

**PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, LEVERAGE  
DAN LIKUIDITAS TERHADAP RETURN SAHAM  
DAN IMPLIKASINYA PADA NILAI PERUSAHAAN  
DIKAJI DALAM PERSPEKTIF ISLAM PADA  
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI  
JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)  
TAHUN 2017-2021**

**SKRIPSI**

Oleh:

**SALMA NAURA NUR SHABRINA  
NPM. 1851020348**



**Program Studi Perbankan Syariah**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
1445 H / 2023 M**

**PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, LEVERAGE  
DAN LIKUIDITAS TERHADAP RETURN SAHAM  
DAN IMPLIKASINYA PADA NILAI PERUSAHAAN  
DIKAJI DALAM PERSPEKTIF ISLAM PADA  
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR  
DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)  
TAHUN 2017-2021**

**SKRIPSI**

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-  
syarat Guna Mendapatkan Gelar Sarjana Ekonomi (S.E.) Dalam  
Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam**

**Oleh:**

**SALMA NAURA NUR SHABRINA  
NPM. 1851020348**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
1445 H/2023 M**

**PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, LEVERAGE  
DAN LIKUIDITAS TERHADAP RETURN SAHAM  
DAN IMPLIKASINYA PADA NILAI PERUSAHAAN  
DIKAJI DALAM PERSPEKTIF ISLAM PADA  
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR  
DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)  
TAHUN 2017-2021**

**SKRIPSI**

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-  
syarat Guna Mendapatkan Gelar Sarjana Ekonomi (S.E.) Dalam  
Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam**

**Oleh:**

**SALMA NAURA NUR SHABRINA  
NPM. 1851020348  
Program Studi: Perbankan Syariah**

**Pembimbing I : Muhammad Kurniawan S.E, M.E.Sy.  
Pembimbing II : Ersi Sisdianto, M.Ak.**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
1445 H/2023 M**

## ABSTRAK

Pasar modal merupakan tempat bertemunya antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal adalah pasar abstrak di mana penjual dan pembeli dalam melakukan transaksinya diwakili oleh Pialang atau Broker. Jenis instrumen yang diperdagangkan dalam pasar modal adalah saham dan obligasi. Bagi investor ada tiga rasio keuangan yang paling dominan, yang dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja suatu perusahaan, yaitu rasio profitabilitas, rasio *Leverage*, rasio likuiditas. Ketiga rasio ini secara umum selalu menjadi perhatian investor karena secara dasar dianggap sudah mempresentasikan analisis awal tentang kondisi suatu perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap return saham yang dimoderasi dengan variabel intervening nilai perusahaan baik secara parsial, simultan dan dikaji menurut perspektif Islam.

Jenis penelitian ini menggunakan data kuantitatif. Penelitian ini bersifat deskriptif kuantitatif yang bertujuan untuk mendeskripsikan, mencatat, analisis, dan menginterpretasikan kondisi-kondisi yang sekarang ini terjadi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dianalisis dengan menggunakan uji data panel dan bantuan aplikasi *E-Views version 8.1 for windows*.

Berdasarkan hasil uji statistik dan pembahasan secara parsial dan simultan menunjukkan bahwa variabel independen profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas (X) berpengaruh signifikan positif terhadap return saham (Y) yang juga dipengaruhi oleh variabel intervening sebagai variabel moderasi dari hubungan variabel X terhadap variabel Y. Hasil tersebut diperjelas dengan kajian perspektif Islam yang menyatakan bahwa dalam konteks investasi syariah, penting untuk mempertimbangkan pedoman syariah yang lebih luas, seperti larangan terhadap bisnis yang melibatkan riba, spekulasi, dan aktivitas yang dianggap merugikan masyarakat atau para investor.

**Kata kunci:** *Jakarta Islamic Index (JII)*, Return Saham, Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas

## ABSTRACT

The capital market is a meeting place between parties who have excess funds and those who need funds by trading securities. The capital market is an abstract market where sellers and buyers carry out transactions represented by brokers. Types of instruments that sell in the capital market are stocks and bonds. For investors there are three financial ratios that are most dominant, which are used as a reference to see the condition of a company's performance, namely the profitability ratio, leverage ratio, liquidity ratio. These three ratios are generally always a concern for investors because basically they are considered to have shown an initial analysis of the condition of a company. The purpose of this study was to determine the effect of profitability, leverage, and liquidity on stock returns moderated by the variable value of company intervention either partially, simultaneously and reviewed according to an Islamic perspective.

This type of research uses quantitative data. This research is a quantitative descriptive research that aims to describe, record, analyze, and interpret the conditions that are currently occurring. The data used in this study were secondary data which were analyzed using panel data tests and the help of the E-Views version 8.1 for windows application.

Based on the results of statistical tests and discussion partially and simultaneously, it shows that the independent variables profitability, leverage, and liquidity (X) have a significant positive effect on stock returns (Y), which are also influenced by intervening variables as moderating variables from the relationship between variable X and variable Y. Results This is clarified by a study of Islamic perspectives which states that in the context of sharia investment, it is important to consider broader sharia guidelines, such as prohibitions on businesses that involve usury, speculation, and activities that are considered detrimental to society or investors.

**Keywords:** Jakarta Islamic Index (JII), Stock Return, Profitability, Leverage, Liquidity

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : SALMA NAURA NUR SHABRINA  
NPM : 1851020348  
Jurusan : Perbankan Syariah  
Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “pengaruh rasio profitabilitas, leverage dan likuiditas terhadap return saham dan implikasinya pada nilai perusahaan dikaji dalam perspektif islam pada perusahaan yang terdaftar Di jakarta islamic index (jii) Tahun 2017-2021” merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan plagiat ataupun duplikasi dari karya orang lain kecuali dari pada bagian yang telah dirujuk atau yang disebut dengan footnote dan daftar pustaka. Apabila ada penyimpangan dalam karya ini maka tanggung jawab ada pada penyusun

Demikian surat pernyataan ini saya buat harap dapat dimaklumi.



Bandar Lampung 20 Mei 2023

Penulis



**SALMA NAURA NUR SHABRINA**  
**NPM: 1851020348**



**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM  
NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

**Jl. Let. Kol H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung Telp. (0721) 703260**

**PERSETUJUAN**

**Judul Skripsi : "Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan Dikaji Dalam Perspektif Islam Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii) Tahun 2017-2021"**

**Nama : Salma Naura Nur Shabrina**  
**NPM : 1851020348**  
**Jurusan : Perbankan Syariah**  
**Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis Islam**

**MENYETUJUI**

Untuk dimunaqosyahkan dan dipertahankan dalam Sidang Munaqosyah  
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung

**Pembimbing I**

**Muhammad Kurniawan, S.E., M.E.Sy**  
**NIP. 198605172015031005**

**Pembimbing II**

**Ersi Sisdianto, M.Ak., CSR**  
**NIP. 198611102019031012**

**Ketua Jurusan**

**Any Eliza, S.E.M.Ak**  
**NIP. 198308152006042004**



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM  
NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

*Jl. Let. Kol H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung Telp. (0721) 703260*

**PENGESAHAN**

Skripsi dengan judul: **“Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan Dikaji Dalam Perspektif Islam Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii) Tahun 2017-2021”** Disusun oleh: **Salma Naura Nur Shabrina, NPM : 1851020348**, Jurusan: **Perbankan Syariah**. Telah diujikan pada hari/tanggal: **Rabu, 21 Juni 2023**.

**TIM PENGUJI MUNAQOSAH :**

Ketua Sidang : Femei Purnamasari, M.Si. (.....)  
Sekretaris : Gustika Nurmalia, M.Ek (.....)  
Penguji I : Adib Fachri, M.E.Sy (.....)  
Penguji II : Muhammad Kurniawan, S.E., M.E.Sy (.....)

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam

**Prof. Dr. Tulus Suryanto, SE, M.M, Akt, CA**  
NIP. 197009262008011008



## MOTTO

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

”Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu.”



## PERSEMBAHAN

Segala puji bagi Allah SWT. Atas segala nikmat-Nya sehingga penulis mampu menyajikan hasil penelitian yang semoga dapat bermanfaat bagi semua pihak yang memerlukan. Dengan lafal *Bismillah* dan rasay syukur serta kerendahan hati, penulis persembahkan hasil ini kepada :

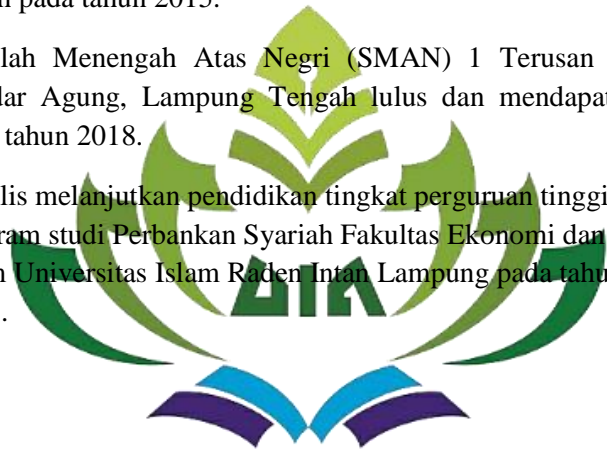
1. Kedua orang tua saya yang menjadi alasan saya untuk selalu bertahan di setiap langkah. Ibu tercinta, Estri Winarni yang telah melahirkan saya ke dunia ini dan tiada henti-hentinya mendoakan, menyayangi, serta memotivasi. Ayahanda tersayang, Nunung Pramanto yang sangat saya kagumi, yang selalu memberikan motivasi dukungan moril dan materil serta kasih sayang yang tak terhingga. Terimakasih atas segalanya, tanpa kalian saya tidak akan bisa melangkah sampai di titik ini.
2. Kakak dan Adikku yang selalu ada dan selalu memberikan semangat dan dukungan Prakoso Aji Pramanto dan Shofa Khoirunnisa Nur Afifah. Terimakasih sudah membantu proses perkuliahan saudara mu ini hingga lulus.



## RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama lengkap Salma Naura Nur Shabrina dilahirkan di Lempuyang Bandar Lampung Tengah pada tanggal 11 oktober 2000. Penulis merupakan anak kedua dari 3 bersaudara, dari pasangan Bapak Nunung Pramanto dan Ibu Estri Winarni. Berikut riwayat pendidikan yang telah diselesaikan penulis:

1. Taman Kanak-Kanak (TK) Islam Terpadu Bustanul Ulum, Terbanggi Besar, Lampung Tengah lulus dan mendapat ijazah pada 2006.
2. Sekolah Dasar (SD) Islam Terpadu Bustanul Ulum, Terbanggi Besar, Lampung Tengah lulus dan mendapat ijazah pada 2012.
3. Sekolah Menengah Pertama (SMP) Islam Terpadu Bustanul Ulum, Terbanggi Besar, Lampung Tengah lulus dan mendapat ijazah pada tahun 2015.
4. Sekolah Menengah Atas Negeri (SMAN) 1 Terusan Nunyai Bnadar Agung, Lampung Tengah lulus dan mendapat ijazah pada tahun 2018.
5. Penulis melanjutkan pendidikan tingkat perguruan tinggi pada program studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Raden Intan Lampung pada tahun 2018.



## KATA PENGANTAR

*Bismillahirrahmanirrahim*

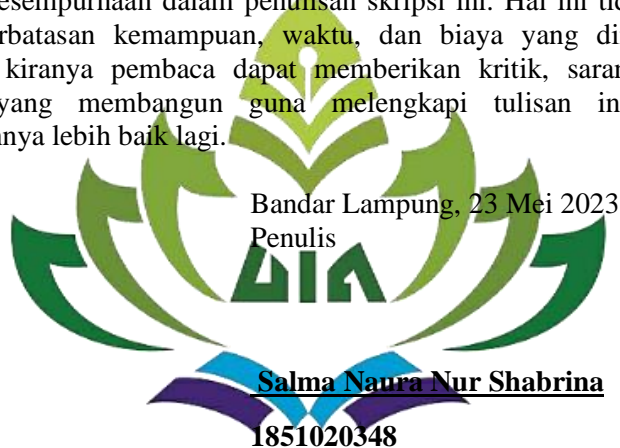
Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang. Puji dan syukur penulis haturkan kehadiran Allah SWT. Yang telah melimpahkan karunia-Nya berupa ilmu pengetahuan, kesehatan, dan petunjuk, sehingga skripsi dengan judul “Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan Dikaji Dalam Perspektif Ekonomi Islam Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2017-2021” dapat diselesaikan dengan baik sebagai syarat menyelesaikan Program Studi S1 Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam di Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung. Shalawat serta salam disampaikan kepada Nabi Muhammad SAW. Berserta keluarga dan para sahabatnya.

Penulis menyadari dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan, oleh karena itu kritik dan saran yang bersifat konstruktif dari semua pihak yang sangat penulis harapkan. Dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada :

1. Prof. Dr. Tulus Suyanto S.E.,M.M,Akt.,C.A selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
2. Any Eliza, S.E.,M.Ak selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang senantiasa memberikan arahan dan kemudahan agar penulis dapat segera menyelesaikan skripsi ini.
3. Muhammad Kurniawan S.E, M.E.,Sy selaku Pembimbing Akademik I yang dengan tulus meluangkan waktunya dan mencurahkan pemikiran untuk membimbing dan mengarahkan penulis serta memberikan arahan juga motivasi sehingga terselesaikannya skripsi yang baik dan benar dari penulis.
4. Ersi Sisdiyanto, M.Ak.,CSR.P.C.FTax selaku Pembimbing Akademik II yang dengan meluangkan waktunya dan mencurahkan pemikiran untuk membimbing dan mengarahkan penulis serta memberikan arahan juga motivasi sehingga terselesaikannya skripsi yang baik dan benar dari penulis.

5. Bapak dan ibu dosen yang selaku guru yang amat berjasa bagi penulis baik dalam memberikan ilmu, karakter juga perubahan pola pikir dan sudut pandang.
6. Seluruh staf karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang turut berperan dalam penyelesaian studi penulis.
7. Perpustakaan Universitas Islam Raden Intan Lampung yang telah mempertemukan penulis dengan banyak jendela dunia.
8. Teman-teman terdekat Muhammad Romanda Rohmatullah, Balqis Perdana Salsabilla, Arinda, Reka, Dhea, Syifa, Aulia, Yulitha, serta teman-teman kelas F Perbankan Syariah yang turut berperan dalam penyelesaian studi penulis.
9. Seluruh sahabat dan semua pihak yang tidak mampu penulis sebutkan satu persatu yang telah memberikan dukungan pula kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

Semoga Allah SWT. selalu memberikan rahmat dan karunia-Nya kepada Orang tua, Bapak dan Ibu dosen, Sahabat dan seluruh pihak yang terlibat. Penulis menyadari masih banyak kekurangan dan jauh dari kesempurnaan dalam penulisan skripsi ini. Hal ini tidak lai karna keterbatasan kemampuan, waktu, dan biaya yang dimiliki. Untuk itu kiranya pembaca dapat memberikan kritik, saran, dan masukan yang membangun guna melengkapi tulisan ini dan menjadikannya lebih baik lagi.



## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
ABSTRAK .....	ii
SURAT PERNYATAAN.....	iv
PERSETUJUAN .....	v
PENGESAHAN.....	vi
MOTO .....	vii
PERSEMBAHAN .....	viii
RIWAYAT HIDUP.....	ix
KATA PENGANTAR.....	x
DAFTAR ISI .....	xii
DAFTAR TABEL .....	xiii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
A. Penegasan Judul .....	1
B. Latar Belakang Masalah.....	2
C. Identifikasi dan Batasan Masalah .....	12
D. Rumusan Masalah .....	13
E. Tujuan Penelitian .....	14
F. Manfaat Penelitian .....	14
G. Penelitian Terdahulu Yang Relevan .....	15
H. Sistematika Penulisan .....	18
<b>BAB II LANDASAN TEORI .....</b>	<b>21</b>
A. Teori yang Digunakan .....	21
B. Laporan Keuangan .....	22
C. Rasio Keuangan .....	25
1. Rasio Profitabilitas .....	25
a. Definisi Rasio Profitabilitas .....	25
b. Tujuan Rasio Profitabilitas .....	26
2. Rasio <i>Leverage</i> .....	27
3. Rasio Likuiditas .....	28
a. Definisi Rasio Likuiditas .....	28
b. Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas .....	30
4. Rasio Keuangan Menurut Perspektif Islam .....	31
5. Saham .....	32
6. Saham Syariah .....	34
7. Return Saham .....	35
8. Saham Menurut Perspektif Islam .....	37
9. Nilai Perusahaan .....	38
D. Kerangka Berfikir .....	40
E. Hipotesis .....	41
F. Pengembangan Hipotesis .....	42

<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>57</b>
A. Jenis dan Sumber Data .....	57
B. Populasi dan Sampel .....	57
1. Populasi .....	57
2. Sampel .....	57
C. Metode Pengumpulan Data .....	59
D. Definisi Operasional Variabel Penelitian .....	59
E. Metode Analisis Data .....	66
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>77</b>
A. Deskripsi Objek Penelitian .....	77
B. Hasil Perhitungan .....	78
1. Analisis Deskriptif .....	78
2. Analisis Regresi Data Panel .....	80
a. Estimasi <i>Common Effect Model</i> .....	80
b. Estimasi <i>Fixed Effect Model</i> (FEM) .....	96
c. Estimasi <i>Random Effect Model</i> (REM) .....	101
3. Pemilihan Estimasi Regresi Data Panel .....	
a. Uji <i>Chow</i> .....	70
b. Uji Hausman .....	71
c. Uji <i>Lagrange Multiplier</i> .....	95
4. Uji Asumsi Klasik .....	95
a. Uji Normalitas .....	96
b. Uji Autokorelasi .....	96
5. Uji Hipotesis .....	97
a. Uji Statistik t .....	97
b. Uji Statistik F .....	99
c. Koefisien Determinasi $r^2$ .....	101
C. Pembahasan .....	102
1. Pengaruh Variabel Bebas Terhadap Variabel Terikat .....	102
2. Variabel Intervening Yang Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Dan Likuiditas Serta Terhadap Harga Saham Secara Simultan .....	103
3. Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Dan Likuiditas Serta Terhadap Harga Saham Dikaji Dalam Perspektif Islam .....	111
<b>BAB V KESIMPULAN DAN REKOMENDASI .....</b>	<b>113</b>
A. Kesimpulan .....	113
B. Rekomendasi .....	116
<b>DAFTAR RUJUKAN</b>	
<b>LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1.1 Grafik Perkembangan JII .....	3
1.2 Perkembangan Jumlah Investor Saham Tahun 2017-2019 (dalam ribuan) .....	5
2.1 Bagan Kerangka Berfikir .....	40





# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Penegasan Judul

Sebagai kerangka awal guna mendapatkan informasi dan gambaran yang jelas serta memudahkan dan memahami skripsi ini, maka perlu adanya uraian terhadap penegasan dalam beberapa istilah yang terkait dengan judul skripsi ini adalah **“Pengaruh Rasio Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas Terhadap Return Saham dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan Dikaji Dalam Perspektif Islam Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2017-2021”**. Untuk menghindari kesalahpahaman dalam memahami arti judul di atas, maka di perlukan penegasan terhadap hal-hal sebagai berikut:

#### 1. Pengaruh

Pengaruh adalah kekuatan yang ada atau timbul dari sesuatu, seperti orang, benda yang turut membentuk watak, kepercayaan, atau perbuatan seseorang<sup>1</sup>.

#### 2. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya.<sup>2</sup>

#### 3. Rasio *Leverage*

Rasio *Leverage* merupakan pemakaian utang oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> Departemen Pendidikan dan Kebudayaan Nasional. “*Kamus Besar Bahasa Indonesia*” (Jakarta: Balai Pustaka 1996), 747.

<sup>2</sup> Fauziah Husain, “Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks IDX-30,” *INOBIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia* 4, no. 2 (2021).

<sup>3</sup> I Gusti Ngurah, Gede Rudangga, and Gede Merta Sudiarta, “Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud ), Bali , Indonesia Perekonomian Global Saat Ini Secara Tidak Langsung Berimbas Bagi Perekonomian Di Indonesia ” 5, no. 7 (2016).

#### 4. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo.<sup>4</sup>

#### 5. Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan adalah Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.<sup>5</sup>

Berdasarkan beberapa pengertian diatas, maka maksud dari penegasan judul di atas adalah untuk mengetahui “Pengaruh Rasio Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dikaji Dalam Perspektif Islam Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2017-2021”.

## B. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan tempat bertemunya antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal adalah pasar abstrak di mana penjual dan pembeli dalam melakukan transaksinya diwakili oleh Pialang atau Broker. Jenis instrumen yang diperdagangkan dalam pasar modal adalah saham dan obligasi.<sup>6</sup> Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara (intermediasi). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian, karena pasar modal dapat menghubungkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana.<sup>7</sup> Disamping itu, pasar modal dapat mendorong

---

<sup>4</sup> Husain, “Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks IDX-30.” 2019, 98.

<sup>5</sup> Ngurah, Rudangga, and Sudiarta, “Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana ( Unud ), Bali.” 2021, 55.

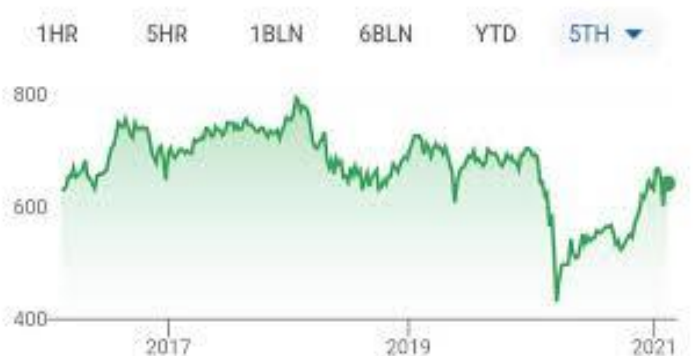
<sup>6</sup> Selamet Riyadi, *Banking Assets and Liability Management*, (Depok: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2006), 47.

<sup>7</sup> Nafisah, “*Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Initial Return Saham Pada Penawaran Umum Perdana (IPO)*”, Tugas Akhir Fakultas Ekonomi, (Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, 2006), 77.

terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return yang paling optimal.<sup>8</sup>

Kekhawatiran para investor muslim akan hukum halal berinvestasi yang mengandung unsur spekulasi akhirnya terjawab dengan adanya pasar modal syariah yang ditandai dengan terbentuknya *Jakarta Islamic Index* pada Juli 2000. *Jakarta Islamic Index* menggunakan 30 emiten yang masuk dalam kriteria syariah (Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam-LK) dan termasuk saham yang memiliki kapasitas besar dan likuiditas tinggi.<sup>9</sup>

*Jakarta Islamic Index* merupakan respon akan kebutuhan informasi mengenai investasi secara Islami. Tujuannya adalah sebagai tolak ukur standar dan kinerja (*benchmarking*) bagi investasi saham secara syariah di pasar modal dan sebagai sarana untuk meningkatkan investasi di pasar modal secara syariah. Pasar modal syariah menjadi alternatif investasi bagi pelaku pasar yang bukan sekedar ingin mengharapkan tingkat *return saham* tetapi juga ketenangan dalam berinvestasi.



Sumber: Data idx.

**Gambar 1.1 Grafik Perkembangan JII**

<sup>8</sup> Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Kanisius, 2010), 26.

<sup>9</sup> Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia, 2010, 12. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Diakses Tanggal 20 Maret 2016).

Grafik di atas menunjukkan bahwa pergerakan *Indeks Jakarta Islamic Index* selama periode 2017 sampai 2019 mengalami fluktuasi yang signifikan. Pada tahun 2017 harga saham mengalami peningkatan sampai pada tahun 2018, kemudian dari tahun 2018 harga saham mengalami penurunan.

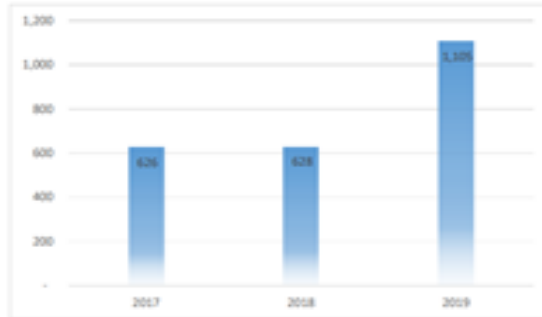
Harga saham pada umumnya mencerminkan prestasi perusahaan. Prestasi perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Jika laporan keuangannya bagus yang ditandai dengan laba bersih yang terus meningkat dan rasio hutang yang kecil maka akan menarik para investor untuk berinvestasi

Return saham adalah hasil dari sebuah investasi yang dilakukan oleh investor yang menanamkan modalnya pada instrumen saham. Return tersebut dapat berupa *capital gain* dan *dividen* dari investasi pada saham dan pendapatan bunga dari investasi surat hutang. Return tersebut menjadi indikator untuk meningkatkan kemakmuran (*wealth*) para investor. Dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan *wealth* para pemegang saham. Investor akan sangat senang apabila mendapatkan return investasi yang semakin tinggi dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, investor memiliki kepentingan untuk mampu memprediksi beberapa besar tingkat pengembalian investasi mereka<sup>10</sup>. Return saham sangat berkaitan dengan harga saham, karena untuk return saham digunakan harga saham awal dan harga saham penutup. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula return yang diperoleh investor. Apabila seorang investor menginginkan return yang tinggi maka ia harus bersedia menanggung risiko yang lebih tinggi. Demikian pula sebaliknya, bila menginginkan return rendah maka risiko yang akan ditanggung juga rendah.<sup>11</sup>

---

<sup>10</sup> Suharli, "Studi Empiris Terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Industri Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia", (Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 7, No. 2, 2003), 99.

<sup>11</sup> Desy Arista, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham", (Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan, Vol 3 No. 1, Semarang, 2012), 2.



**Gambar 1.2 Perkembangan Jumlah Investor Saham Tahun 2017-2019 (dalam ribuan)**

Sumber Gambar : Bursa Efek Indonesia, 2019

Berdasarkan Gambar 1.1, jumlah investor saham dari tahun 2017 adalah sebanyak 626 ribu investor, kemudian naik di tahun 2018 menjadi sebanyak 628 ribu investor, kemudian pada tahun 2019 meningkat sebesar 75.95% dari tahun sebelumnya menjadi sebanyak 1,105 juta investor. Dengan adanya perkembangan tersebut menunjukkan bahwa semakin banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya di instrumen saham. Dalam berinvestasi tentu investor berharap akan mendapatkan return atas investasi yang dilakukannya. Menurut Tandililin (2010) dalam Aisah dan Mandala (2016) return merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari dana yang ditanamkan pada suatu investasi. Besarnya return yang akan diterima oleh investor akan sejalan lurus dengan risiko yang akan dihadapi oleh investor atas investasinya. Sehingga investor harus cermat dalam menilai dan menganalisis return dan risiko dari investasi tersebut.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya.<sup>12</sup> Semakin baik kinerja suatu perusahaan maka akan meningkat pula kepercayaan pasar, sehingga menyebabkan harga saham perusahaan akan semakin tinggi. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing*

<sup>12</sup> Sujoko dan Soebiantoro, "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan", (Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol. 9 No. 1, 2007), 41-48.

*price*), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar.<sup>13</sup> Dalam penelitian ini, alat ukur yang digunakan dalam Nilai perusahaan adalah *price book value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham. Semakin besar *price book value* maka semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal. Perusahaan yang telah berjalan dengan baik umumnya rasio ini mencapai di atas satu yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

Sebagaimana dikutip dari jurnal Nur Rachma Arlian (2009)<sup>14</sup> melakukan penelitian tentang “ pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Market to Book Ratio Terhadap Return Saham perusahaan ropery yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007” yang berkesimpulan bahwa variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap return saham sedangkan pada variabel profitablitas (ROE), *Leverage*, market to book ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dan variabel profitabilitas, *Leverage* dan market to book ratio secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap return saham. Informasi keuangan seperti profitabilitas, *Leverage* dan market to book ratio secara bersama-sama dapat berguna bagi investor menginvestasikan dananya dalam suatu perusahaan, mereka dapat memprediksi return yang akan mereka dapatkan.

Investasi yang dilakukan para investor diasumsikan selalu didasarkan pada pertimbangan yang rasional, sehingga berbagai jenis informasi diperlukan untuk pengambilan keputusan investasi. Secara garis besar, informasi diperlukan investor terdiri dari informasi yang bersifat fundamental dan teknikal. Melalui dua pendekatan tersebut diharapkan investor yang melakukan investasi mendapatkan keuntungan yang signifikan serta terhindar dari

---

<sup>13</sup> Fakhruddin dan Hadianto, “*Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*”, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2001), 67.

<sup>14</sup> Nur Rachma Arlian, “*Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Market To Book Ratio Terhadap Return Saham Perusahaan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007*”, (Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta, 2009), 43.

kerugian yang ditanggung.<sup>15</sup>

Informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari kondisi internal perusahaan, sedangkan teknikal diperoleh dari luar perusahaan. Informasi yang diperoleh dari kondisi internal perusahaan yang lazim digunakan adalah laporan keuangan perusahaan. Informasi fundamental dan teknikal dapat digunakan sebagai dasar bagi investor untuk memprediksi *return*, resiko atau ketidakpastian, jumlah waktu, dan faktor lain yang berhubungan dengan aktivitas dipasar modal.

Informasi keuangan berguna untuk pengambilan keputusan ekonomi. Informasi yang dihasilkan perusahaan pada periode akhir akuntansi yaitu berupa laporan keuangan yang terdiri dari laporan neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal dan laporan perubahan posisi laporan keuangan.

Laporan keuangan merupakan sebuah informasi yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Manfaat laporan keuangan tersebut menjadi optimal bagi investor apabila investor dapat menganalisis lebih lanjut melalui analisis rasio keuangan. Rasio keuangan berguna untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan, hasil operasi, kondisi keuangan perusahaan saat ini dan pada masa mendatang, serta sebagai pedoman bagi investor mengenai kinerja masa lalu dan masa mendatang.<sup>16</sup>

---

<sup>15</sup> Tutus Alun Asoka Sakti, “*Pengaruh Return On Asset dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*”, (Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan, Vol. 1 No.1, 2010), 64.

<sup>16</sup> A Tuasikal, “*Penggunaan Informasi Akuntansi untuk Memprediksi Return Saham: Studi terhadap Perusahaan Pemanufakturan dan Non pemanufakturan*”, (Bandung: Simposium Nasional Akuntansi IV, Agustus 2001), 762.

**Tabel 1.1 Daftar *Return On Asset* perusahaan sub sektor makanan dan minuman tahun 2014-2018**

No	Nama Perusahaan	Return On Asset				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	Pt.Tri Banyan Tirta Tbk	1,05	0,58	-1,4	-0,08	-0,17
2	Pt. Chaya Kalbar Tbk	-1,42	1,01	0,62	1,46	2,08
3	Pt. Delta Djakarta Tbk	0,46	0,99	0,79	0,93	0,78
4	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk	1,12	0,09	1,12	0,99	0,92
5	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk	1,46	0,85	0,97	0,86	0,81
6	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk	0,08	1,36	0,95	0,75	0,84
7	Py. Mayora Indah Tbk	0,08	1,36	0,36	0,58	0,19
8	Pt. Prashida Aneka Niaga Tbk	-1,16	0,69	-2,41	-0,46	-0,82
9	Pt.Nippon Indosari Corporindo Tbk	1,44	0,15	1,12	1,99	1,58
10	Pt. Sekar Bumi Tbk	0,41	1,16	-1,1	-2,16	-1,71
11	Pt. Sekar Laut Tbk	0,91	0,88	0,06	0,05	0,27
12	Pt. Ultrajaya Milk Industry and Training Company Tbk	0,34	0,96	0,84	1,04	0,61
<b>Rata-rata</b>		<b>0,26</b>	<b>0,75</b>	<b>0,16</b>	<b>0,50</b>	<b>0,45</b>

Sumber data : Data dari BEI dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Tabel di atas menggambarkan data return on asset yang dihitung menggunakan laba bersih yang dibagi dengan total aktiva pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2014 sebesar 0,10, pada tahun 2015 sebesar 0,09, pada tahun 2016 sebesar 0,12, pada tahun 2017 sebesar 0,11 dan pada tahun 2018 sebesar 0,10. Rata-rata return on asset perusahaan mengalami fluktuasi pada setiap tahunnya.

Rasio *Leverage* merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola utangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali utangnya. Dalam penelitian ini rasio *Leverage* diukur dengan *Debt ratio*. Semakin tinggi *total debt* maka semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.



**Tabel 1.2 Daftar *Debt Ratio* perusahaan sub sektor makanan dan minuman tahun 2014-2018**

No	Nama Perusahaan	Debt Ratio				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	Pt.Tri Banyan Tirta Tbk	0,46	0,55	0,51	0,56	0,56
2	Pt. Chaya Kalbar Tbk	0,58	0,57	0,38	0,35	0,16
3	Pt. Delta Djakarta Tbk	0,24	0,18	0,15	0,15	0,16
4	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk	0,42	0,38	0,36	0,36	0,34
5	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk	0,53	0,53	0,47	0,47	0,48
6	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk	0,75	0,64	0,64	0,58	0,61
7	Py. Mayora Indah Tbk	0,63	0,54	0,52	0,51	0,51
8	Pt. Prashida Aneka Niaga Tbk	0,41	0,48	0,57	0,57	0,65
9	Pt.Nippon Indosari Corporindo Tbk	0,55	0,56	0,47	0,38	0,3
10	Pt. Sekar Bumi Tbk	0,53	0,44	0,33	0,37	0,41
11	Pt. Sekar Laut Tbk	0,59	0,51	0,48	0,52	0,55
12	Pt. Ultrajaya Milk Industry and Training Company Tbk	0,22	0,21	0,18	0,19	0,14
<b>Rata-rata</b>		<b>0,49</b>	<b>0,47</b>	<b>0,42</b>	<b>0,42</b>	<b>0,42</b>

Sumber data : Data dari BEI dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan Tabel 1.2 di atas menggambarkan data debt ratio yang dihitung menggunakan total liabilitas yang dibagi dengan total aset pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil pengukuran, Apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman.

