof-Smirnov (K-S)

Uji K-S untuk menguji normalitas data residual menyatakan jika dalam uji K-S diperoleh nilai signifikansi Kolmogorof-Smirnov di atas 0.05, maka data residual terdistribusi secara normal dan sebaliknya jika dalam uji K-S diperoleh nilai signifikansi Kolmogorof-Smirnov di bawah 0.05 maka data

residual terdistribusi secara tidak normal. Hasil uji K-S tampak seperti dalam tabel berikut :

Tabel 1.6
Hasil Perhitungan Nilai K-S dan Signifikansinya
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | ROE | DPR | PBV | RETURN |
|---------------------------------|----------------|----------|----------|---------|---------|
| N | | 75 | 75 | 75 | 75 |
| Normal Parameters ^a | Mean | 23.1580 | 32.9853 | 3.2561 | .42679 |
| | Std. Deviation | 2.801841 | 1.709321 | 2.09485 | .748781 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .346 | .112 | .161 | .178 |
| | Positive | .346 | .101 | .161 | .178 |
| | Negative | -.240 | -.112 | -.123 | -.112 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 2.995 | .967 | 1.394 | 1.540 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .248 | .307 | .061 | .175 |
| a. Test distribution is Normal. | | | | | |
| | | | | | |

Sumber : Lampiran 9 Output SPSS

Dari tabel di atas terlihat bahwa nilai probabilitas keempat variabel tersebut semuanya lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ini berarti data penelitian dari ketiga variabel penelitian ini adalah normal.

D. Uji Asumsi Klasik

1. Hasil Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dilakukan sebagai syarat untuk analisis regresi berganda dan juga untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antara variabel bebas itu sendiri. Pedoman pengambilan keputusan suatu model regresi dikatakan bebas dari multikolinieritas adalah mempunyai nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) disekitar angka 1 dan tidak lebih dari 10 atau mempunyai angka *tolerance* mendekati 1. Untuk mengetahui Uji Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang terdapat pada masing-masing variabel pada tabel di bawah ini:

Tabel 1.7
Hasil Uji Multikolinearitas

| | | Coefficients^a | | | | | | Collinearity Statistics | |
|-------|------------|---------------------------------|------|---------------------------|--------|------|------|--------------------------------|--|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | | | | |
| Model | B | Std. Error | Beta | t | | | | | |
| 1 | (Constant) | .229 | .193 | | 1.188 | .239 | | | |
| | ROE | .006 | .004 | .318 | 2.618 | .010 | .635 | 1.574 | |
| | DPR | -.009 | .005 | -.203 | -1.733 | .088 | .834 | 1.199 | |
| | PBV | .110 | .048 | .307 | 2.299 | .024 | .647 | 1.545 | |

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Lampiran 10 Output SPSS

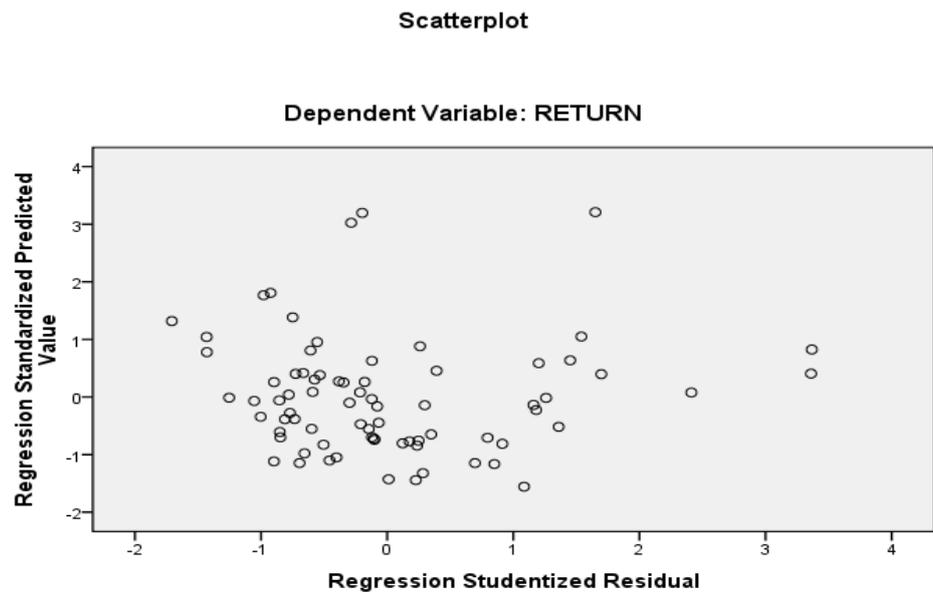
Berdasarkan dari Tabel 1.7 tentang uji multikolinearitas menunjukkan hasil pada bagian *coefficients* diperoleh nilai VIF pada *Return on Equity* (ROE) sebesar 1.574, *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 1.199, *Price Book Value* (PBV) sebesar 1.545, dengan demikian menunjukkan tidak ada satu variabel yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Pada kolom *tolerance* mendekati 1 diperoleh nilai *Return on Equity* (ROE) sebesar 0.635, *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0.834, *Price Book Value* (PBV) sebesar 0.647. Dapat disimpulkan bahwa pada variabel independen dalam model regresi pada penelitian ini tidak multikolinearitas.

2. Hasil Uji Heteroskedastistas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, disebut homoskedastisitas. Akan tetapi, jika terdapat perbedaan maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk pengujian heteroskedastistas

dapat dilakukan dengan melihat grafik scatterplot dan hasilnya tampak seperti dalam gambar berikut ini:

Gambar 1.4
Scatterplot (Hasil Uji Heteroskedastistas)



Sumber : Lampiran 11 Output SPSS

Berdasarkan dari gambar 1.3 pada scatterplot terlihat bahwa plot menyebar secara acak di atas maupun di bawah sumbu *Regression Studentized Residual*, maka dapat disimpulkan dengan menggunakan metode analisis grafik pada model regresi yang terbentuk dinyatakan tidak terjadi gejala heteroskedastistas.

3. Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi untuk mengetahui apakah sebuah model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$.¹ Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Pengukuran yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini adalah melihat nilai

¹Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19* ,...,hal. 110.

Durbin Watson (DW). Hasil autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1.8
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .468 ^a | .283 | .249 | .690910 | 2.053 |

a. Predictors: (Constant), PBV, DPR, ROE

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Lampiran 12 Output SPSS

Hasil pengujian autokorelasi dengan nilai *Durbin Watson* sebesar 2.053. Selanjutnya, nilai DW dibandingkan dengan nilai *du* dan *4-du* yang terdapat pada tabel *Durbin Watson*. Nilai *du* diambil dari table DW dengan n berjumlah 75 dan k = 3, sehingga diperoleh *du* sebesar 1.709. Pengambilan keputusan dilakukan dengan ketentuan $du < d \leq 4 - du$ atau $1.709 < 2.053 \leq 4 - 1.709$. Jika dihitung menjadi $1.709 < 2.053 \leq 2.291$. Dapat disimpulkan dari nilai DW di atas bahwa tidak terjadi autokorelasi antara variabel independen sehingga regresi ini layak digunakan.

E. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas dalam mempengaruhi variabel tidak bebas secara bersama-sama ataupun secara parsial. Variabel bebas yang ada dalam penelitian ini lebih dari dua maka dari itu dikatakan berganda linier karena pangkat paling besar adalah satu. Berdasarkan uji statistik diperoleh hasil regresi linier sebagai berikut:

Tabel 1.9
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

| Model | | Coefficients ^a | | | | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .229 | .193 | | 1.188 | .239 |
| | ROE | .006 | .004 | .318 | 2.618 | .010 |
| | DPR | -.009 | .005 | -.203 | -1.733 | .088 |
| | PBV | .110 | .048 | .307 | 2.299 | .024 |

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Lampiran Output SPSS

Berdasarkan dari tabel 1.9 di atas tentang regresi linier berganda yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{RETURN Saham} = 0.229 + 0.006 \text{ ROE} + -0.009 \text{ DPR} + 0.110 \text{ PBV} + e$$

Dari rumus di atas dapat disimpulkan sebagai berikut:

Nilai konstanta sebesar 0.229 menunjukkan bahwa jika variabel independen yaitu *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Price Book Value* (PBV), diasumsikan 0 maka nilai *Return Saham Syariah* adalah sebesar 0.229%.

Return on Equity (ROE) mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0.006. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan 1% pada variabel *Return on Equity* (ROE), maka *return* saham akan mengalami kenaikan sebesar 0.006%.

Dividend Payout Ratio (DPR) mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0.009. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan 1% pada variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR), maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar -0.009%.

Price Book Value (PBV) mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0.110. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan 1% pada variabel *Price Book Value* (PBV), maka *return* saham akan mengalami kenaikan sebesar 0.110%.

1. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji secara parsial masing-masing variabel. Dapat dilihat hasil uji t pada tabel coefficients pada kolom sig (*significance*). Jika probabilitas nilai t atau signifikansi <0.05 , maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Namun jika probabilitas nilai t atau signifikansi >0.05 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil uji parsial dapat dilihat pada tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2.1
Hasil Uji Parsial (Uji t)

| Coefficients^a | | | | | |
|---------------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | .229 | .193 | | 1.188 | .239 |
| ROE | .006 | .004 | .318 | 2.618 | .010 |
| DPR | -.009 | .005 | -.203 | -1.733 | .088 |
| PBV | .110 | .048 | .307 | 2.299 | .024 |

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Lampiran 13 Output SPSS

Berdasarkan dari tabel 2.1 tentang pengujian uji t yang ditunjukkan pada kolom signifikan yang ada pada tabel di atas disingkat dengan sig. Menunjukkan tingkat yang berbeda-beda yang dapat dijelaskan sebagai berikut.

- a. H1: *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil pengujian dari tabel 2.1 menunjukkan nilai signifikan pada variabel *Return on Equity* (ROE) sebesar 0.010. Nilai tersebut menunjukkan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh pada *return* saham. Ini dapat

dibuktikan dengan melihat nilai signifikan yang lebih kecil dari taraf ujinya yaitu $0.010 < 0.05$. Maka Hipotesis pertama diterima, artinya secara parsial *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *return* saham.

- b. H2 : *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil pengujian dari tabel 2.1 menunjukkan nilai signifikan pada variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0.088. Nilai tersebut menunjukkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh pada *return* saham. Ini dapat dibuktikan dengan melihat nilai signifikan yang lebih besar dari taraf ujinya yaitu $0.088 > 0.050$. Maka Hipotesis kedua ditolak, artinya secara parsial *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
- c. H3: *Price Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil pengujian dari tabel 2.1 menunjukkan nilai signifikan pada variabel *Price Book Value* (PBV) sebesar 0.024. Nilai tersebut menunjukkan *Price Book Value* (PBV) berpengaruh pada *return* saham. Ini dapat dibuktikan dengan melihat nilai signifikan yang lebih kecil dari taraf ujinya yaitu $0.024 < 0.05$. Maka Hipotesis ketiga diterima, artinya secara parsial *Price Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap *return* saham.

2. Hasil Uji Kelayakan Model (Uji f)

Uji f digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel terikat. Hasil uji f dilihat dalam tabel ANOVA dalam kolom signifikan menggunakan taraf signifikansi 5% (0.05), jika nilai probabilitas < 0.05 , maka dapat dikatakan terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Namun jika nilai signifikansi > 0.05 , maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara variabel

bebas terhadap variabel terikat. Hasil perhitungan uji f dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel di bawah ini:

Tabel 2.2
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji f)

| | | ANOVA ^b | | | | |
|-------|------------|--------------------|----|-------------|-------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | 7.597 | 3 | 2.532 | 5.305 | .002 ^a |
| | Residual | 33.892 | 71 | .477 | | |
| | Total | 41.490 | 74 | | | |

a. Predictors: (Constant), PBV, DPR, ROE

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Lampiran 14 Output SPSS

Berdasarkan dari tabel 2.2 di atas tentang perhitungan uji f menunjukkan hasil bahwa pada penelitian ini dikatakan layak untuk dilakukan penelitian. Hal ini dibuktikan dengan tingkat signifikan $0.002 < 0.050$. Maka dari itu dapat dijelaskan bahwa variabel bebas yang terdiri dari, *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Price Book Value* (PBV) secara simultan (bersama-sama) mempengaruhi variabel terikat yaitu *return* saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

3. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Uji R^2 atau uji determinasi merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi, karena dapat menginformasikan baik atau tidaknya suatu model regresi yang terestimasi, atau dengan kata lain angka tersebut dapat mengukur seberapa dekatkah garis regresi yang terestimasi dengan data sesungguhnya. Nilai koefisien determinasi (R^2) ini mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel-variabel bebas dapat diterangkan oleh variabel terikat.

Besarnya koefisien determinasi berkisar antara 0 sampai 1. Semakin mendekati nol besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi, maka semakin kecil pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat dan sebaliknya.

Tabel. 2.3
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .468 ^a | .283 | .249 | .690910 |

a. Predictors: (Constant), PBV, DPR, ROE

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Lampiran Output SPSS

Berdasarkan hasil dari tabel 2.3 dari kolom R square menunjukkan hasil 0.283. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 28,3 % variasi dari *return* saham yang dijelaskan oleh variabel *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Price Book Value* (PBV). Sedangkan 71.7% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. Variabel lain yang dimaksud antara lain dapat berupa *Price to Earnings Ratio* (PER) seperti penelitian yang dilakukan oleh Micheal Aldo Carlo (2014) yang menyimpulkan *Price to Earnings Ratio* (PER) berpengaruh terhadap *return* saham, atau juga *Earning Per Share* (EPS) seperti penelitian yang dilakukan oleh Latipah Retna Sari dan Sugiyono (2016) yang menyimpulkan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham .

4.2. Pembahasan

Pada bagian ini peneliti akan memaparkan pembahasan mengenai hasil analisis yang telah dilakukan secara parsial. Secara umum dapat disimpulkan bahwa variabel independen *Return on Equity* (ROE) dan *Price Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh Positif terhadap *return* saham. Hal ini sebagaimana terlihat dalam analisis sebagai berikut ini:

1. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil dari penelitian dapat dijelaskan bahwa terdapat pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham yang dibuktikan dengan hasil dari perhitungan uji t yang menunjukkan signifikan sebesar 0.010 lebih kecil dari tingkat signifikan uji t sebesar 0.05. Memperhatikan hasil uji t test ini, maka Hipotesis 1 (H_1) yang menyatakan *Return on Equity* (ROE) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) dapat diterima.

Hasil analisis ini menunjukkan bahwa perubahan nilai *Return On Equity* (ROE) akan memberikan kontribusi yang positif dan signifikan terhadap perubahan *return* saham syariah, yaitu setiap kenaikan atau penurunan dari nilai *Return on Equity* (ROE) akan berdampak pada kenaikan atau penurunan *return* saham syariah, nilai *Return on Equity* (ROE) yang semakin tinggi akan memberikan kontribusi terhadap *return* saham syariah yang semakin tinggi atau sebaliknya nilai *Return on Equity* (ROE) yang semakin rendah akan memberikan kontribusi terhadap nilai *return* saham syariah yang semakin rendah. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Atika Fatmawati (2013), Rahmad Sofi Herlambang (2003). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Latipah Retna Sari dan Sugiyono (2016) menyimpulkan bahwa *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pada penelitian ini *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *return* saham dikarenakan investor begitu memperhatikan *Return on*

Equity (ROE) dalam pengambilan keputusan membeli ataupun menjual saham. Sehingga *Return on Equity* (ROE) banyak mempengaruhi *return* saham.

2. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil dari penelitian dapat dijelaskan bahwa tidak terdapat pengaruh *Dividend Payout Ratio* (ROE) terhadap *return* saham yang dibuktikan dengan hasil dari perhitungan uji t yang menunjukkan signifikan sebesar 0.088 lebih besar dari tingkat signifikan uji t sebesar 0.05. Memperhatikan hasil uji t test ini, maka Hipotesis 2 (H₂) yang menyatakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham *syariah* dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tidak dapat diterima atau ditolak. Hasil Penelitian ini mendukung dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Sparta (2000) dan Sahib Natarsyah (2000) yang menyimpulkan *Devidend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Michael Aldo Carlo (2014) menyimpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap *return* saham.

Dengan adanya hasil di atas membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi atau rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dibagikan oleh perusahaan di atas 25%, akan dikhawatirkan terjadinya risiko likuiditas keuangan yang semakin tinggi. Selain itu semakin besar *Dividend Payout Ratio* (DPR) maka semakin besar pula dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham maka akan semakin besar juga uang kas yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar dividen akibatnya laba yang ditahan akan semakin kecil.