Adapun rasio likuiditas adalah mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya.<sup>17</sup> Dalam penelitian ini rasio likuiditas diukur dengan *Current Ratio*. *Current Ratio* dapat dikatakan pula sebagai bentuk untuk

<sup>17</sup> Irham Fahmi, “*Pengantar Manajemen Keuangan*”, (Bandung: Alfabeta, 2013), 58.

mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Jika *Current Ratio* semakin menurun berarti menunjukkan suatu likuiditas perusahaan menurun yang akan berpengaruh terhadap penerimaan *return*.

**Tabel 1.3 Daftar *Current Ratio* perusahaan sub sektor makanan dan minuman tahun 2014-2018**

No	Nama Perusahaan	Current Ratio				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	Pt. Tri Banyan Tirta Tbk	1,91	2,98	1,96	2,19	2,61
2	Pt. Chaya Kalbar Tbk	2,02	2,01	2,19	2,22	5,11
3	Pt. Delta Jakarta Tbk	4,41	6,42	7,61	8,64	7,21
4	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk	2,19	2,33	2,41	2,43	2,09
5	Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk	1,81	2,71	1,51	1,51	2,72
6	Pt. Multi Bintang Indonesia Tbk	2,38	2,08	2,43	1,79	2,83
7	Py. Mayora Indah Tbk	2,09	2,37	2,25	2,39	2,65
8	Pt. Prashida Aneka Niaga Tbk	1,46	1,21	3,06	2,16	4,02
9	Pt. Nippon Indosari Corporindo Tbk	3,37	2,05	2,96	2,26	3,57
10	Pt. Sekar Bumi Tbk	1,48	1,28	2,11	3,64	3,38
11	Pt. Sekar Laut Tbk	2,41	3,26	2,83	2,36	2,27
12	Pt. Ultrajaya Milk Industry and Training Company Tbk	3,34	3,75	4,84	4,19	4,41
<b>Rata-rata</b>		<b>2,41</b>	<b>2,70</b>	<b>3,01</b>	<b>2,98</b>	<b>3,57</b>

Sumber data : Data dari BEI dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan Tabel 1.3 di atas menggambarkan data *current ratio* yang dihitung menggunakan aktiva lancar yang dibagi dengan hutang lancar pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Current ratio* yang tinggi biasanya dianggap menunjukkan tidak terjadi masalah dalam likuiditas, sehingga semakin tinggi likuiditas artinya laba yang dihasilkan suatu perusahaan berkualitas karena manajemen perusahaan tidak perlu melakukan praktik manajemen laba.

Bagi investor ada tiga rasio keuangan yang paling dominan, yang dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja suatu

perusahaan, yaitu rasio profitabilitas, rasio *Leverage*, rasio likuiditas. Ketiga rasio ini secara umum selalu menjadi perhatian investor karena secara dasar dianggap sudah mempresentasikan analisis awal tentang kondisi suatu perusahaan.

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio-rasio profitabilitas yang umum digunakan antara lain Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE). ROA mengukur efisiensi penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba, sementara ROE mengukur tingkat pengembalian bagi pemegang saham. Pengaruh rasio profitabilitas terhadap return saham dapat bervariasi tergantung pada faktor-faktor lain, seperti industri dan kondisi pasar. Secara umum, semakin tinggi rasio profitabilitas perusahaan, semakin tinggi kemungkinan return saham yang positif. Perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan harga saham.

Rasio leverage menggambarkan tingkat utang perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri. Beberapa rasio leverage yang umum digunakan adalah Debt-to-Equity Ratio (DER) dan Debt Ratio. DER mengukur proporsi utang perusahaan terhadap ekuitas, sementara Debt Ratio mengukur proporsi utang terhadap total aset perusahaan. Pengaruh rasio leverage terhadap return saham juga dapat beragam. Dalam beberapa kasus, leverage yang tepat dapat meningkatkan return saham dengan memanfaatkan keuntungan bunga yang lebih tinggi daripada biaya utang. Namun, terlalu tinggi tingkat leverage dapat meningkatkan risiko keuangan dan mengurangi return saham. Investor umumnya cenderung lebih memilih perusahaan dengan tingkat leverage yang moderat.

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Contoh rasio likuiditas adalah Current Ratio dan Quick Ratio. Current Ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek dengan aset lancar, sedangkan Quick Ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek tanpa

mengandalkan persediaan. Rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Ini dapat memberikan kepercayaan pada investor dan potensi meningkatkan return saham. Namun, perlu diperhatikan bahwa pengaruh rasio likuiditas terhadap return saham dapat bervariasi tergantung pada industri dan faktor-faktor lainnya.

Penting untuk dicatat bahwa pengaruh rasio profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap return saham tidak bisa digeneralisasi secara mutlak, karena terdapat banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham, seperti kondisi pasar, industri, manajemen perusahaan, dan faktor-faktor ekonomi makro. Oleh karena itu, penting untuk melakukan analisis yang komprehensif dan mempertimbangkan berbagai faktor dalam menginterpretasikan pengaruh rasio keuangan terhadap return saham suatu perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka penulis tertarik untuk meneliti keterkaitan antara rasio-rasio keuangan di atas beserta pengaruhnya dengan judul **“Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Return Saham dan Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan Dikaji Dalam Perspektif Islam pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2017-2021”**.

### **C. Identifikasi Masalah Dan Batasan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Return saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) mengalami penurunan pada tahun 2017.
2. Kondisi perekonomian Indonesia yang tidak stabil mempengaruhi perusahaan yang ada di Indonesia.
3. Kondisi perekonomian global yang bergejolak sangat mempengaruhi pasar keuangan Indonesia.
4. Sejalannya antara return saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dengan performa Jakarta Islamic Index

di bursa saham yang menunjukkan perkembangan cukup signifikan dan terus meningkat.

5. Pentingnya terdapat pembahasan mengenai perspektif Islam untuk memastikan perusahaan mengelola bisnis sesuai dengan syariat dan ketentuan hukum Islam

Untuk mempermudah pembahasan, maka penulis memberikan batasan-batasan penelitian antara lain sebagai berikut:

1. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index periode 2017-2021.
2. Penelitian dilakukan terhadap laporan keuangan tahunan perusahaan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) periode 2017-2021.
3. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan yang membagikan dividen pada tahun 2017-2021
4. Pembahasan disertai dengan pemahaman bisnis sesuai dengan syariat dan ketentuan hukum Islam

#### **D. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, dapat diidentifikasi beberapa masalah yang dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah secara parsial profitabilitas, *leverage*, dan ikuiditas berpengaruh terhadap return saham?
2. Apakah secara simultan profitabilitas, *leverage*, dan ikuiditas berpengaruh terhadap return saham?
3. Apakah secara parsial profitabilitas, *leverage*, dan ikuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah secara simultan profitabilitas, *leverage*, dan ikuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah profitabilitas, *leverage*, dan ikuiditas berpengaruh terhadap return saham yang dimediasi oleh nilai perusahaan?
6. Apakah secara parsial nilai perusahaan berpengaruh terhadap return saham?

## E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah secara parsial profitabilitas, *leverage*, dan ikuiditas berpengaruh terhadap return saham.
2. Untuk mengetahui apakah secara simultan profitabilitas, *leverage*, dan ikuiditas berpengaruh terhadap return saham.
3. Untuk mengetahui apakah secara parsial profitabilitas, *leverage*, dan ikuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui apakah secara simultan profitabilitas, *leverage*, dan ikuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui apakah profitabilitas, *leverage*, dan ikuiditas berpengaruh terhadap return saham yang dimediasi oleh nilai perusahaan.
6. Untuk mengetahui apakah secara parsial nilai perusahaan berpengaruh terhadap retron saham.

## F. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Penulis.  
Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana untuk memperluas wawasan tentang analisis rasio keuangan dan return saham serta menambah referensi penulis dan dapat menerapkan teori-teori yang telah didapat selama perkuliahan.
2. Bagi Perusahaan:  
Hasil penelitian diharapkan mampu memberikan informasi mengenai perkembangan laporan keuangan perusahaan, sehingga dapat dijadikan tolak ukur dan dapat digunakan untuk perbaikan penyusunan laporan keuangan perusahaan.
3. Bagi Investor:  
Penelitian ini bisa dijadikan alat bantu analisis terhadap saham yang diperjualbelikan, sehingga para investor dapat memilih investasi yang dinilai paling tepat.
4. Bagi Pembaca:  
Penelitian ini dapat digunakan sebagai alat analisis mengukur kinerja perusahaan yang didasari pada laporan keuangan perusahaan.

## G. Penelitian Terdahulu Yang Relevan

1. Rika Verawati<sup>18</sup> melakukan penelitian dengan judul “Faktor-Faktor Penentu yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2013”. Penelitian ini bertujuan untuk menentukan pengaruh *Earning per Share*, Price Earnings Ratio, Debt to Equity Ratio dan Price to Book Value secara simultan terhadap return saham perusahaan manufaktur. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data dalam penelitian ini bersumber dari laporan keuangan yang berasal dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan IDX Statistics. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan bantuan program EViews.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan variabel Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Debt to Equity Ratio (DER) dan Price to Book Value (PBV) secara bersama-sama (simultan) terhadap Return Saham perusahaan manufaktur di BEI.

2. Nur Rachma Arlian<sup>19</sup> melakukan penelitian tentang “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Market to Book Ratio Terhadap Return Saham perusahaan property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007”. Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas, *Leverage*, dan market to book ratio secara signifikan terhadap return saham perusahaan property di BEI tahun 2007. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model

---

<sup>18</sup> Rika Verawati, “*Faktor-Faktor Penentu yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013, Skripsi S1 Fakultas Ekonomi*”, (Universitas Negri Yogyakarta, 2014), 54.

<sup>19</sup> Nur Rachma Arlian, “*Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Market To Book Ratio Terhadap Return Saham Perusahaan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007*”, (Skripsi s1 Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta, 2009), 22.

regresi berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap return saham sedangkan pada variabel profitabilitas (ROE), *Leverage*, market to book ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dan variabel profitabilitas, *Leverage* dan market to book ratio secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap return saham. Informasi keuangan seperti profitabilitas, *Leverage* dan market to book ratio secara bersama-sama dapat berguna bagi investor menginvestasikan dananya dalam suatu perusahaan, mereka dapat memprediksi return yang akan mereka dapatkan.

3. Wardjono<sup>20</sup> melakukan penelitian tentang “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Book Value dan Implikasinya ada Return Saham”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh faktor fundamental perusahaan terhadap Price to Book Value dalam penilaian saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan purposive sampling yaitu pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu. Dari kriteria tersebut, maka diperoleh sampel sebanyak 27 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian membuktikan bahwa Return on Equity (ROE) dan Growth berpengaruh signifikan terhadap Price to Book Value (PBV), sementara pengujian pada Dividen Payout Ratio (DPR) dan Degree of Financial *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap Price to Book Value (PBV). Penelitian ini juga membuktikan bahwa Price to Book Value (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan tingkat pertumbuhan merupakan faktor yang

---

<sup>20</sup> Wardjono, “Analisi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Book Value dan Implikasinya Pada Return Saham”, (Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan Vol. 2 No.1, Mei 2010), 76.



dipertimbangkan oleh investor. Sementara itu dividen yang digunakan sebagai sinyal oleh investor tidak direspon positif oleh para investor. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa return saham perusahaan yang undervalued tidak lebih baik daripada return saham perusahaan yang overvalued.

4. Rosiana<sup>21</sup> melakukan penelitian tentang “ pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Pasar, Firm Size, Tingkat Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Pasar, Firm Size, Tingkat Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008-2011, total sampel yang digunakan berjumlah 44 sampel. Metode pengambilan sampel dengan Purposive Sampling. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan Profitabilitas (ROE), Rasio Pasar (PBV), Firm Size (Total Aset), Tingkat Suku Bunga (SBI) tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Sedangkan Rasio Aktivitas (TATO) dan Nilai Tukar (Kurs Tengah BI) berpengaruh terhadap return saham.

5. Tri Laksita Asmi<sup>22</sup> melakukan penelitian tentang “Analisis Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover, Return On Asset, Price to Book Value sebagai Faktor Penentu Return Saham”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis rasio keuangan yang diukur dengan variabel Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover,

---

<sup>21</sup> Rita Rosiana, “Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Pasar, Firm Size, Tingkat Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham”, (Jurnal Bisnis dan Manajemen Vol. 4 No. 1, April 2014), 18.

<sup>22</sup> Tri Laksita Asmi, “Analisis Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover, Return On Asset, Price to Book Value sebagai Faktor Penentu Return Saham”, (Jurnal Analisis Manajemen Vol. 3 No. 2, Juni 2014), 27.

Return On Asset, Price to Book Value terhadap return saham. Populasi dalam penelitian ini adalah keseluruhan industri Real Estate and Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2013 sebanyak 47 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis data berupa analisis regresi linier berganda yang bertujuan mengestimasi dan memperkirakan nilai variabel dependen dari nilai variabel independennya.

Hasil penelitian ini dapat diketahui hanya Price to Book Value berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Sedangkan Current Ratio, debt to equity ratio, total asset turnover, Return on Asset tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

## **H. Sistematika Penulisan**

Susunan sistematika penulisan skripsi nya dibagi menjadi 5 (Lima) Bab yaitu sebagai berikut:

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Pada Bab ini menjelaskan tentang latar belakang, identifikasi masalah, pembatasan masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, hipotesis, review studi terdahulu, kerangka teori dan konsep, metode penelitian dan sistematika penulisan.

### **BAB II : LANDASAN TEORI**

Bab ini berisi kajian pustaka tentang hal-hal yang akan dibahas, yaitu berisikan teori-teori rasio profitabilitas, rasio *Leverage*, rasio likuiditas, return saham dan nilai perusahaan.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan tentang variabel penelitian, definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, metode pengambilan sampel, dan metode pengumpulan data.

**BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Bab ini berisi tentang hasil analisis penelitian berdasarkan data-data yang telah dikumpulkan, yang kemudian dilakukan pembahasan terhadap hasil guna mendapatkan kesimpulan

**BAB V : PENUTUP**

Bab ini berisi kesimpulan yang didapat dari hasil penelitian dan juga berisi saran-saran yang sesuai dengan permasalahan yang diteliti.





## BAB II LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

### A. Teori yang Digunakan

#### 1. *Financial Behavior*

Nofsinger (2001) mendefinisikan perilaku keuangan yaitu mempelajari bagaimana manusia secara aktual berperilaku dalam sebuah penentuan keuangan (*financial setting*). Khususnya, mempelajari bagaimana psikologi mempengaruhi keputusan keuangan, perusahaan dan pasar keuangan. Kedua konsep yang diuraikan secara jelas menyatakan bahwa perilaku keuangan merupakan sebuah pendekatan yang menjelaskan bagaimana manusia melakukan investasi atau berhubungan dengan keuangan dipengaruhi oleh faktor psikologi.

Perilaku keuangan menyelidiki aspek interaksi yang ada di dalam otak manusia, dihadapkan dengan ketidakpastian membuat keputusan ekonomi. Ciri-ciri manusia yang paling umum adalah (takut, marah, serakah, mementingkan diri sendiri) menempatkan penekanan pada keputusan kita tentang uang. Perilaku keuangan merupakan suatu ilmu yang mempelajari bagaimana manusia menyikapi dan bereaksi atas informasi yang ada dalam upaya untuk mengambil keputusan yang dapat mengoptimalkan tingkat pengembalian dengan memperhatikan risiko yang melekat di dalamnya (unsur sikap dan tindakan manusia merupakan faktor penentu dalam berinvestasi).

Hubungan *Financial Behavior* dengan penelitian ini yaitu merujuk pada proses suatu pengambilan keputusan investasi pada saham yang memiliki kualitas yang baik. Baik buruknya kualitas saham dapat ditentukan berdasarkan tinggi rendahnya suatu faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan seperti (profitabilitas, likuiditas dan *Leverage*) perusahaan terhadap return saham. Semakin tinggi kinerja keuangan maka semakin tinggi pula return saham dan nilai suatu perusahaan. Dengan demikian para Investor akan lebih banyak memilih investasi kepada perusahaan yang tingkat return yang tinggi.