Hal ini tentunya akan mengurangi kesempatan perusahaan untuk memanfaatkan kesempatan investasi yang ada sehingga pada akhirnya pertumbuhan perusahaan akan terhambat. Jika suatu perusahaan tingkat pertumbuhannya kecil, maka hal ini akan dilihat oleh investor

sebagai informasi yang negatif dari perusahaan hal tersebut dapat mempengaruhi keinginan investor untuk menanamkan saham sehingga saham yang ada di bursa akan kurang diminati oleh para investor akibatnya harga saham akan turun dan jika harga saham turun maka *return* saham perusahaan juga ikut turun.

3. Pengaruh *Price Book Value* (PBV) Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil dari penelitian dapat dijelaskan bahwa terdapat pengaruh *Price Book Value* (PBV) terhadap *return* saham yang dibuktikan dengan hasil dari perhitungan uji t yang menunjukkan signifikan sebesar 0.024 lebih kecil dari tingkat signifikan uji t sebesar 0.05. Memperhatikan hasil uji t test ini, maka Hipotesis 3 (H₃) yang menyatakan *Price Book Value* (PBV) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) dapat diterima. Hasil penelitian ini mendukung dari hasil penelitian Suwandi (2003) dan Eva Eko Hidayanti (2010) menyimpulkan *Price Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sunarto (2001) menyimpulkan bahwa *Price Book Value* (PBV) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa rasio *Price to Book Value* (PBV) sebuah perusahaan mutlak menjadi salah satu pertimbangan dalam penentuan strategi investasinya. Tingkat rasio *Price to Book Value* (PBV) perusahaan yang tinggi akan mampu menghasilkan tingkat *return* yang tinggi pula bagi investor. Dengan memperhatikan informasi mengenai variabel *Price to Book Value* (PBV) tersebut diharapkan investor mendapatkan *return* sesuai dengan yang diharapkan, disamping risiko yang dihadapi.²

²Jogiyanto, H.M. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-UGM, Ed.3.Hal.

BAB V PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Price Book Value* (PBV) terhadap *Return Saham Syariah* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *JII (Jakarta Islamic Index)* periode 2013-2017. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *return* saham.
Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0.010 < 0.05$ lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan. Koefisien regresi yang dihasilkan sebesar 0.006. Maka hipotesis pertama terbukti atau diterima atau dengan kata lain *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *return* saham syariah pada perusahaan-perusahaan di *Jakarta Islamic Index* (JII) .
2. *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0.088 < 0.05$ lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan. Koefisien regresi yang dihasilkan sebesar -0.009. Maka hipotesis kedua tidak terbukti atau ditolak atau dengan kata lain *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah pada perusahaan-perusahaan di *Jakarta Islamic Index* (JII) .
3. *Price Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap *return* saham.
Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0.024 < 0.05$ lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan. Koefisien regresi yang dihasilkan sebesar 0.110. Maka hipotesis ketiga terbukti atau diterima atau dengan kata lain *Price Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap *return* saham syariah pada perusahaan-perusahaan di *Jakarta Islamic Index* (JII).

5.2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

- a. Penelitian hanya menggunakan periode 5 tahun dan hanya mendapatkan 15 sampel perusahaan untuk dijadikan objek penelitian.
- b. Variabel dalam penelitian ini hanya menggunakan variabel *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Price Book Value* (PBV). Padahal masih banyak faktor diantaranya makro, fundamental, dan abnormal faktor yang mempengaruhi seperti kurs, *interest rate*, dan berbagai rasio keuangan.
- c. Perusahaan yang menjadi objek penelitian hanya perusahaan yang masuk dalam daftar *Jakarta Islamic Index* (JII).

5.3. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan dan kesimpulan yang diperoleh, maka terdapat beberapa saran yang penulis sampaikan sehubungan dengan pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Price Book Value* (PBV) terhadap *return* saham beserta hal lainnya yang terkait, yaitu:

- a. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi di pasar modal khususnya saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII) lebih baik mempertimbangkan faktor *Return on Equity* (ROE) dan *Price Book Value* (PBV) karena kedua faktor tersebut berpengaruh terhadap *return* saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII).
- b. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat meneliti dengan variabel-variabel lain diluar variabel ini agar memperoleh hasil yang lebih bervariasi yang dapat menggambarkan hal-hal apa saja yang dapat berpengaruh terhadap *return* saham.
- c. Untuk penelitian selanjutnya dapat menambah jumlah sampel dan menambah periode pengamatan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aldo Carlo, Micheal. 2014. Pengaruh Return on Equity, Dividend Payout Ratio, dan Price to Earnings Ratio Pada Return Saham. *Jurnal Akuntansi* 7.1:150-164
- Anam, Saiful, 2003, “Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan (Studi Kasus Industri Manufaktur di BEJ)”, Tesis Magister Manajemen Undip, Semarang
- Ang, Robbert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia.
- Anggraeni, Devi, 2012, *Analisis Earning Per Share (EPS) terhadap Return Saham (Sensus Pada Emiten Sektor Automotive dan Components yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*, Jurnal Akuntansi tidak diterbitkan.
- Antara, I.M.J., 2012. Pengaruh Dividend Payout Ratio, Price to Book Value Ratio, dan Price to Earnings Ratio Pada Return Saham Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011 *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1 (1) : h: 11-25.
- Brigham, Eugene F., dan Houston, Joel. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat. Undip, Semarang.
- Buku Perkembangan Pasar Modal Syariah 2016, Jakarta: OJK.
- Chandra Wijaya dan Said Kelana Asnawi, 2006 *Metodologi Penelitian Keuangan Prosedur, Ide dan Kontrol*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Eko Hidayanti, Eva. 2010. *Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE Dan SIZE Terhadap PBV Perusahaan Manufaktur yang Listing Di BEI Periode 2005-2007*, Tesis Semarang: UNDIP.
- Emamgholipour, M., Pouraghajan, A., Tabari N.A.Y., Haghparast, M., dan Shirsavar, A.A.A. 2013. The Effects of Performance Evaluation Market Ratios on the Stock Return: Evidence from the Tehran Stock Exchange. *International Research Journal of Applied and Basic Sciences*, Vol. 4, No. 3: 696-703.

- Fahmi, Irham, 2010, *Pengantar Pasar Modal*, Bandung: Alfabeta.
- Fauzi, Muchamad, 2009 *Metode Penelitian Kuantitatif*, Semarang: Walisongo Press,
- Ghazali, Imam, 2013, *Aplikasi Analisis Multivariates dengan Program SPSS*, Cetakan Keempat, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro,
- Ghozali, Ahmad, 2005, "Saham Syariah", Web Site Republika Tentang Pasar Modal(www.webmaster.com).
- Gujarati, Damodar. 2003. *Ekonometri Dasar*. Terjemahan: Sumarno Zain. Jakarta: Erlangga.
- Halim, Abdul, *Analisis Investasi*, Jakarta: Salemba Empat, Hal.2
- Halim, Zulkarnain. 2010. Pengaruh Dividend Payout Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Assets, Size Company dan Earning Growth terhadap Stock Return. *Tesis Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, Malang*.
- Hanafi, Mahmud M, 2014, *Manajemen Keuangan*, Edisi 1, Yogyakarta:BPFE
- Harahap, Sofyan Syafri. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Harmono, 2011 *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*, Jakarta: Bumi Aksara,
- Hasan A., 1991, *Bulugul Maraam*, Bangil: CV. Pustaka Tamaam,
- Herlambang, Rachmad, Sovi, 2003, "Pengaruh Earning Power, Return On Equity, Dividend Payout Ratio dan Tingkat Suku Bunga Deposito Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada perusahaan Otomotif di BEJ)", Tesis Magister Manajemen Undip, Semarang.
- Jogiyanto, H.M, 2000 *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 2, Yogyakarta: BPFE
- Kementrian Agama Republik Indonesia, 2014, *Al- Quranul Karim dan Tajwid*, Surakarta: Az-Ziyadah,
- Kuncoro, Mudrajat, 2007 *Metode kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Kurniati, Endang. 2003. Analisis Pengaruh Dividend Payout Ratio, Current Ratio, Pertumbuhan Asset, dan Leverage terhadap Return Saham. *Tesis Semarang:UNDIP*
- Latipah Retna Sari dan Sugiyono.2016. “Pengaruh NPM, ROE, EPS Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia”,*Jurnal Ilmu dan riset Manajemen:Vol. 5 No. 12.*
- Manan,Abdul,2009,*Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia Edisi Pertama*, Jakarta: Kencana
- Masyhuri dan M. Zainuddin,2011 *Metodologi Penelitian:Pendekatan Praktis dan Aplikatif*, Bandung: refika Aditama,
- Michell ,Suharli, *Akuntansi untuk Bisnis Jasa dan Dagang*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Muhammad Yazid, Al-Hafidh Abu Abdullah, 1992, *Sunan Ibnu Majah*, Jus 2, Beirut Libanon:Darul Kutub,
- Nasarudin,M.Irsan, *Aspek Hukum Pasar Modal Syariah Indonesia,Cet.ke-5*,Jakarta:Prenada media Group
- Rahayu, Ika, 2003,”*Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham(Studi Kasus pada Saham Perusahaan DalamKelompok LQ-45*”,*Tesis Semarang :UNDIP*
- Ratmin, Salimin.2004.*Pengaruh Debt to Equity Ratio, Price to Earning Ratio, Net Profit Margin, dan Dividend Payout Ratio terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Saham-Saham Perusahaan Sektor Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)*”, Tesis Semarang:UNDIP.
- Ratnasari,ElisaWahyu,“*Analisis Pengaruh Faktor Fundamental, Volume Perdagangan, dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Jakarta (Studi Kasus Saham Perusahaan Manufaktur)*”, Tesis Semarang:UNDIP.
- Rescyana, Putri Utami.2012 Pengaruh Dividend Per Share, Return On Equity Dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010. *Jurnal Nominal*. Vol. 1, No. 1.

- Robertus Tri Brata Jauhari, 2003 “*Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio Ratio, Price To Book Value, Return On Euit, Price to Earning Ratio dan Dividend Payout Ratio terhadap Return Saham (Studi Pada Saham LQ45 di Bursa Efek Jakarta)*”, Tesis Universitas Diponegoro
- Sa’adah, Chilyatus, “*Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham Syari’ah di Bursa Efek Indonesia*” , Semarang: IAIN Walisongo
- Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Siregar, Syofian. 2005 *Metode Penelitian Kuantitatif*, Jakarta: Kencana,
- Soemitra , Andri, 2014. *Masa depan Pasar Modal Syariah Di Indonesia*, Jakarta: Kencana.
- Sparta. 2000. Analisis Pengaruh ROA, DER, Dan DPR Terhadap PBV Pada Lembaga Keuangan Bank Di BEJ Periode 1992-1996, *Jurnal Akuntansi*, Fe Untar Th.Iv
- Sugiyono, 2013, *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif)*, Bandung: Alfabeta.
- Suharli, Michell. 2006. *Akuntansi untuk Bisnis Jasa dan Dagang*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sulistyo, Aloysius, 2004, “*Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan terhadap Return Saham di Busa Efek Jakarta*”, Tesis Magister Manajemen
- Sunariyah, 2011, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta: UPP-STIM YKPN.
- Sunarto, 2001, “Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEJ”, *Majalah Gema*, Vol 6.
- Suryani & Hendryadi, 2015 *Metode Riset Kuantitatif : Teori dan Aplikasi Pada Penelitian Bidang Manajemen dan Ekonomi Islam*, Jakarta: Kencana,
- Sutedi , Adrian, 2011, *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika.