## B. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan sumber informasi yang digunakan untuk menilai posisi keuangan dan kinerja perusahaan yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas dan laporan arus kas (Standar Akuntansi Keuangan No. 1). Manajer dapat memodifikasi laporan keuangan yang disusun untuk menghasilkan jumlah laba (*earning*) yang diinginkan. Manajemen suatu perusahaan menyiapkan laporan keuangan dengan menggunakan cara yang berbeda sesuai dengan tujuan masing-masing perusahaan<sup>23</sup>. Laporan keuangan harus mengikuti standar akuntansi keuangan bila diterbitkan untuk orang lain, seperti pemegang saham, kreditor, karyawan dan masyarakat luas, sehingga memberikan keleluasaan manajer untuk memilih metode akuntansi dalam menyusun laporan keuangan<sup>24</sup>.

Laporan Keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang menjadi bahan informasi bagi para pemakai seperti pemerintah, kreditor, investor, maupun para supplier sebagai salah satu bahan dalam proses pengambilan keputusan. Disamping sebagai informasi, Laporan keuangan juga sebagai pertanggungjawaban sekaligus menggambarkan indikator kesuksesan suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya.<sup>25</sup>

Salah satu tujuan perusahaan membuat laporan keuangan adalah sebagai indikator untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Jenis laporan keuangan yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan untuk suatu periode tertentu adalah laporan laba rugi. Namun, angka laba yang dihasilkan seringkali dipengaruhi oleh metode akuntansi yang digunakan, sehingga laba yang tinggi belum tentu mencerminkan kas yang besar. Dalam hal

---

<sup>23</sup> Nasrullah. *Akuntansi Yang Islami (Syariah) Sebagai Model Alternatif Dalam Pelaporan Keuangan*. (Jurnal Bank Indonesia. 2004), 75.

<sup>24</sup> Mulawarman, Aji Dedi. *Menggagas Laporan Keuangan Syariah Berbasis Trilogi Ma'isyah-Rizq-Maal*. 2007, 24-25.

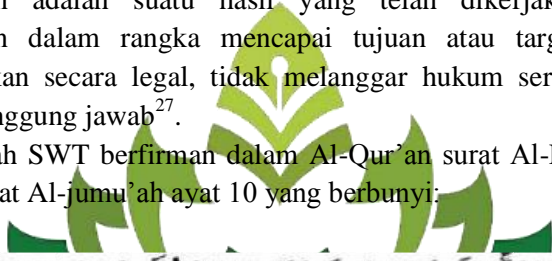
<sup>25</sup> Sofyan Syafri Harahap, *Teori Akuntansi* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2004), 201.

ini arus kas mempunyai nilai lebih untuk menjamin kinerja perusahaan di masa mendatang<sup>26</sup>.

Laporan keuangan perusahaan lazim diterbitkan secara periodik, bisa tahunan, semesteran, triwulan, bulanan, bahkan bisa harian. Laporan keuangan sudah menjadi kebutuhan utama bagi sebagian besar pengguna dalam pengambilan keputusannya. Audit laporan keuangan merupakan pemeriksaan secara independen untuk menilai kewajaran dan kesesuaian laporan keuangan sesuai dengan prinsip akuntansi. Hasil pemeriksaan akuntan publik dituangkan dalam sebuah laporan yang disebut laporan hasil

Kinerja mengacu kepada kadar pencapaian tugas-tugas yang membentuk sebuah pekerjaan pegawai. Kinerja keuangan perusahaan adalah suatu hasil yang telah dikerjakan oleh perusahaan dalam rangka mencapai tujuan atau target yang dilaksanakan secara legal, tidak melanggar hukum serta sesuai dengan tanggung jawab<sup>27</sup>.

Allah SWT berfirman dalam Al-Qur'an surat Al-Fath ayat 29 dan surat Al-jumu'ah ayat 10 yang berbunyi:



مُحَمَّدٌ رَسُولُ اللَّهِ وَالَّذِينَ مَعَهُ أَشِدَّاءُ عَلَى الْكُفَّارِ رُحَمَاءُ بَيْنَهُمْ تَرَاهُمْ  
 رُكُوعًا سُجَّدًا يَبْتَغُونَ فَضْلًا مِنَ اللَّهِ وَرِضْوَانًا سِيمَاهُمْ فِي وُجُوهِهِمْ  
 مِنْ أَثَرِ السُّجُودِ ذَلِكَ مَثَلُهُمْ فِي التَّوْرَةِ وَمَثَلُهُمْ فِي الْإِنْجِيلِ كَزَرْعٍ  
 أَخْرَجَ شَطْكَهُ فَتَأْزِرُهُ فَاسْتَغْطَفَ فَمِثَقَاتُهَا عَلَى سُقُوطِهِ يُعْجِبُ الزُّرَّاعَ  
 لِيَغِيبَ بِهِمُ الْكُفَّارُ وَعَدَّ اللَّهُ الَّذِينَ ءَامَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ مِنْهُمْ  
 تَغْفِيرَةً وَأَجْرًا عَظِيمًا ﴿٥٩﴾

(Q.S. Al-Fath: 29)

*"Muhammad itu adalah utusan Allah dan orang-orang yang bersama dengan dia adalah keras terhadap orang-orang kafir tetapi kasih sayang sesama mereka; kamu lihat mereka ruku', dan*

<sup>26</sup> Muhammad dan Dwi Suwikno. *Akuntansi Perbankan Syariah*. (Yogyakarta: TrustMedia. 2009), 123.

<sup>27</sup> Harahap, Sofyan S. *Krisis Akuntansi Kapitalis dan Peluang Akuntansi Syariah*. Jakarta: Pustaka Quantum. 2007, 87.

*sujud mencari karunia Allah dalam keridhaannya, tanda-tanda mereka tampak pada muka mereka dari bekas sujud. Demikian sifat-sifat mereka dalam taurat dan injil, yaitu seperti tanaman yang mengeluarkan tunasnya, maka tunas tersebut menjadi kuat lalu menjadi besar dan tegak lurus diatas pokoknya.”*

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ  
وَاذْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿١٠﴾

(Q.S. Al-Jummu'ah: 10)

*”apabila telah ditunaikan sholat maka bertebaranlah kamu dimuka bumi dan carilah karunia Allah, ingatlah Allah sebanyakbanyaknya supaya kamu beruntung”<sup>28</sup>*

Ayat-ayat diatas menjelaskan bahwa tujuan seorang muslim bekerja adalah untuk mencari keridhaan Allah SWT dan mendapatkan keutamaan (kualitas dan hikmah) dari hasil yang diperoleh. Kalau kedua hal itu telah menjadi landasan kerja seseorang, maka akan tercipta kinerja yang baik<sup>29</sup>.

Selain itu Islam juga mengajarkan seluruh umat Islam untuk dapat berbisnis dengan menggunakan syariat dan ketentuan Islam dan menjauhi hal-hal yang berhubungan dengan riba. Seperti yang dijelaskan oleh hadits dibawah ini yaitu:

لَعَنَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ أَكِلَ الرَّبَا وَمُوكِلَهُ وَكَاتِبَهُ وَشَاهِدِيهِ.  
وَقَالَ: هُمْ سَوَاءٌ

“Rasulullah SAW telah melaknat pemakan riba, yang memberi riba, penulisnya dan dua saksinya,” dan beliau bersabda, “mereka semua sama.”

Berdasarkan penjelasan Hadist Rasulullah SAW di atas bahwa larangan untuk berbisnis dengan menggunakan unsur riba

<sup>28</sup> Department Agama RI. *Alquran dan Terjemahnya*. (Diponegoro. Bandung. 2010), 75.

<sup>29</sup> Harahap, Sofyan S. *Menuju Perumusan Teori Akuntansi Islam*. (Jakarta: Pustaka Quantum. 2006), 13.



khususnya pada pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham. Kinerja keuangan yang dilaksanakan dengan menggunakan prinsip syariat Islam akan berpengaruh terhadap pemilihan saham yang memiliki kualitas yang baik.

## C. Rasio Keuangan

### 1. Rasio Profitabilitas

#### a. Definisi Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan dan lain sebagainya.<sup>30</sup> Dengan melihat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan dalam memanfaatkan ativanya dalam memperoleh laba perusahaan dan tingkat profitabilitas yang konsisten akan menjadi alat ukur bagaimana perusahaan tersebut mampu bertahan dalam bisnis yang dilakukan. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.<sup>31</sup>

Menurut Harahap<sup>30</sup> Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivanya secara produktif. Dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut.

Untuk menghitung tingkat profitabilitas perusahaan, dapat diukur dari *Earning Per Share* (EPS), *Return On Asset* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE). Dalam penelitian ini, untuk menghitung rasio profitabilitas menggunakan *Return on Asset* (ROA). *Return on Asset* (ROA) adalah mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih

---

<sup>30</sup> Sofyan Safri Harahap, Op. Cit, 34.

<sup>31</sup> Suad Husnan, "Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas", (Yogyakarta: UPPAMP YKPN, 1998), 327.

berdasarkan tingkat asset tertentu. ROA sering disebut sebagai ROI (Return on Investment).<sup>32</sup> ROA penting bagi perusahaan karena digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar ROA menunjukkan semakin baik pula posisi perusahaan, karena tingkat pengembalian (return) semakin besar.

Dari penjelasan tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa *Return On Asset* (ROA) adalah rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan tingkat asset perusahaan. ROA secara sistematis dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

#### **b. Tujuan Rasio Profitabilitas**

Agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut. Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan, mereka dikatakan telah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode. Oleh karena itu, rasio ini sering disebut salah satu alat ukur kinerja manajemen.

Ratio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat, berikut tujuan rasio profitabilitas bagi perusahaan dan pihak luar perusahaan yaitu:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.

---

<sup>32</sup> Mahmud M Hanafi dan Abdul Halim, “*Analisis Laporan Keuangan*”, (Yogyakarta: BPF, 2000), 84.

3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh adalah untuk:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

## 2. Rasio *Leverage*

Rasio *Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Rasio *Leverage* difokuskan pada reaksi dalam neraca yang menunjukkan kemampuan untuk melunasi utang lancar dan utang tidak lancar. Dalam praktiknya, apabila dari hasil perhitungan, ternyata perusahaan memiliki rasio *Leverage* yang tinggi, hal ini akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar, tetapi juga ada kesempatan mendapat laba juga besar. Sebaliknya, apabila perusahaan memiliki rasio *Leverage* lebih rendah tentu mempunyai risiko kerugian lebih kecil pula, terutama pada saat perekonomian menurun. Dampak ini juga mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (return) pada saat perekonomian tinggi.<sup>33</sup>

Setiap perusahaan memiliki berbagai variasi dalam penggunaan *Leverage* (utang dalam struktur modalnya). Perusahaan akan mendapatkan manfaat dalam penggunaan *Leverage* apabila keuntungan yang didapat lebih besar dari beban tetap (bunga yang harus dibayarkan). Perusahaan yang

---

<sup>33</sup> Kasmir, Op. Cit, 152.

mempunyai rasio *Leverage* rendah akan memiliki resiko kerugian yang lebih kecil pada saat perekonomian menurun, tetapi juga menghasilkan return yang lebih baik jika ekonomi membaik<sup>34</sup> Sebaliknya perusahaan yang menggunakan tingkat tinggi akan mendapatkan kesempatan mendapatkan return yang lebih tinggi pula pada saat ekonomi membaik, namun akan menghadapi resiko kerugian yang lebih besar karena adanya pengeluaran tetap berupa pembayaran bunga dan angsuran pokok. *Leverage* dapat diukur dengan mengitung *Debt to Total Asset*, yaitu dengan membandingkan antara jumlah aktiva dengan jumlah utang. Rasio ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana utang perusahaan dapat ditutupi oleh aktiva yang dimiliki serta mengindikasikan tingkat kesehatan perusahaan.<sup>35</sup> Semakin tinggi *Debt to Total Asset* maka semakin besar jumlah utang yang digunakan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan dan semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan. *Debt to Total Asset* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Debt to Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

### 3. Rasio Likuiditas

#### a. Definisi Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Dalam rasio likuiditas mencakup *Current Ratio*, quick ratio, cash ratio, dan net working capital to total assets ratio.<sup>36</sup>

Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di

<sup>34</sup> J. Fred Weston dan Thomas E. Copeland, "Terjemah: Manajemen Keuangan 2", Edisi 1, (Jakarta: Binarupa Aksara, 1999), 228.

<sup>35</sup> Mahmud Hanafi dan Abdul Halim, Op. Cit, 304.

<sup>36</sup> Harmono, "Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard", (Jakarta: PT Bumi Aksara, 2009), 106.

neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total pasiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu.<sup>37</sup>

Rasio Likuiditas dapat didefinisikan sebagai rasio yang menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas dikenal juga sebagai rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kapabilitas perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo.

Rasio likuiditas bertujuan mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi angka rasio likuiditas, maka akan semakin baik bagi investor. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi akan diminati oleh para investor dan akan berpengaruh pula pada harga saham yang cenderung naik karena tingginya permintaan. Kenaikan harga saham ini menunjukkan meningkatnya kinerja perusahaan dan hal ini juga akan berdampak pada para investor karena mereka akan memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi dari investasinya.

Dalam penelitian ini, rasio likuiditas diukur menggunakan rasio lancar (*Current Ratio*). *Current Ratio* menunjukkan sejauh mana kemampuan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan untuk menutupi kewajiban lancar atau hutang yang harus dibayar pada saat jatuh tempo. Semakin tinggi rasio ini maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu.

*Current Ratio* berguna untuk menunjukkan kemampuan operasional perusahaan, yaitu untuk kelancaran proses produksi. Angka rasio yang besar menunjukkan perusahaan “likuid”, yaitu proses produksi akan lancar karena perusahaan bisa membayar semua tagihan jangka

---

<sup>37</sup> Kasmir, Op. Cit., 130.

pendek dengan baik.<sup>38</sup> Adapun rumus *Current Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### **b. Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas**

Melalui rasio likuiditas pemilik perusahaan dapat menilai kemampuan manajemen dalam mengelola dana yang telah dipercayakan, termasuk dana yang dipergunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Investor sangat membutuhkan rasio likuiditas terutama dalam hal pembagian deviden tunai, sedangkan kreditor membutuhkannya untuk pedoman pengembalian pinjaman pokok dengan bunganya. Kreditor maupun supplier lazimnya akan menyerahkan pinjaman/utang kepada perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi.

Berikut adalah tujuan dan manfaat rasio likuiditas secara keseluruhan:

1. Mengukur kekuatan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo.
2. Mengetahui kapasitas perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total asset lancar.
3. Mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan asset sangat lancar.
4. Menaksir skala uang kas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek.
5. Perencanaan finansial di masa depan terutama yang berhubungan dengan perencanaan kas dan kewajiban jangka pendek.

---

<sup>38</sup> Desmond Wira, “*Analisis Fundamental Saham*”, (Jakarta: Exceed, 2011), 73.

6. Mengetahui keadaan dan posisi likuiditas perusahaan masing-masing periode dengan membandingkannya.

#### 4. Rasio Keuangan Menurut Perspektif Islam

Rasio keuangan merupakan angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu akun laporan keuangan dengan akun lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Menggunakan teknik analisis rasio dapat memberikan penilaian kinerja keuangan sebuah perusahaan dan juga dapat membantu menggambarkan kecenderungan serta pola perusahaan tersebut, sehingga dapat menunjukkan peluang perusahaan yang sedang ditelaah analisis.

Pernyataan di atas sesuai dengan hadits Rasulullah *shallallahu 'alaihi wa sallam* dalam banyak haditsnya juga menegaskan akan hal yang sama, di antaranya beliau bersabda:

وَلَا تَتَنَاجَشُوا، تَحَاسَدُوا، لَا) : قَالَ عَنْهُ اللهُ رَضِيَ هُرَيْرَةَ أَبِي عَنْ  
 اللهُ عِبَادَ وَكُونُوا بَعْضُكُمْ عَلَى بَعْضِكُمْ بَيْعٌ وَلَا تَدَابَرُوا، وَلَا تَبَاغَضُوا،  
 وَلَا يَحْقِرْهُ، يَكْذِبُهُ، وَلَا يَخْذُلُهُ، وَلَا يَظْلِمُهُ، لَا الْمُسْلِمِ، أَخُو الْمُسْلِمِ إِخْوَانًا،  
 أَنْ الشَّرِّ مِنْ أَمْرِي بِحَسَبٍ - مَرَّاتٍ ثَلَاثٍ صَدْرَهُ إِلَى وَيُسْبِرُ - هَاهُنَا النَّفْوَى  
 رَوَاهُ. (وَعَرَضُهُ وَمَالُهُ دَمُهُ حَرَامٌ الْمُسْلِمِ عَلَى الْمُسْلِمِ كُلِّ الْمُسْلِمِ، أَخَاهُ يَحْقِرَ  
 مُسْلِمٌ

“Janganlah engkau saling hasad, janganlah saling menaikkan penawaran barang (padahal tidak ingin membelinya), janganlah saling membenci, janganlah saling merencanakan kejelekan, janganlah sebagian dari kalian melangkahi pembelian sebagian lainnya, dan jadilah hamba-hamba Allah yang saling bersaudara. Seorang muslim adalah saudara orang muslim lainnya, tidaklah ia menzalimi saudaranya, dan tidaklah ia membiarkannya dianiaya orang lain, dan tidaklah ia menghinanya.”

## 5. Saham

Saham merupakan bukti kepemilikan bagian modal atau tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas, yang memberi hak menurut besar kecilnya modal yang disetor. Saham juga didefinisikan sebagai tanda penyertaan badan usaha suatu perusahaan. Selebar saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik (berapapun porsinya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan saham tersebut, sesuai dengan porsi kepemilikan yang tertera pada saham.<sup>39</sup>

Dari pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa saham merupakan sertifikat atau tanda bukti kepemilikan suatu perusahaan dimana pemilik saham tersebut memiliki hak klaim atas penghasilan aktiva suatu perusahaan. Pemilik saham disebut juga dengan stakeholders.

Berdasarkan hak kepemilikannya, saham dapat dibagi menjadi dua jenis, yaitu:<sup>40</sup>

### 1. Saham Biasa (*common stocks*)

Saham biasa adalah sekuritas yang mewakili sebagian kepemilikan dari perusahaan tertentu. Hanya pemilik dari saham biasa yang diizinkan memberikan suaranya pada beberapa permasalahan kunci tertentu tentang perusahaan, seperti pemilihan direksi, persetujuan penerbitan saham baru, dan persetujuan permohonan merger. Perusahaan-perusahaan dapat menerbitkan saham biasa untuk memperoleh dana. Adapun beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa adalah sebagai berikut:

#### a. Hak kontrol

Merupakan hak pemegang saham biasa untuk memilih pimpinan perusahaan.

#### b. Hak menerima pembagian keuntungan

---

<sup>39</sup> Sutrisno, *“Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi”*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2008), 310.

<sup>40</sup> Jeff Madura, *“Pengantar Bisnis Buku 1”*, Terjemahan oleh Saroyini W.R. Salib, (Jakarta: Salemba Empat, 2001), 232.



Adalah hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan.

c. Hak preemptive

Adalah hak untuk mendapatkan prosentase kepemilikan saham bila perusahaan mengeluarkan tambahan saham.

2. Saham Preferen (preferred stocks)

Saham preferen adalah sekuritas yang mewakili sebagian kepemilikan dari perusahaan tertentu dan menawarkan prioritas khusus melebihi saham biasa. Jika sebuah perusahaan tidak membayar dividen selama satu periode, maka perusahaan tersebut harus membayarkan semua dividen kepada pemegang saham biasa. Namun, jika sebuah perusahaan mengalami kebangkrutan, mungkin tidak akan ada aktiva tersisa untuk pemegang saham preferen karena kreditor (seperti pemilik dana dan pemegang obligasi) berhak atas klaim lebih awal. Pemegang saham preferen biasanya tidak memiliki hak suara. Perusahaan lebih sering menerbitkan saham biasa daripada saham preferen. Adapun beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham preferen adalah sebagai berikut:

a. Hak preferen terhadap dividen

Pemegang saham preferen mempunyai hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa.

b. Hak dividen kumulatif

Hak yang diberikan kepada pemegang saham preferen untuk menerima dividen bertahun-tahun yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya.

c. Hak preferen pada waktu likuidasi

Hak yang diberikan kepada pemegang saham preferen untuk mendapatkan terlebih dahulu aktiva perusahaan, dibandingkan pemegang saham biasa apabila terjadi likuidasi.

## 6. Saham Syariah

Saham adalah selembar catatan yang berisi pernyataan kepemilikan sejumlah modal kepada perusahaan yang menerbitkan.<sup>41</sup> Saham adalah suatu efek yang diperdagangkan di pasar modal. Dari sudut pandang fiqh, pada dasarnya saham adalah efek syariah. Saham syariah merupakan salah satu bentuk dari saham biasa yang memiliki karakteristik khusus berupa kontrol yang ketat dalam kehalalan ruang lingkup kegiatan usahanya, sedangkan saham konvensional memasukkan seluruh saham yang tercatat di bursa efek dengan mengabaikan aspek halal haram, yang penting saham emiten yang terdaftar (listing) sudah sesuai dengan aturan yang berlaku (legal).<sup>42</sup>

Produk investasi berupa saham pada prinsipnya sudah sesuai dengan ajaran Islam. Salah satu akad yang dikenal dalam Islam adalah akad syirkah atau musyarakah yaitu suatu kerjasama antara dua atau lebih pihak untuk melakukan usaha dimana masing-masing pihak menyetorkan sejumlah dana, barang atau jasa.

Tidak terdapat istilah atau perbedaan antara saham syariah dan non syariah. Saham sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan dapat dibedakan menurut kegiatan usaha dan tujuan pembelian saham tersebut. Saham menjadi halal (sesuai syariah) jika saham tersebut dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak di bidang yang halal.

Suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah jika saham tersebut diterbitkan oleh:

1. Emiten dan perusahaan publik yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.
2. Emiten dan perusahaan publik yang tidak menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan

---

<sup>41</sup> Sofiniyah Gufron, *Sistem Kerja Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Renaisan, 2005), 26.

<sup>42</sup> *Ibid*, 47.

Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, namun memenuhi kriteria sebagai berikut :

- a. Kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah sebagaimana diatur dalam peraturan IX.A.13, yaitu tidak melakukan kegiatan usaha:
  - a) Perjudian dan permainan yang tergolong judi
  - b) Perdagangan tidak disertai penyerahan barang/jasa
  - c) Perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu
  - d) Bank berbasis bunga
  - e) Perusahaan pembiayaan berbasis bunga
  - f) Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (gharar) dan/atau menyediakan barang atau jasa haram zatnya (haram li- dzatihi), barang atau jasa haram bukan karena zatnya (haram li- ghairihi) yang diterapkan oleh DSN-MUI dan/atau, barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat
  - g) Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (risywah)
- b. Memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:
  - a) Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total assets tidak lebih dari 45% (empat puluh lima per seratus)
  - b) Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (revenue) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (sepuluh per seratus).

## 7. Return Saham

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukan. Sumber-sumber return investasi terdiri dari dua komponen, yaitu yield dan capital gain (loss). Yield merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika investor membeli saham, yield ditunjukkan oleh besarnya deviden yang

investor peroleh. Sedangkan capital gain (loss) sebagai komponen kedua dari return merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat utang jangka panjang) yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.<sup>43</sup>

Return saham dapat dibedakan menjadi dua macam, yaitu:

- a. Return Realisasi (realized return), yaitu merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis.
- b. Return Ekspektasi (expected return), yaitu return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Dengan demikian, return ekspektasi merupakan return yang sifatnya belum terjadi.

Return total terdiri dari capital gain (loss) dan yield. Dimana return total ini merupakan keseluruhan return yang diperoleh dari suatu investasi pada periode tertentu. Return total dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Return Total} = \text{Capital gain (loss)} + \text{Yield}$$

Capital gain (loss) merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu.

$$\text{Capital gain (loss)} = P_t - \frac{P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana :

$P_t$  : Harga saham penutupan periode sekarang

$P_{t-1}$ : Harga saham penutupan periode sebelumnya

Yield merupakan persentase penerimaan kas periodik dari suatu investasi terhadap harga investasi periode tertentu. Yield dapat dituliskan sebagai berikut:

---

<sup>43</sup> Eduardus Tandelilin, Op. Cit., 102.

$$\text{Yield} = \frac{\text{Dividen saham per lembar}}{\text{Harga saham periode sebelumnya}}$$

## 8. Saham Menurut Perspektif Islam

Di dalam Fatwa Dewan Syari'ah Nasional (DSN) MUI, Nomor 80/ DSN-MUI/ III/ 2011, tentang penerapan prinsip syari'ah pada mekanisme perdagangan efek bersifat equitas di pasar reguler bursa efek. Dalam fatwa tersebut perdagangan efek dilakukan menggunakan akad jual beli dengan syarat-syarat yang telah ditentukan (Utomo, 2002). Akad ini dinilai sah ketika terjadi kesepakatan pada harga serta jenis dan volume tertentu antara permintaan beli dan penawaran jual. Pembelipun boleh menjual efek setelah akad jual beli dinilai sah, walaupun penyelesaian administrasi transaksi pembelinya dilaksanakan dikemudian hari (*qabḍ al-hukm*).

Berdasarkan uraian di atas, saham-saham yang ada di Jakarta Islamic Index dapat keluar dan masuk. Perusahaan akan keluar dari JII apabila perusahaan tidak lagi memenuhi prinsip-prinsip syari'ah dan saham yang sebelumnya tidak masuk JII dapat masuk, jika dapat memenuhi persyaratan. Perdagangan saham di pasar sekunder dilaksanakan di bursa efek dengan mempertemukan penawaran dan permintaan sekuritas. Uang hasil perdagangan tidak masuk ke rekening emiten, karena investor berhubungan melalui jasa pialang. Harga sekuritas di pasar sekunder tidak lagi ditentukan oleh emiten dan penjamin emisi seperti di pasar perdana, tetapi ditentukan berdasarkan mekanisme penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*). Tawar menawar itu didasarkan atas prospek perusahaan penerbit sekuritas sehingga bisa saja harga di pasar sekunder lebih tinggi atau lebih rendah dari harga pasar perdana.

Pernyataan di atas sesuai dengan firman Allah SWT pada Al-Quran surat Al-Hasyr ayat 18 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَانْتَظِرُوا نَفْسَ مَا قَدَّمْتُمْ لِغَدٍ  
وَآتُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

*“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.”*

Berdasarkan ayat di atas dapat ditafsirkan bahwa manusia bukan saja memperhatikan kehidupan akhirat namun harus pula memperhatikan kehidupan dunia karena Investasi akhirat dan dunia nampaknya menjadi suatu hal yang dianjurkan bagi orang yang beriman kepada Allah dengan selalu bertaqwa kepada-Nya. Karena dengan melakukan investasi saham, itu berarti manusia beriman telah mempersiapkan kehidupannya dimasa yang akan datang untuk memenuhi kebutuhan fitrahnya sebagai manusia dengan berupa tingkat pengembalian (keuntungan) yang ia peroleh akibat dari investasi tersebut. Secara tidak langsung Al-Qur’an telah jauh hari mengajak umatnya untuk selalu memperhatikan kesejahteraan yang salah satu caranya adalah dengan berinvestasi untuk memperoleh tingkat pengembalian (keuntungan) dimasa yang akan datang.

## 9. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Dalam melakukan penelitian terhadap nilai saham perusahaan terdapat tiga jenis penilaian penting. Penilaian tersebut adalah penilaian atas nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*).

Nilai dari perusahaan tidak hanya pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih. Beberapa variabel kuantitatif yang sering

digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan adalah sebagai berikut:<sup>44</sup>

1. Nilai Buku

Nilai buku (*book value*) merupakan nilai dari aktiva yang ditunjukkan pada laporan neraca perusahaan. Nilai ini menggambarkan biaya historis asset dari pada nilai sekarang.

2. Nilai likuiditas

Nilai likuiditas adalah sejumlah uang yang dapat direalisasikan jika aset di jual secara individual dan bukan sebagai bagian dari ke seluruh perusahaan.

3. Nilai harga pasar

Nilai harga pasar dari suatu asset adalah nilai yang teramati untuk aktiva yang ada di pasaran. Nilai ini ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan yang bekerja sama di pasaran, dimana pembeli dan penjual menegosiasikan harga yang diterima untuk aktiva tersebut. Dalam hal ini suatu harga pasar ada untuk semua aktiva. Akan tetapi, banyak aktiva yang belum memiliki harga pasar yang jelas karena perdagangan jarang terjadi.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan (*financing*) dan manajemen asset.<sup>45</sup>

Dalam penelitian ini, alat ukur yang digunakan dalam menilai sebuah perusahaan adalah dengan menggunakan *Price*

---

<sup>44</sup> J. Arthur Keown dan John D Martin, "*Manajemen Keuangan*", (Edisi Kesepuluh, PT Indeks, 2011), 240.

<sup>45</sup> Alfredo Mahendra, "*Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*", (Universitas Udayana, Tesis, 2011), 18.

*Book Value (PBV)*. *Price Book Value* adalah perhitungan atau perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham. Rasio ini berfungsi untuk melengkapi analisis *book value*. Jika pada analisis *book value*, investor hanya mengetahui kapasitas per nilai saham, pada rasio PBV investor dapat mengetahui langsung sudah berapakah *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya.

Tingginya rasio *Price Book Value (PBV)* suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula perusahaan dinilai oleh para investor. Apabila suatu perusahaan dinilai lebih tinggi oleh investor, maka harga saham perusahaan yang bersangkutan akan semakin meningkat di pasar, sehingga berakibat pada meningkatnya return saham perusahaan yang bersangkutan. Hal inilah yang akan menimbulkan dampak positif di kalangan investor.

Bagi para investor, PBV sebuah perusahaan menjadi salah satu pertimbangan mutlak dalam penentuan strategi investasinya. Tingkat rasio PBV perusahaan yang tinggi akan mampu menghasilkan return yang tinggi pula bagi investor. Dengan memperhatikan informasi mengenai variabel PBV tersebut diharapkan investor mendapatkan return sesuai dengan yang diharapkan disamping risiko yang dihadapi. Adapun rumus *Price Book Value* adalah sebagai berikut.

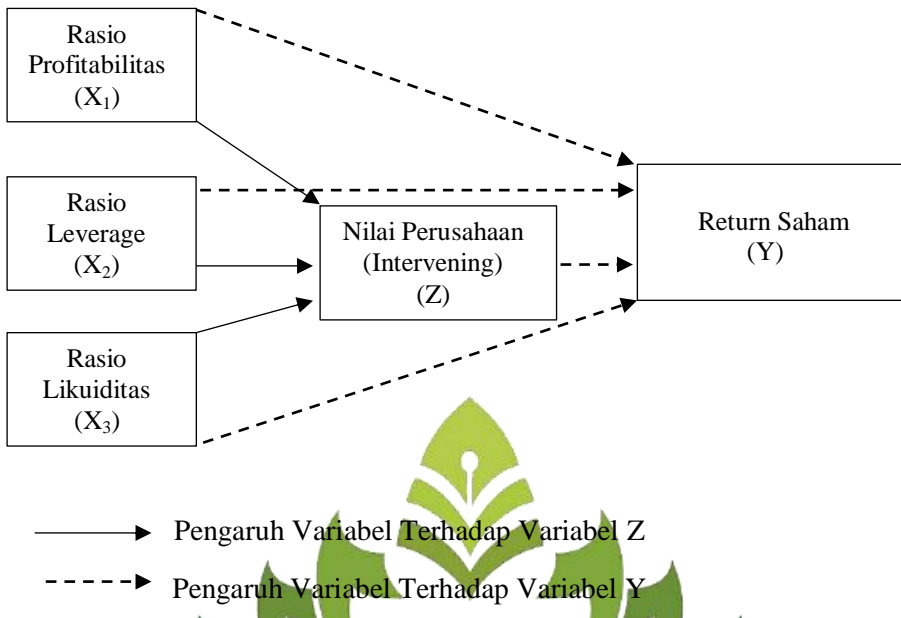
$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Saham per Lembar Saham} \times 100}{\text{Nilai Buku Lembar Saham}}$$

#### **D. Kerangka Berfikir**

Kerangka pemikiran menggambarkan pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat yaitu Rasio Profitabilitas, Rasio *Leverage*, Rasio Likuiditas terhadap Return Saham pada Nilai Perusahaan. Dalam penelitian ini model hubungan antara variabel bebas yaitu Return Saham pada Nilai Perusahaan yang terdaftar di JII kemudian sebagai variabel terikat yaitu Rasio Profitabilitas, Rasio *Leverage*, Rasio Likuiditas. Berdasarkan



penjelasan tersebut maka peneliti membuat kerangka pemikiran yaitu sebagai berikut:



**Gambar 2.1** Bagan Kerangka Berfikir

## E. Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan sementara yang bisa menjadi benar ataupun salah, sehingga dapat dianggap sebagai kesimpulan dari sifatnya yang sementara. Dari uraian latar belakang serta rumusan masalah, penulis memunculkan hipotesis dalam penelitian yaitu:

- H<sub>1</sub>: Diduga profitabilitas berpengaruh terhadap return saham.
- H<sub>2</sub>: Diduga *leverage* berpengaruh terhadap return saham
- H<sub>3</sub>: Diduga likuiditas berpengaruh terhadap return saham.
- H<sub>4</sub>: Diduga profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>5</sub>: Diduga *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>6</sub>: Diduga likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>7</sub>: Diduga return saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>8</sub>: Diduga ada pengaruh profitabilitas terhadap return saham

melalui nilai perusahaan.

H<sub>9</sub>: Diduga ada pengaruh *leverage* terhadap return saham melalui nilai perusahaan.

H<sub>10</sub>: Diduga ada pengaruh likuiditas berpengaruh terhadap return saham melalui nilai perusahaan.