- Suwandi, 2003. “*Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Saham-saham IQ-45)*”, Tesis Magister Manajemen Undip, Semarang.
- Tim Penulis DSN-MUI, 2003, *Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional*, Jakarta:BI-MUI,
- Venkates Dkk. 2012. Fundamental Analysis and Stock Returns: An Indian Evidence. *Global Advanced Research Journal of Economics, Accounting and Finance*, Vol. 1, No. 2: 033-039.

Lampiran 1

Data Perusahaan Sampel di JII periode 2013-2017

| No. | Kode | Nama Emiten |
|-----|------|---|
| 1. | ADRO | Adaro Energy Tbk. |
| 2. | AKRA | AKR Corporindo Tbk. |
| 3. | ASII | Astra Internasional Tbk. |
| 4. | BSDE | Bumi Serpong Damai Tbk. |
| 5. | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. |
| 6. | INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk. |
| 7.. | KLBF | Kalbe Farma Tbk. |
| 8. | LPKR | Lippo Karawaci Tbk. |
| 9. | LSIP | PP London Sumatra Indonesia Tbk. |
| 10. | PGAS | Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. |
| 11. | SMGR | Semen Indonesia (Persero) Tbk. |
| 12. | TLKM | Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. |
| 13. | UNTR | United Tractors Tbk. |
| 14. | UNVR | Unilever Indonesia Tbk. |
| 15. | WIKA | Wijaya Karya Tbk. |

Lampiran 2

DAFTAR VARIABEL RETURN

| No. | Kode | Return Saham | | | | |
|-----|------|--------------|---------|---------|---------|---------|
| | | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| 1 | ADRO | -0,31% | 0,456% | -0,542% | 0,657% | 0,177% |
| 2 | AKRA | 0,05% | -0,37% | 0,743% | -0,177% | 0,585% |
| 3 | ASII | -0,105% | 0,19% | -0,198% | 0,238% | 0,119% |
| 4 | BSDE | 1,160% | 0,39% | 0,137% | 1,167% | 0,321% |
| 5 | ICBP | 0,30% | 0,28% | 0,308% | 0,273% | 0,374% |
| 6 | INDF | 0,12% | 1,270% | -0,236% | 0,531% | -0,333% |
| 7 | KLBF | 1,778% | 1,687% | -0,087% | 0,878% | 1,571% |
| 8 | LPKR | -0,09% | 0,124% | 0,149% | -0,08% | -0,248% |
| 9 | LSIP | -0,16% | 0,253% | -0,377% | 0,318% | -0,183% |
| 10 | PGAS | -0,03% | 0,342% | 0,549% | -0,412% | 0,351% |
| 11 | SMGR | 0,107% | -0,187% | -0,29% | -0,179% | 0,789% |
| 12 | TLKM | 1,187% | 0,332% | 2,962% | 2,816% | 2,105% |
| 13 | UNTR | -0,35% | -0,132% | -0,023% | 0,253% | 0,627% |
| 14 | UNVR | 2,426% | 0,132% | 0,423% | 0,194% | 0,446% |
| 15 | WIKA | 0,062% | 1,425% | -0,289% | 0,188% | -0,431% |

Lampiran 3

Nilai ROE :

| No. | Kode | ROE | | | | |
|-----|------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| 1 | ADRO | 12.75% | 7,06% | 4,55% | 5,26% | 10,08% |
| 2 | AKRA | 17.96% | 18,28% | 12,41% | 14,88% | 11,16% |
| 3 | ASII | 25.01% | 22,33% | 18,41% | 13,00% | 14,16% |
| 4 | BSDE | 14.06% | 21,69% | 21,62% | 10,62% | 8,29% |
| 5 | ICBP | 14.27% | 17,24% | 16,77% | 18,46% | 19,65% |
| 6 | INDF | 15.87% | 13.45% | 11,67% | 11,29% | 11,43% |
| 7 | KLBF | 24.04% | 23,58% | 21,69% | 19,05% | 25,65% |
| 8 | LPKR | 21.64% | 11,82% | 16,98% | 3,26% | 7,41% |
| 9 | LSIP | 17.88% | 11,91% | 12,72% | 9,40% | 7,33% |
| 10 | PGAS | 38.84% | 32,57% | 25,25%/ | 13,85% | 9,94% |
| 11 | SMGR | 27.12% | 22,60% | 22,35% | 16,99% | 14,83% |
| 12 | TLKM | 27.45% | 26,35% | 24,93% | 25,63% | 25,65% |
| 13 | UNTR | 18.14% | 17,54% | 12,76% | 8,44% | 12,19% |
| 14 | UNVR | 121.94% | 125,81% | 124,78% | 121,48% | 126,64% |
| 15 | WIKA | 18.08% | 19,35% | 15,08% | 13,04% | 9,03% |

Lampiran 4
Daftar Variabel DPR

| No. | Kode | DPR | | | | |
|-----|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| 1 | ADRO | 11.00% | 20,28% | 34,38% | 43,75% | 48,08% |
| 2 | AKRA | 33.12% | 40,97% | 44,55% | 37,50% | 29,93% |
| 3 | ASII | 27.03% | 27,60% | 27,80% | 27,00% | 45,07% |
| 4 | BSDE | 17.73% | 9,75% | 7,10% | 4.57 % | 9,41% |
| 5 | ICBP | 33.34% | 49,57% | 50,29% | 39,69% | 49,89% |
| 6 | INDF | 29.07% | 36,49% | 43,08% | 39,34% | 39,55% |
| 7 | KLBF | 45.54% | 54,45% | 39,76% | 41,83% | 62,66% |
| 8 | LPKR | 15.21% | 29,69% | 25,38% | 25,79% | 15,21% |
| 9 | LSIP | 40.11% | 39,83% | 33,98% | 40,31% | 40,10% |
| 10 | PGAS | 48.31% | 58,11% | 60,00% | 55,00% | 57,06% |
| 11 | SMGR | 44.27% | 41,30% | 39,99% | 54,57% | 40,20% |
| 12 | TLKM | 47.81% | 36,35% | 56,37% | 68,22% | 68,42% |
| 13 | UNTR | 39.46% | 30,71% | 58,15% | 50,68% | 51,83% |
| 14 | UNVR | 57.66% | 52,88% | 47,03% | 52,66% | 77,55% |
| 15 | WIKA | 14.64% | 27,36% | 16,73% | 29,39% | 29,76% |

Lampiran 5
Daftar Variabel PBV

| No. | Kode | PBV | | | | |
|-----|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| 1 | ADRO | 1.82% | 1,18% | 1,09% | 0,53% | 0,96% |
| 2 | AKRA | 3.80% | 3,16% | 2,70% | 3,89% | 3,23% |
| 3 | ASII | 3.43% | 2,59% | 2,50% | 1,96% | 2,54% |
| 4 | BSDE | 1.84% | 2,21% | 2,12% | 1,57% | 1,65% |
| 5 | ICBP | 1.50% | 4,56% | 5,24% | 4,79% | 5,61% |
| 6 | INDF | 1.28% | 1,57% | 1,47% | 1,05% | 1,55% |
| 7 | KLBF | 7.30% | 6,14% | 5,30% | 7,30% | 7,40% |
| 8 | LPKR | 2.01% | 1,48% | 1,34% | 1,26% | 1,52% |
| 9 | LSIP | 2.50% | 2,06% | 1,84% | 1,23% | 1,61% |
| 10 | PGAS | 6.72% | 5,90% | 7,18% | 3,12% | 3,73% |
| 11 | SMGR | 5.18% | 3,86% | 3,84% | 2,46% | 1,91% |
| 12 | TLKM | 2.72% | 3,61% | 2,33% | 2,72% | 2,98% |
| 13 | UNTR | 2.27% | 1,99% | 1,68% | 1,61% | 1,97% |
| 14 | UNVR | 9.40% | 8,77% | 7,79% | 8,48% | 6,67% |
| 15 | WIKA | 3.21% | 3,09% | 4,64% | 2,99% | 3,71% |

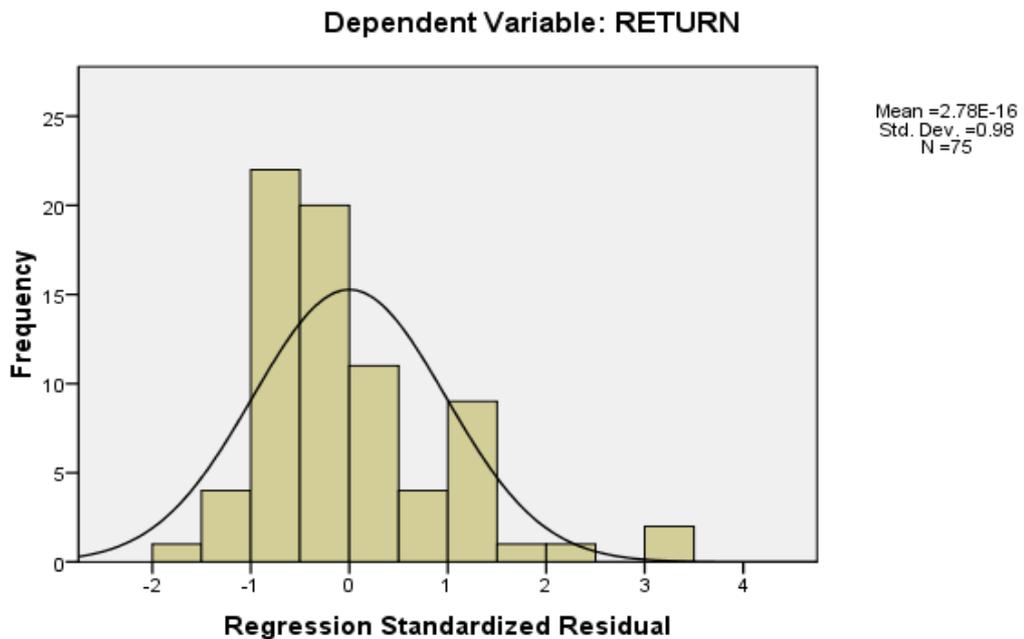
Lampiran 6
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|---------|----------------|
| RETURN | 75 | -.542 | 2.962 | .42679 | .748781 |
| ROE | 75 | 3.26 | 126.64 | 23.1580 | 28.01838 |
| DPR | 75 | 4.57 | 77.55 | 32.9853 | 17.09324 |
| PBV | 75 | .53 | 9.40 | 3.2561 | 2.09485 |
| Valid N (listwise) | 75 | | | | |

Lampiran 7
Grafik Histogram (Hasil Uji Normalitas)