H<sub>11</sub>: Diduga secara bersama-sama profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas berpengaruh terhadap return saham.

H<sub>12</sub>: Diduga secara bersama-sama profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **F. Pengembangan Hipotesis**

### **1. Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham**

Profitabilitas merupakan hasil dari kebijaksanaan yang diambil oleh manajemen. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat 21 keuntungan yang di dapat oleh perusahaan. Semakin besar keuntungan yang di dapatkan oleh perusahaan maka semakin baik manajemen yang mengelola perusahaan tersebut (Sutrisno, 2012). Semakin meningkatnya laba yang diperoleh perusahaan, maka diharapkan return yang didapatkan oleh investor juga meningkat. Terkait dengan teori sinyal, rasio profitabilitas dapat dilihat pada laporan keuangan dengan melihat laba perusahaan. Hal ini merupakan sebuah sinyal bagi investor, semakin tinggi laba yang didapatkan perusahaan maka akan semakin tertarik investor membeli saham perusahaan tersebut.

Pada penelitian yang dilakukan oleh (I Made Gunartha & I Made Dana, 2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham dan didukung oleh penelitian (R.R Ayu Dika Parwati & Gede Mertha Sudiarta, 2016) menyatakan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Kenaikan laba perusahaan yang disebabkan oleh kinerja yang semakin baik, maka akan semakin tertarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

## 2. Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Return Saham

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang yang harus dibayar. Hutang yang harus dibayar adalah hutang jangka pendek, oleh karena itu rasio ini bisa digunakan untuk mengukur tingkat keamanan kreditor jangka pendek, serta digunakan untuk mengukur kegiatan operasi perusahaan tidak akan terganggu bila hutang jangka pendek ini ditagih (Sutrisno, 2012). Semakin tinggi rasio ini, maka akan semakin likuid perusahaan tersebut, artinya perusahaan tersebut mampu untuk melunasi hutang-hutang jangka pendeknya. Teori sinyal disini yaitu, semakin kecil hutang yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan return saham. Putu Eka Dianita Marvilianti Dewi (2016) menyimpulkan bahwa rasio likuiditas yang dipakai yaitu Current Ratio menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Ketika perusahaan memiliki rasio likuiditas yang tinggi, menandakan bahwa perusahaan mampu memenuhi hutang-hutang jangka pendeknya.

## 3. Pengaruh Leverage terhadap Return Saham

*Leverage* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang. *Debt to total asset ratio* merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Semakin rendah debt ratio maka akan meningkatkan laba sehingga semakin besar jaminan kreditor untuk pengembalian atas pinjaman yang diberikan oleh pihak perusahaan (Hadi, 2015). *Debt to Total Asset Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Apabila rasionya tinggi maka pendanaan dengan utang semakin banyak, yang artinya semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu

menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula bila rasionya rendah maka semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang. Meningkatnya nilai *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) maka akan meningkatkan jumlah pinjaman perusahaan. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan membuat investor enggan menanamkan modalnya. Apabila perusahaan tidak memperoleh keuntungan maka perusahaan tidak akan mampu membayar seluruh kewajibannya. Hal ini mencerminkan kondisi yang kurang baik kinerja perusahaan sehingga dapat menyebabkan menurunnya minat investor untuk membeli saham. Hal ini akan berdampak pada turunnya harga saham sehingga tingkat pengembaliannya (return) pun ikut mengalami penurunan.

#### **4. Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas adalah salah satu faktor utama yang berpengaruh pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan estimasi pasar tentang nilai intrinsik perusahaan dan kekayaan yang dimiliki oleh para pemegang saham. Ada beberapa alasan mengapa profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. 1) Pertimbangan Investasi. Investor akan cenderung memberikan nilai yang lebih tinggi pada perusahaan yang menghasilkan laba atau keuntungan yang konsisten dari operasionalnya. Perusahaan yang menguntungkan dianggap lebih menarik bagi investor karena menjanjikan potensi return yang baik atas investasi mereka. 2) Kemampuan Membayar Dividen: Profitabilitas yang baik memberikan perusahaan kemampuan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Pembayaran dividen yang stabil dan meningkatkan cenderung menarik investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata pasar. 3) Pertumbuhan Perusahaan: Laba yang diperoleh dari profitabilitas yang tinggi dapat digunakan untuk mendukung ekspansi bisnis, investasi dalam penelitian dan pengembangan, dan akuisisi perusahaan lain. Pertumbuhan dan ekspansi ini bisa meningkatkan prospek dan nilai perusahaan di pasar.

Pada penelitian yang dilakukan oleh (M Agus Salim, 2019). Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ROA, ROE dan EPS secara parsial dan simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017, dengan menggunakan metode purposive sampling dengan data dari 33 sampel menjadi 30 karena terdapat 3 sampel yang tidak memenuhi kriteria pemilihan sampel. Jenis penelitian ini adalah penelitian penjelasan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh variabel X terhadap Y.

Hasil penelitian ini menemukan bahwa ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta ROA, ROE, dan EPS berpengaruh signifikan dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

##### **5. Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghadapi kewajiban finansialnya dengan cepat dan tanpa mengalami penurunan nilai yang signifikan dari asetnya. Dalam konteks nilai perusahaan, likuiditas menjadi salah satu faktor yang penting untuk dipertimbangkan. Tingkat likuiditas yang baik memastikan adanya cukup modal kerja untuk mengoperasikan bisnis secara efisien. Modal kerja mencakup seluruh aktiva lancar yang diperlukan perusahaan untuk mendukung kegiatan operasionalnya. Jika perusahaan memiliki likuiditas yang rendah, maka bisa menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban sehari-hari, seperti membayar gaji karyawan atau membayar utang pemasok, yang dapat berdampak negatif pada operasional perusahaan dan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Likuiditas yang tinggi memberikan perusahaan fleksibilitas keuangan dalam menghadapi situasi yang tidak

terduga atau kesempatan bisnis yang muncul. Perusahaan dengan likuiditas yang cukup dapat lebih mudah beradaptasi dengan perubahan pasar dan menjalankan strategi bisnis yang lebih proaktif, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Tingkat likuiditas yang baik dapat menarik minat investor karena memberikan keyakinan bahwa perusahaan dapat mengelola kewajiban keuangannya dengan baik dan berpotensi memberikan return yang lebih baik bagi para pemegang saham. Sebaliknya, perusahaan dengan likuiditas yang rendah mungkin dianggap lebih berisiko, yang dapat menurunkan minat investor dan berdampak negatif pada nilai perusahaan.

Pernyataan di atas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Siti Miyati, 2023). Yang menyatakan bahwa Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh leverage, rasio likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sampel terdiri dari 58 perusahaan dengan metode purposive sampling pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan rumus  $\text{tobin's } Q$ . Terdapat dua variabel kontrol dalam penelitian ini yaitu Ukuran Perusahaan dan  $Y_{lag1}$ . Hasil penelitian ini yaitu leverage (DAR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Rasio likuiditas (CR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **6. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

Leverage atau tingkat utang merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Leverage mengacu pada penggunaan dana pinjaman atau hutang oleh perusahaan untuk membiayai operasionalnya atau untuk melakukan investasi. Penggunaan utang dapat mempengaruhi tingkat keuntungan perusahaan. Dalam kondisi bisnis yang menguntungkan, leverage bisa memberikan hasil yang positif bagi pemegang saham karena biaya bunga dari utang mungkin lebih rendah daripada tingkat pengembalian investasi. Namun,

jika bisnis mengalami penurunan atau kesulitan keuangan, biaya bunga dapat menjadi beban tambahan dan menurunkan laba bersih perusahaan.

Tingkat utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi akan lebih rentan terhadap fluktuasi ekonomi dan perubahan suku bunga. Jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban utangnya, maka hal ini dapat berdampak negatif pada reputasi perusahaan dan menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

Tingkat utang yang tinggi juga dapat mempengaruhi peringkat kredit perusahaan. Perusahaan dengan risiko kredit yang tinggi mungkin mendapatkan peringkat kredit yang rendah, yang pada gilirannya dapat menyebabkan kenaikan biaya pinjaman dan mengurangi akses perusahaan terhadap sumber pendanaan yang lebih murah.

Pernyataan di atas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rosidi, 2018). Yang menyatakan bahwa Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan, pada Perusahaan Sektor Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif dan metode verifikatif. Teknik sampling dilakukan dengan metode purposive sampling, dan diperoleh ukuran sampel sebanyak 14 Perusahaan Sector Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, periode tahun 2012 – 2016. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda.

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki hubungan dengan nilai perusahaan, dengan tingkat keeratan sedang, sedangkan variabel profitabilitas memiliki hubungan yang sangat kuat dengan nilai perusahaan. Secara parsial, baik *leverage* maupun profitabilitas ternyata berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi *leverage* dan profitabilitas

masing-masing, semakin tinggi nilai perusahaan. Demikian pula secara simultan variabel *leverage* dan variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya secara bersama-sama semakin tinggi *leverage* dan profitabilitas semakin tinggi nilai perusahaan.

## 7. Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Melalui Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan dari kegiatan operasionalnya. Ini adalah salah satu aspek yang sangat penting dalam menganalisis kinerja keuangan sebuah perusahaan. Profitabilitas mencerminkan seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari setiap unit penjualan atau aktivitas bisnisnya. Sebagai indikator kunci, profitabilitas menarik perhatian para pemegang saham, analis keuangan, dan calon investor dalam mengevaluasi kondisi keuangan dan potensi profitabilitas suatu perusahaan.

Pernyataan di atas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Desi Septianingsih 2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham dan nilai perusahaan sebagai variabel pemediasi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel pemediasi. Jenis penelitian ini merupakan penelitian eksplanatori. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 183 perusahaan pada sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 117 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi *linear* berganda, regresi *linear* sederhana, dan uji sobel dengan alat analisis data menggunakan SPSS versi 16. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel *return on equity* dan *earning per share* yang berpengaruh positif signifikan terhadap *price to*



*book value* dan berdasarkan uji sobel menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh mediasi antara *return on equity* dan *earning per share* terhadap *return* saham melalui *price to book value*.

## **8. Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Return Saham Melalui Nilai Perusahaan**

Rasio likuiditas dapat memberikan gambaran tentang efisiensi operasional perusahaan dalam mengelola aset dan kewajiban finansialnya. Jika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, artinya aset lancar mencukupi untuk membayar kewajiban jangka pendek, maka perusahaan dianggap lebih efisien dalam mengelola sumber daya keuangannya. Efisiensi operasional yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan dan potensi return saham bagi para pemegang saham.

Rasio likuiditas yang rendah dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Jika perusahaan menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, hal ini dapat menyebabkan ketidakstabilan keuangan dan menurunkan nilai perusahaan. Risiko keuangan yang tinggi dapat mengurangi minat investor dan dapat berdampak negatif pada return saham.

Rasio likuiditas yang baik dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Jika perusahaan mampu menjaga keseimbangan antara aset lancar dan kewajiban jangka pendeknya.

Pernyataan di atas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sekar Aditya Dwikiran (2016). Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap return saham dengan menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), dan leverage (DER) sebagai variabel independen, Return Saham

sebagai variabel dependen, dan nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel intervening.

Populasi penelitian adalah perusahaan yang termasuk dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Terdapat 89 sampel perusahaan manufaktur dengan menggunakan metode purposive sampling. Analisis jalur merupakan teknik analisis dengan menggunakan program SPSS 16 for windows untuk mengetahui pengaruh mediasi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, CR berpengaruh positif terhadap PBV tetapi tidak signifikan. ROE dan PBV berpengaruh signifikan positif terhadap Return Saham, CR dan DER berpengaruh negatif terhadap Return Saham tetapi tidak signifikan. Hasil uji sobel menunjukkan bahwa nilai perusahaan (PBV) dapat memediasi hubungan antara ROE terhadap Return Saham.

## **9. Pengaruh Leverage terhadap Return Saham Melalui Nilai Perusahaan**

Penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan dapat mempengaruhi tingkat keuntungan perusahaan. Dalam kondisi bisnis yang menguntungkan, leverage dapat meningkatkan potensi keuntungan bagi pemegang saham. Biaya bunga dari utang mungkin lebih rendah daripada tingkat pengembalian investasi, sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi. Namun, di sisi lain, jika bisnis mengalami penurunan atau kesulitan keuangan, biaya bunga dapat menjadi beban tambahan dan menurunkan laba bersih perusahaan, yang pada gilirannya dapat berdampak negatif pada return saham.

Tingkat utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi akan lebih rentan terhadap fluktuasi ekonomi dan perubahan suku bunga. Jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban utangnya, maka hal ini dapat

menyebabkan ketidakstabilan keuangan dan menurunkan nilai perusahaan. Risiko keuangan yang tinggi dapat mengurangi minat investor dan berdampak negatif pada return saham.

Leverage dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung dan tidak langsung. Penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan dapat meningkatkan potensi imbal hasil bagi pemegang saham. Namun, jika tingkat utang terlalu tinggi, maka perusahaan mungkin dianggap lebih berisiko dan dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Jika penilaian pasar terhadap risiko leverage berubah, ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan return saham.

Pengaruh leverage pada return saham dapat terjadi secara tidak langsung melalui perubahan nilai perusahaan. Jika leverage berdampak positif pada nilai perusahaan, maka ini dapat meningkatkan harga saham dan return saham bagi pemegang saham. Namun, jika leverage berdampak negatif pada nilai perusahaan, maka ini dapat menyebabkan penurunan harga saham dan return saham.

Pernyataan di atas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aqilla Pradanimas (2022). Penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham dan nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui nilai perusahaan. *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham melalui nilai perusahaan.

## 10. Pengaruh Return Saham Terhadap Nilai Perusahaan

Return saham dan nilai perusahaan adalah dua konsep yang saling terkait dalam dunia keuangan dan investasi. Return saham mencerminkan kinerja investasi saham dari sudut pandang pemegang saham, sedangkan nilai perusahaan mencerminkan estimasi pasar mengenai nilai intrinsik perusahaan dan kekayaan pemegang saham. Pengaruh return saham terhadap nilai perusahaan sangat penting dipahami oleh investor, analis keuangan, dan manajemen perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Desak Putu Satria Lantari (2018) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Dan Nilai Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Terindeks LQ45 Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas, solvabilitas, rasio likuiditas dan nilai perusahaan terhadap return saham, baik secara simultan maupun parsial. Profitabilitas menggunakan proksi return on assets (ROA), likuiditas menggunakan proksi debt to equity (DER), solvabilitas menggunakan current ratio (CR), dan nilai perusahaan menggunakan price to book value (PBV). Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penentuan sampel dengan purposive sampling diperoleh 13 perusahaan selama tiga tahun, sehingga jumlah pengamatan menjadi 39 perusahaan. Uji kelayakan model menggunakan uji asumsi klasik. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda, analisis korelasi berganda dan analisis determinasi. Uji signifikansi menggunakan uji t dan uji F dengan program SPSS V.23. Hasil analisis diperoleh sebagai berikut: (a) return on asset (ROA) tidak berpengaruh terhadap return saham, (b) debt to equity ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap return saham, (c) current ratio (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, (d) price to book value (PBV) berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

## 11. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Return Saham Secara Simultan

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang terlibat dalam proses produksi barang fisik melalui transformasi bahan mentah menjadi produk jadi. Perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) juga menjadi subjek perhatian para investor dan analis keuangan, yang tertarik untuk menilai kinerja dan potensi investasi dari saham-saham perusahaan tersebut.

Return saham merupakan salah satu indikator penting dalam mengukur hasil investasi bagi para pemegang saham. Kenaikan atau penurunan nilai saham akan berdampak langsung pada return saham yang diperoleh investor. Oleh karena itu, penting untuk memahami faktor-faktor yang dapat mempengaruhi return saham perusahaan manufaktur di BEI. Terdapat tiga faktor yang akan diteliti dalam latar belakang ini, yaitu profitabilitas, likuiditas, dan leverage.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Neni Marlina (2019) pada penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio profitabilitas (Return on Asset / ROA), likuiditas (Quick Ratio / QR), leverage (Debt to Equity Ratio / DER) terhadap return saham. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017. ROA, QR, DER, dan return saham diukur melalui laporan tahunan yang dipublikasi oleh Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Sampel yang digunakan adalah 13 perusahaan dari 18 perusahaan yang terdaftar dengan menggunakan metode purposive sampling, metode analisis data yang digunakan adalah uji deskriptif, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, heterokedastisitas, autokorelasi dan multikolonieritas. Sedangkan uji hipotesis yang digunakan adalah uji regresi linear berganda dengan taraf signifikansi

5%, uji parsial, uji simultan dan uji koefisien determinasi. Hasil penelitian ini menunjukkan secara parsial ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. QR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. DER berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap return saham. Dan secara simultan, ROA, QR, DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

## **12. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Secara Simultan**

Perusahaan farmasi merupakan bagian penting dari sektor industri yang berfokus pada penelitian, pengembangan, produksi, dan distribusi obat-obatan serta produk kesehatan lainnya. Seperti halnya perusahaan di sektor lainnya, perusahaan farmasi juga dinilai dari perspektif nilai perusahaan atau valuasi. Nilai perusahaan mencerminkan estimasi pasar mengenai nilai intrinsik perusahaan dan kekayaan pemegang saham.