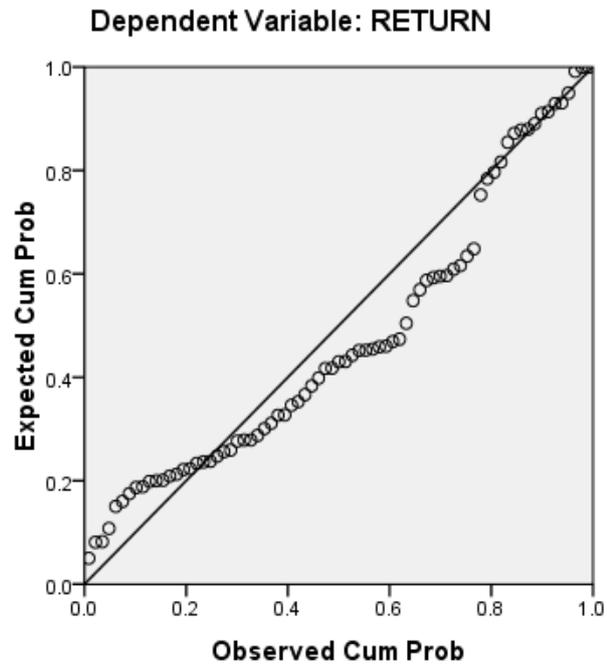
Histogram



Lampiran 8

Normal Propability Plot (Hasil Uji Normalitas)

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Lampiran 9
Hasil Perhitungan Nilai K-S dan Signifikansinya

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | ROE | DPR | PBV | RETURN |
|---------------------------------|----------------|----------|----------|---------|---------|
| N | | 75 | 75 | 75 | 75 |
| Normal Parameters ^a | Mean | 23.1580 | 32.9853 | 3.2561 | .42679 |
| | Std. Deviation | 2.801841 | 1.709321 | 2.09485 | .748781 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .346 | .112 | .161 | .178 |
| | Positive | .346 | .101 | .161 | .178 |
| | Negative | -.240 | -.112 | -.123 | -.112 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 2.995 | .967 | 1.394 | 1.540 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .248 | .307 | .061 | .175 |
| a. Test distribution is Normal. | | | | | |
| | | | | | |

Lampiran 10
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

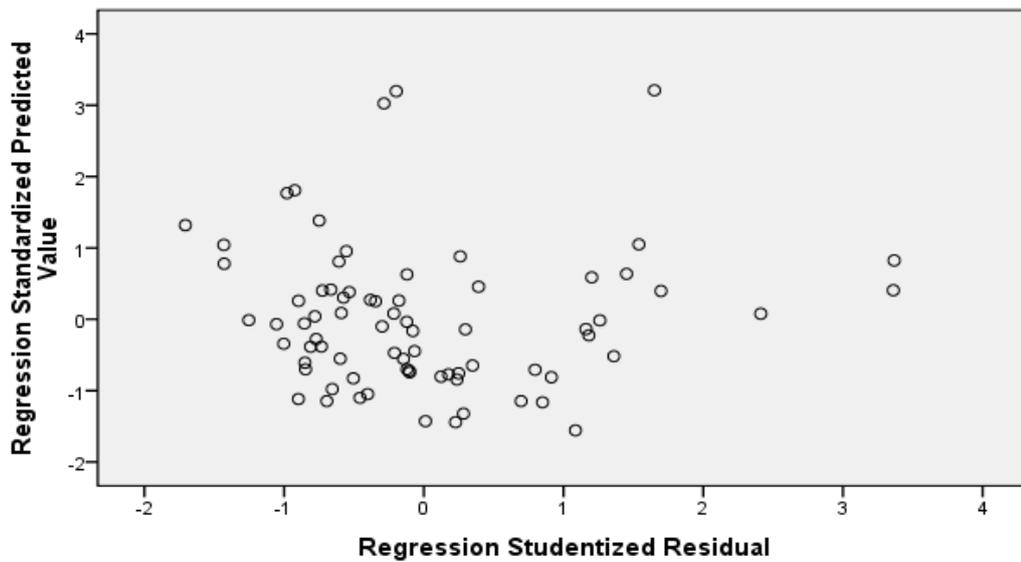
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | .229 | .193 | | 1.188 | .239 | | |
| | ROE | .006 | .004 | .318 | 2.618 | .010 | .635 | 1.574 |
| | DPR | -.009 | .005 | -.203 | -1.733 | .088 | .834 | 1.199 |
| | PBV | .110 | .048 | .307 | 2.299 | .024 | .647 | 1.545 |

a. Dependent Variable: RETURN

Lampiran 11
Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot

Dependent Variable: RETURN



Lampiran 12
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .468 ^a | .283 | .249 | .690910 | 2.053 |

a. Predictors: (Constant), PBV, DPR, ROE

b. Dependent Variable: RETURN

Lampiran 13
Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .229 | .193 | | 1.188 | .239 |
| | ROE | .006 | .004 | .318 | 2.618 | .010 |
| | DPR | -.009 | .005 | -.203 | -1.733 | .088 |
| | PBV | .110 | .048 | .307 | 2.299 | .024 |

a. Dependent Variable: RETURN

Lampiran 14
Uji Kelayakan Model (Uji f)

ANOVA^b

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | 7.597 | 3 | 2.532 | 5.305 | .002 ^a |
| | Residual | 33.892 | 71 | .477 | | |
| | Total | 41.490 | 74 | | | |

a. Predictors: (Constant), PBV, DPR, ROE

b. Dependent Variable: RETURN

Lampiran 15
Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .468 ^a | .283 | .249 | .690910 |

a. Predictors: (Constant), PBV, DPR, ROE

b. Dependent Variable: RETURN

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Zumrotun Nisa
Alamat : Desa Gegunung Kulon RT 03/ RW 02
Tempat dan Tanggal lahir : Rembang, 9 Oktober 1995
Umur : 23 tahun
Agama : Islam

Pendidikan

1. TK : 2000-2001 (TK YKM II Rembang)
2. SD : 2001-2007 (SDN Gegunung Kulon Rembang)
3. SLTP : 2007-2010 (SMP N 1 Rembang)
4. SLTA : 2010-2013 (MAN 1 Rembang)
5. Perguruan Tinggi : UIN Walisongo Semarang Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Jurusan D3 Perbankan Syariah 2016

Semarang 9 Juli 2018

Penulis

Zumrotun Nisa

1605026123