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, khususnya perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), adalah profitabilitas, leverage (tingkat utang), dan likuiditas. Ketiga faktor ini merupakan indikator penting dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan dan dampaknya terhadap nilai perusahaan

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh M. Yusril Mauludi (2019) pada penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI)”. Pertumbuhan perusahaan farmasi di Indonesia menunjukkan perkembangannya ekonominya. Oleh karena itu, beberapa investor tertarik untuk menginvestasikan uangnya pada perusahaan semacam itu. Sedangkan penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018. Selain itu, populasinya adalah 10 perusahaan farmasi

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bersifat kualitatif. Selain itu, teknik pengumpulan data menggunakan purposive sampling, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang diberikan. Sejalan dengan itu, ada 6 perusahaan sebagai sampel. Selanjutnya teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda dengan SPSS 20, untuk menguji pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dari uji hipotesis disimpulkan profitabilitas yang disebut dengan Return On Equity (ROE) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,661. Demikian pula Leverage yang mengacu pada Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,021. Sedangkan likuiditas yang disebut Current Ratio (CR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,013.







## BAB III METODE PENELITIAN

### A. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang berupa laporan keuangan tahunan dan laporan historis rasio keuangan masing-masing perusahaan di *Jakarta Islamic Index* (JII) yang tercatat di BEI dalam periode pengamatan tahun 2017-2021, kemudian data *close price* tahun 2017- 2021 yang diperoleh dari *www.idx.co.id*.

### B. Populasi dan Sampel

#### 1. Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* sebanyak 30 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2021.

#### 2. Sampel

Sampel adalah bagian populasi yang mempunyai karakteristik dan dianggap dapat mewakili keseluruhan populasi. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode sampel jenuh atau total sampling. Metode sampel jenuh adalah teknik pengambilan sampel yang apabila seluruh populasi dijadikan sebagai sampel penelitian.<sup>46</sup> Selain itu suatu sampel yang diambil diharuskan memenuhi kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang secara konsisten terdaftar di *Jakarta Islamic Index* selama periode 2017 – 2021.
- b. Perusahaan tersebut telah mengeluarkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit secara konsisten dan lengkap selama tahun 2017-2021
- c. Perusahaan tercatat mempunyai data harga saham

Dengan menggunakan kriteria di atas maka jumlah perusahaan yang menjadi sampel dari penelitian ini ada 30 perusahaan yang dikalikan dengan jumlah periode selama 5 tahun terakhir dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2021.

---

<sup>46</sup> Sugiyono, "*Metode Penelitian*", (Jakarta: Rineka Cipta, 2018), 139.

**Tabel 3.1 Daftar Sampel Penelitian**

No.	Nama Perusahaan	Kode
1.	Adaro Energy Tbk.	ADRO
2.	AKR Corporindo Tbk.	AKRA
3.	Ace Hardware Indonesia Tbk.	ACES
4.	XL Axiata Tbk.	EXCL
5.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
6.	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
7.	Kalbe Farma Tbk.	KLBF
8.	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk.	JPFA
9.	Bank Brisyariah Tbk.	BRIS
10.	Barito Pacific Tbk.	BPRT
11.	Unilever Indonesia Tbk.	UNVR
12.	Vale Indonesia Tbk.	INCO
13.	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	PGAS
14.	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	WIKA
15.	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	ANTM
16.	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	CPIN
17.	Erajaya Swasembada Tbk.	ERAA
18.	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	INKP
19.	Merdeka Copper Gold Tbk.	MDKA
20.	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	MIKA
21.	Media Nusantara Tbk.	MNCN
22.	Bukit Asam Tbk.	PTBA
23.	Pakuwen Jati Tbk.	PWON
24.	Surya Citra Media Tbk.	SCMA
25.	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	SMGR
26.	Telekomunikasi Indonesia Tbk.	TLKM
27.	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	TPIA
28.	United Tractos Tbk.	UNTR
29.	Unilever Indonesia Tbk.	UNVR
30.	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	WIKA

### C. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode observasi dan metode dokumentasi yang didasarkan pada laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia melalui *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan *Indonesian Stock Exchange* (IDX) periode 2017-2021. Metode observasi merupakan telaah pustaka dengan mengamati skripsi-skripsi dan jurnal-jurnal terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini. Metode dokumentasi adalah mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, legger, agenda dan sebagainya.

Data rasio keuangan yaitu *return on asset* (ROA), *debt to total asset* (DTA), *current ratio* (CR), dan *price to book value* (PBV) diambil dari *Indonesian capital market directory* tahun 2017-2021. Sedangkan return saham dengan menggunakan perhitungan rumus dari harga saham yang terdapat di *Indonesian capital market directory* (ICMD) tahun 2017 – 2021.

### D. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, variabel dibedakan menjadi tiga, yaitu variabel bebas (independen) yang terdiri dari rasio profitabilitas ( $X_1$ ), rasio *Leverage* ( $X_2$ ) dan rasio likuiditas ( $X_3$ ), variabel terikat (dependen) yang terdiri dari return saham (Y), kemudian variabel intervening yang memoderasi antara pengaruh variabel (X) terhadap Variabel (Y) adalah nilai perusahaan (M). Pengukuran variabel-variabel penelitian tersebut dijelaskan sebagai berikut:

#### 1. Rasio Profitabilitas ( $X_1$ )

Rasio Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan dan lain sebagainya.<sup>47</sup> Dengan melihat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan dalam memanfaatkan ativanya dalam memperoleh laba perusahaan dan tingkat profitabilitas yang konsisten akan menjadi alat ukur

---

<sup>47</sup> Sofyan Safri Harahap, Op. Cit, 34.

bagaimana perusahaan tersebut mampu bertahan dalam bisnis yang dilakukan. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Untuk menghitung tingkat profitabilitas perusahaan, dapat diukur dari *earning per share* (EPS), *return on asset* (ROA), dan *return on equity* (ROE). Dalam penelitian ini, untuk menghitung rasio profitabilitas menggunakan *return on asset* (ROA). Secara sistematis, ROA dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

## 2. Rasio *Leverage* ( $X_2$ )

Rasio *Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Rasio *Leverage* difokuskan pada reaksi dalam neraca yang menunjukkan kemampuan untuk melunasi utang lancar dan utang tidak lancar. *Leverage* diukur dengan menghitung *Debt to Total Asset* dengan membandingkan antara jumlah aktiva (total asset) dengan jumlah utang. Rasio ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana utang perusahaan dapat ditutupi oleh aktiva yang dimiliki serta mengindikasikan tingkat kesehatan perusahaan.<sup>48</sup>

Semakin besar tingkat utang terhadap tingkat aktiva sebuah perusahaan mencerminkan tingginya risiko keuangan perusahaan tersebut. Tingginya risiko ini menunjukkan adanya kemungkinan bahwa perusahaan tersebut tidak bisa melunasi kewajiban atau hutangnya berupa pokok pinjaman maupun bunga.

Dalam penelitian ini, menghitung rasio *leverage* dengan menggunakan *debt to total asset*. Rasio ini mengukur berapa besar dana yang disediakan oleh kreditur. Semakin tinggi *debt to total asset* maka semakin besar jumlah utang yang digunakan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan ini dan semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan. *Debt to total*

---

<sup>48</sup> M. Mahmud Hanafi dan Abdul Halim, Op. Cit., 79.

asset dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Debt to Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

### 3. Rasio Likuiditas ( $X_3$ )

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja. Yaitu pos-pos aktiva lancar dan utang lancar. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi memiliki risiko yang lebih kecil terhadap kemungkinan terjadinya gagal bayar atas utang jangka pendek yang dimiliki perusahaan. Tingginya tingkat likuiditas perusahaan menggambarkan bahwa kinerja perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga perusahaan dapat dengan cepat dalam menyampaikan laporan keuangan perusahaan.<sup>49</sup>

Dalam penelitian ini, rasio likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio*. Rasio ini mengukur sampai seberapa jauh aset lancar perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan tersebut. Semakin tinggi rasio ini maka dapat dikatakan bahwa perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. *Current Ratio* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### 4. Return Saham ( $Y$ )

Variabel interverning merupakan variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur. Variabel ini

---

<sup>49</sup> Lisa Listiana dan Susilo, “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Reporting Lag Perusahaan”, Media Riset Akuntansi, Vol. 2, No. 1 (Universitas Bakri, 2012), 54.

merupakan variabel penyela/antara variabel independen dengan variabel dependen, sehingga variabel independen tidak langsung mempengaruhi berubahnya atau timbulnya variabel dependen.

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Return saham diperoleh dari selisih kenaikan (*capital gain*) atau selisih penurunan (*capital loss*). Capital gains dan capital loss diperoleh dari selisih harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Dari sini dapat disimpulkan bahwa return saham adalah hasil dari suatu investasi berbentuk saham yang diperoleh dari selisih kenaikan harga atau selisih penurunan harga. Investor dalam melakukan investasi berbentuk saham akan selalu memperhitungkan hasil atas saham (return) yang dimilikinya, investor tersebut akan memperoleh dua bentuk hasil dari investasi atas saham itu sendiri, yaitu berupa dividen.

Return saham dapat dibedakan menjadi dua macam, yaitu:

1. Return Realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. Secara sistematis return realisasi dihitung dengan rumus :

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana:

$R_t$  = Return saham

$P_t$  = Harga saham penutupan periode pengamatan

$P_{t-1}$  = Harga saham periode sebelum pengamatan

2. Return Ekspektasi (*expeted return*), yaitu return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Dengan demikian, return ekspektasi merupakan return yang sifatnya belum terjadi Nilai Perusahaan<sup>50</sup>.

---

<sup>50</sup> M. Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2007), 110.

## 5. Nilai Perusahaan (Moderasi)

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja yang baik.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham. Indikator lain yang terkait adalah nilai buku per saham atau book value per share, yakni perbandingan antara modal (common equity) dengan jumlah saham yang beredar (shares outstanding). Dalam hal ini, PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi.<sup>51</sup> PBV juga berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan overvalued (diatas) atau undervalued (di bawah) nilai buku saham tersebut. Rumus yang digunakan dalam menghitung PVB adalah.

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

---

<sup>51</sup> Soliha dan Taswan, “Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya”, (Jurnal Bisnis dan Ekonomi Vol. 9 No. 2, September 2002), 149.

**Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel Penelitian**

Variabel	Operasional variabel	Indikator	Skala Ukur
Rasio Profitabilitas	Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan dan lain sebagainya. Dalam penelitian ini, untuk menghitung rasio profitabilitas menggunakan Return On Asset (ROA).	$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}} \times 100\%$	Rasio
Rasio <i>Leverage</i>	Rasio <i>Leverage</i> merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Rasio <i>Leverage</i> difokuskan pada reaksi dalam neraca yang menunjukkan kemampuan untuk melunasi utang lancar dan utang tidak lancar. <i>Leverage</i> diukur dengan menghitung <i>Debt to Total Asset</i> dengan membandingkan antara jumlah aktiva (total asset) dengan jumlah utang.	$\text{Debt to Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$	Rasio



<p>Rasio Likuiditas</p>	<p>Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja. Yaitu pos-pos aktiva lancar dan utang lancar. Dalam penelitian ini, rasio likuiditas diukur dengan menggunakan <i>Current Ratio</i></p>	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$	<p>Rasio</p>
<p>Return Saham</p>	<p>Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Return saham diperoleh dari selisih kenaikan (<i>capital gain</i>) atau selisih penurunan (<i>capital loss</i>). Return Realisasi (<i>realized return</i>) merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis</p>	$R_T = \frac{P_T - P_{T-1}}{P_{T-1}}$	<p>Rasio</p>
<p>Nilai Perusahaan</p>	<p>Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini</p>	$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$	<p>Rasio</p>

	diukur dengan <i>Price to Book Value (PBV)</i> , yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham.		
--	---	--	--

## E. Metode Analisis Data

Setelah data atau sampel telah dikumpulkan dan diinput, kemudian data atau sampel tersebut diolah dengan menggunakan bantuan program komputer. Bantuan yang dipakai melalui program komputer yaitu berupa *E-views version 8 for windows (Econometric Views)* atau *SPSS 22.00 for windows*. Dalam pengelolaan data ini dimulai dengan menggunakan statistik deskriptif dan kemudian dilakukan uji asumsi klasik (uji multikolinearitas) dengan menggunakan bantuan program komputer *E-views version 8*. Data yang digunakan dalam melakukan pengujian ini yaitu data panel. Data ini adalah gabungan dari data time series dan cross section data<sup>52</sup>

### 1. Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini, analisis statistik deskriptif digunakan sebagai alat yang memberikan informasi tentang suatu variabel penelitian data dari sampel yang digunakan. Dalam statistik deskriptif, penelitian yang dilakukan hanya menggambarkan keadaan data melalui ukuran-ukuran seperti mean, median, modus, distribusi frekuensi, dan ukuran statistik lainnya.<sup>53</sup> Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini yaitu berupa tabel, diagram, grafik, perhitungan modus, median, mean, maksimum, minimum, dan standar deviasi.

### 2. Model Analisis

#### a. Data Panel

Di dalam penelitian ini menggunakan data panel, dimana

<sup>52</sup> *Ibid.*, 48

<sup>53</sup> Gunawan, "Pengaruh Leverage, Kepemilikan Institusional, Dan Profitabilitas Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Pada Periode 2015–2018.", 45.

data panel ini adalah perpaduan antara data time series dengan cross section data. Data time series merupakan data yang disusun berdasarkan urutan waktu, seperti data harian, bulanan, kwartalan atau tahunan, sedangkan data cross-section merupakan data yang dikumpulkan pada waktu yang sama dari beberapa daerah, perusahaan atau perorangan (Gujarati, 2012). Menurut Gujarati and Porter 2012, 237, berpendapat bahwa menggunakan data panel memiliki beberapa kelebihan<sup>54</sup>, seperti:

1. Data panel dapat memperhitungkan heterogenitas individu secara eksplisit. Seperti contohnya data individu, perusahaan, negara bagian, dan lain-lain dalam jangka waktu yang panjang. Dan data ini merupakan data yang mempunyai keragaman besar.
2. Dengan penggabungan data time series dengan cross section data, maka data panel ini dapat memberikan banyak informasi, dan juga lebih banyak variasi, kolinearitas antar variabel semakin berkurang, dan peningkatan derajat kebebasan (degrees of freedom – df).
3. Penggunaan data panel ini sesuai untuk study the dynamic of change untuk memperlihatkan perbedaan data dari waktu ke waktu.
4. Menggunakan data panel ini lebih baik untuk menemukan dan mengukur dampak yang tidak hanya dapat diukur dengan cross section atau dengan time series saja.
5. Data panel ini juga dapat digunakan untuk mempelajari model-model yang dimiliki oleh perilaku yang kompleks. Seperti contoh, skala ekonomi dan perubahan teknologi lebih baik jika menggunakan data panel dibandingkan dengan cross section atau time series.
6. Data panel dapat memperkecil atau meminimalkan bias dari jumlah data yang banyak atau ribuan.

---

<sup>54</sup> *ibid.*, 78

Data panel mempunyai kelebihan dibandingkan dengan data time series dan cross section data atau dengan kata lain, data panel dapat memperkaya analisis empiris yang kemungkinan tidak diperoleh dari data time series dan cross section. Secara umum model regresi data panel adalah sebagai berikut (Baltagi (2005) dalam Ekananda (2016):

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta \chi_{it} + \mu_{it}, \quad i = 1, \dots, N \text{ dan } t = 1, \dots, T \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

- $Y_{it}$  = Variabel respon pada unit observasi ke-i dan waktu ke-t  
 $\alpha_i$  = Intersep  
 $\chi_{it}$  = Variabel prediktor pada unit observasi ke-i dan waktu ke-t  
 $\beta$  = Koefisien slope  
 $\mu_{it}$  = Galat atau komponen eror pada unit observasi ke-i dan waktu ke-t

b. Model Pendekatan Data Panel

Terdapat beberapa macam metode yang dapat digunakan untuk mengestimasi model regresi dengan data panel. Tiga pendekatan tersebut, yaitu pendekatan *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*<sup>55</sup>

1) Pendekatan *Common Effect*

Teknik ini tidak ubahnya dengan membuat regresi dengan data cross section atau time series. Akan tetapi, untuk data panel, sebelum membuat regresi kita harus menggabungkan data crosssection dengan data time series (*pool data*). Kemudian data gabungan ini diperlakukan sebagai suatu kesatuan pengamatan untuk mengestimasi model dengan metode OLS. Metode ini dikenal dengan estimasi *Common Effect*. Pendekatan ini hanya menggabungkan data tanpa melihat perbedaan antar waktu dengan individu, atau dapat dikatakan tidak

---

<sup>55</sup> *Ibid.*, 79

memperhatikan dimensi individu ataupun waktu. Diasumsikan bahwa perilaku data antar perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Pendekatan ini dapat ditulis dengan persamaan berikut ini:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \epsilon_{it} ; t=1, \dots, T, i=1, \dots, N \dots \dots (2)$$

Pendekatan ini mempunyai asumsi bahwa nilai intersep dan koefisien slope adalah sama atau konstan untuk setiap periode maupun antar individu.

## 2) Pendekatan *Fixed Effect*

Pendekatan ini mengasumsikan bahwa intersep maupun slope adalah sama baik antar waktu maupun antar perusahaan. Model *common effect* sangat jauh berbeda dengan realita sebelumnya, karena karakteristik dengan perusahaan jelas akan berbeda. Model *fixed effect* telah memperhatikan perbedaan antar individu dengan mengasumsikan intersep antar individu berbeda. Model ini mengasumsikan adanya perbedaan intersep antar perusahaan tetapi intersephnya sama antar waktu (*time variant*). Model ini juga mengasumsikan bahwa koefisien regresi (*slope*) tetap antar perusahaan dan waktu. Pendekatan ini dapat ditulis dengan persamaan berikut ini:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{1it} + \beta_n X_{nit} + \epsilon_{it} \dots \dots \dots (3)$$

Dimana nilai intersep untuk masing-masing unit *cross section* dapat ditulis sebagai berikut:

$$\alpha_i = \alpha + \mu_i ; i = 1, 2, \dots, N \dots \dots \dots (4)$$

Dimana  $\mu_i$  adalah *unobservable individual effects*. Persamaan (3) dapat juga ditulis sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_n X_{nit} + \mu_i + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots(5)$$

Dalam pendekatan ini,  $\mu_i$  diasumsikan berkorelasi dengan regressor  $X$  atau dapat dikatakan bahwa  $\mu_i$  bersifat tidak random.

### 3) Pendekatan Random Effect

Bila pada Model Efek Tetap, perbedaan antarindividu dan atau waktu dicerminkan lewat intercept, maka pada Model Efek Random, perbedaan tersebut diakomodasi lewat error dari suatu model. Teknik ini juga memperhitungkan bahwa error mungkin berkorelasi sepanjang time series dan cross section.

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_n X_{nit} + w_{it} \dots\dots\dots (6)$$

*Error term* sekarang adalah  $w_{it}$  yang terdiri dari  $u_i$  dan  $\varepsilon_{it}$ , dimana  $u_i$  adalah *cross section* (random) error component, sedangkan  $\varepsilon_{it}$  adalah *combined error component*, sehingga pendekatan efek acak ini sering disebut *Error Component Model* (ECM). Persamaan (6) dapat dimodifikasi menjadi:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_n X_{nit} + u_i + \varepsilon_{it} \dots\dots(7)$$

Perbedaan mendasar antara FEM dan REM adalah asumsi mengenai *unobservable individual effects* ( $u_i$ ) dimana REM mengasumsikan  $u_i$  bersifat *random* atau tidak berkorelasi dengan regressor  $X$ .

#### c. Pemilihan Teknik Estimasi Regresi Data Panel

##### 1) Uji Chow

Uji ini menggunakan salah satu model pada regresi data panel, yaitu antara model efek tetap (*fixed effect model*) dengan model koefisien tetap (*common effect model*).

## 2) Uji Hausman

Uji ini digunakan untuk memilih model efek acak (*random effect model*) dengan model efek tetap (*fixed effect model*). Uji ini bekerja dengan menguji apakah terdapat hubungan antara galat pada model (galat komposit) dengan satu atau lebih variabel penjelas (independen) dalam model. Hipotesis awalnya adalah tidak terdapat hubungan antara galat model dengan satu atau lebih variabel penjelas.

Jika hasil pengujian diperoleh Chi-Square hitung  $>$  Chi Square tabel, dan p value signifikan maka hipotesis  $H_0$  ditolak sehingga metode *fixed effect* lebih tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Sebaliknya jika Chi Square hitung  $<$  Chi tabel dan p value tidak signifikan, maka hipotesis  $H_0$  diterima sehingga model acak atau *random effect model* (REM) lebih baik digunakan dalam mengestimasi data panel.

## 3) Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier (LM) memiliki tujuan untuk membandingkan antara metode *common effects* dengan metode *random effects*.

Jika nilai probabilitas dalam uji Uji Lagrange Multiplier (LM) lebih kecil dari 5% maka  $H_0$  ditolak yang berarti bahwa model yang cocok digunakan dalam persamaan analisis regresi tersebut adalah model random effect. Dan sebaliknya jika nilai probabilitas dalam uji Uji Lagrange Multiplier (LM) lebih besar dari 5% maka  $H_a$  diterima.

## b. Estimasi Model Regresi Data Panel

Penelitian mengenai pengaruh Karakteristik Eksekutif, *Corporate Governance*, Dan *Deferred Tax Expense* Terhadap *Tax Avoidance* (Studi Perusahaan

Keuangan Syariah Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2020) menggunakan data time series selama 5 tahun mulai dari tahun 2016 sampai tahun 2020 dan data cross-section sebanyak 3 Perusahaan Keuangan Syariah. Kombinasi antara kedua data tersebut menjadi data panel menghasilkan 15 observasi.

Berdasarkan model regresi data panel menurut Baltagi (2005) dalam Ekananda (2016) pada halaman 64, maka model regresi data panel dalam penelitian ini adalah:

$$TA_{it} = \alpha_i + \beta_1 KE_{it} + \beta_2 CG_{it} + \beta_3 DTE_{it} + \mu_{it} \quad (8)$$

Keterangan:

TA	: <i>Tax Avoidance</i> (%)
KE	: Karakteristik Eksekutif (%)
CG	: <i>Corporate Governance</i> (%)
DTE	: <i>Deferred Tax Expense</i> (%)
$\alpha_i$	: Intersep
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	: Koefisien Regresi variabel bebas
$\mu_{it}$	: Komponen error di waktu t
i	: 1,2,...,10 (data cross-section)
t	: 1,2,...,5 (data time series)

### 3. Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan agar hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar bebas dari adanya gejala multikolinieritas, normalitas, autokolerasi dan heteroskedastisitas. Model regresi ini digunakan agar dapat dijadikan alat estimasi yang tidak bias jika telah memenuhi persyaratan BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) yakni tidak terdapat multikolinieritas, autokolerasi, normalitas dan heteroskedastisitas. Apabila model yang digunakan terjadi multikolinieritas, autokolerasi, normalitas dan heteroskedastisitas maka regresi penaksir tidak efisien, peramalan berdasarkan



regresi tersebut akan bias dan uji baku yang umum untuk koefisien regresi menjadi tidak valid<sup>56</sup>

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah residual dalam sebuah model regresi berdistribusi normal atau tidak. Uji yang digunakan adalah uji Jarque Berra. Kriteria yang digunakan dalam uji ini adalah jika nilai probabilitas p dari statistik JB besar atau dengan kata lain jika nilai statistik dari JB ini tidak signifikan (probabilitas JB  $> \alpha=5\%$ ), maka kita menerima hipotesis bahwa residual terdistribusi normal karena nilai statistik JB  $> 0.05$ . Sebaliknya, jika nilai probabilitas p dari statistik JB kecil atau signifikan (probabilitas JB  $< \alpha=5\%$ , maka kita menolak hipotesis bahwa residual mempunyai distribusi normal, karena nilai statistik JB  $< 0.05$ <sup>57</sup>

b. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah adanya hubungan linier yang sempurna diantara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan (variabel independen) dari suatu model regresi. Indikator terjadinya multikolinieritas adalah jika nilai-nilai thitung variabel penjelas tidak signifikan, tetapi secara keseluruhan memiliki nilai R<sup>2</sup> yang tinggi (melebihi 0.85). Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas, yakni<sup>58</sup> dengan menggunakan *Variation Inflation Factor (VIF)*. *Variance Inflation Factor (VIF)* adalah salah satu cara dalam mendeteksi adanya multikolinieritas. Multikolinieritas dalam sebuah regresi dapat diketahui apabila nilai VIF semakin membesar, maka diduga ada multikolinieritas. Ketentuan aturan penentuan nilai VIF yang memiliki masalah multikolinieritas yaitu apabila nilai VIF melebihi angka 10, maka dikatakan ada multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

---

<sup>56</sup> *Ibid*, 109

<sup>57</sup> Agus Widarjono, *Ekonometrika Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis* (Yogyakarta: Ekonosia FE UII 2018), 56

<sup>58</sup> *Ibid*, 58

Heteroskedastisitas adalah situasi tidak konstannya varians diseluruh faktor gangguan (variens nir-konstan atau variansnir-homogin). Suatu model regresi dikatakan terkena heteroskedastisitas apabila terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual ke residual atau dari pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Jika varians berbeda, disebut heteroskedastisitas.

Pengujian data ada tidaknya Heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji White.<sup>59</sup> Uji White Heteroskedasticity mengembangkan sebuah metode yang tidak memerlukan asumsi tentang adanya normalitas pada residual. Jika nilai Chi Squareshitung ( $n \cdot R^2$ ) lebih besar dari nilai Chi Squarestabel ( $\chi^2$ ) dengan derajat kepercayaan  $\alpha=5\%$ , maka ada heteroskedastisitas dan sebaliknya jika Chi Squares hitung ( $n \cdot R^2$ ) lebih kecil dari nilai Chi Squares tabel ( $\chi^2$ ) kritis menunjukkan tidak adanya heteroskedastisitas.

d. Uji Autokolerasi

Suatu model regresi dikatakan terkena autokorelasi, jika ditemukan adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periodet-1 (periode sebelumnya). Autokorelasi hanya ditemukan pada regresi yang datanya time series. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dapat dilakukan pengujian yakni dengan uji *Lagrange Multiplier* (LM).

e. Uji Hipotesis

1. Uji  $t$  (Uji Parsial)

Uji signifikansi secara parsial atau uji-t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel tak bebas<sup>60</sup>. Pengujian terhadap masing-masing koefisien

<sup>59</sup> *Ibid*, 72

<sup>60</sup> *Ibid*. 88

regresi parsial dengan menggunakan uji t apabila besarnya varians populasi tidak diketahui, sehingga pengujian hipotesisnya sangat ditentukan oleh nilai-nilai statistiknya. Hipotesa Uji-t adalah:

$H_0$  = koefisien regresi parameter tidak berpengaruh

$H_a$  = koefisien regresi parameter berpengaruh dan signifikan

Untuk menentukan apakah menolak atau menerima hipotesis tersebut, pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai hasil uji (t-statistik) dari hasil regresi dengan t-tabel yang diperoleh dari tabel Distribusi Normal standar T, yaitu: Bila t hitung  $>$  t tabel ( $\alpha = n - k$ ) maka  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima, berarti variabel saham syariah, sukuk, dan reksadana syariah secara parsial berpengaruh positif terhadap variabel Pertumbuhan Ekonomi. Bila t hitung  $<$  t tabel ( $\alpha = n - k$ ) maka  $H_0$  diterima berarti tiap-tiap variabel bebas (Rasio Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*) tidak berpengaruh secara nyata terhadap variabel dependen (Return Saham). Sedangkan dalam penelitian digunakan pengujian parsial t-statistik yang biasa dilihat pada tingkat signifikansi pada hasil pengolahan data.

## 2. Uji F (Keberartian Keseluruhan)

Untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara keseluruhan dilakukan dengan uji F. Kesimpulan uji F dapat diperoleh dengan membandingkan antara F statistik dengan F tabel pada tingkat tertentu dan derajat bebas tertentu<sup>61</sup>.

## 3. Uji Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi digunakan untuk menunjukkan kemampuan variabel-variabel bebasnya

---

<sup>61</sup> *Ibid*, 80

dalam menjelaskan perubahan variabel tak bebasnya. Nilai koefisien determinasi yang baik adalah yang semakin mendekati 1, karena akan berarti kesalahan pengganggu dalam model yang digunakan semakin kecil dengan ketentuan  $0 \leq R^2 \leq 1$ .



## BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### A. Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan data yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) yang terdapat di *www.idx.co.id*. Berdasarkan penjelasan sebelumnya, populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang melakukan laporan terkait profitabilitas, *leverage* dan likuiditas yang terdaftar pada *Index Jakarta Islamic* (JII) selama periode 2017-2021 dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan periode 2021, sehingga populasi yang didapat adalah sebanyak 30 perusahaan. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *sampling* jenuh. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 30 perusahaan dikali dengan periode penelitian selama 5 tahun sehingga jumlah data yaitu sebanyak 150 data sampel. Adapun perusahaan yang dijadikan sampel yaitu sebagai berikut:

**Tabel 4.1 Deskripsi Data Sampel Penelitian**

NO	KODE	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.
4	EXCL	XL Axiata Tbk.
5	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
8	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk.
9	BRIS	Bank Brisyariah Tbk.
10	BPRT	Barito Pacific Tbk.
11	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
12	INCO	Vale Indonesia Tbk.
13	PGAS	Perusahaan Gas Negara

		(Persero) Tbk.
14	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
15	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
16	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
17	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
18	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
19	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk.
20	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
21	MNCN	Media Nusantara Tbk.
22	PTBA	Bukit Asam Tbk.
23	PWON	Pakuwen Jati Tbk.
24	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
25	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
26	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.
27	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
28	UNTR	United Tractos Tbk.
29	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
30	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber: Data diolah Peneliti, 26 Maret 2023. 10.05, WIB.

## B. Hasil Perhitungan

### 1. Analisis Deskriptif

Berdasarkan pengolahan data dengan menggunakan *E-Views 8.1 for windows*, diperoleh statistik deskriptif yang memberikan penjelasan mengenai nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan nilai standar deviasi dari masing-masing variabel yang diteliti pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* pada periode 2017-2021:

**Tabel 4.2 Hasil Analisis Deskriptif**

<b>Descriptive Statistics</b>			
	<b>Mean</b>	<b>Std. Deviation</b>	<b>N</b>
Return Saham	,03849	,19283	30
Nilai Perusahaan	1,7462	,17645	30
<i>Leverage</i>	1,9182	1,2918	30
Likuiditas	,7635	,37263	30
Profitabilitas	,8212	,42918	30

Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti Maret 2023, E-Views  
8.1 For Windows Version 10.15 WIB.

Keterangan:

Return Saham, Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Nilai perusahaan

Statistik deskriptif pada Tabel 4.2 di atas menunjukkan bahwa variabel Return Saham ( $Y$ ) rata-ratanya (*mean*) sebesar 0.03849 yang memiliki arti bahwa keseluruhan dari data sampel Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) pada periode antara 2017-2021 memiliki nilai rata-rata persentase Return Saham sebesar 0.038% dalam satu periode tertentu. Standar deviasi sebesar 0.19283% lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa tingginya variasi data variabel Return Saham ( $Y$ ) Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) pada periode antara 2017-2021.

Variabel profitabilitas sebagai salah satu indikator dari variabel ( $X_1$ ) memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0.8212 yang memiliki arti bahwa keseluruhan dari data sampel Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) pada periode antara 2017-2021 memiliki nilai rata-rata persentase profitabilitas sebesar 0.82% dalam satu periode tertentu. Standar deviasi sebesar 0.42918%, lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa tingginya variasi data variabel profitabilitas pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) pada periode antara 2017-2021.

Variabel *leverage* sebagai salah satu indikator dari variabel ( $X_2$ ) memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 1.9182 yang memiliki arti bahwa keseluruhan dari data sampel Perusahaan

yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) pada periode antara 2017-2021 memiliki nilai rata-rata persentase *leverage* sebesar 1.91% dalam satu periode tertentu. Standar deviasi sebesar 1.2918%, lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa tingginya variasi data variabel *leverage* pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) pada periode antara 2017-2021.

Variabel likuiditas sebagai salah satu indikator dari variabel ( $X_3$ ) memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0.7635 yang memiliki arti bahwa keseluruhan dari data sampel Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) pada periode antara 2017-2021 memiliki nilai rata-rata persentase likuiditas sebesar 0.76% dalam satu periode tertentu. Standar deviasi sebesar 0.37263%, lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa tingginya variasi data variabel likuiditas pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) pada periode antara 2017-2021.

Variabel nilai perusahaan sebagai salah satu indikator dari variabel intervening yang dijadikan sebagai variabel moderasi dari pengaruh antara variabel profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas. Nilai perusahaan memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 1.7462 yang memiliki arti bahwa keseluruhan dari data sampel Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) pada periode antara 2017-2021 memiliki nilai rata-rata persentase nilai perusahaan sebesar 1.74% dalam satu periode tertentu. Standar deviasi sebesar 1.7645%, lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa tingginya variasi data variabel nilai perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) pada periode antara 2017-2021.

## 2. Analisis Regresi Data Panel

### a. Estimasi *Common Effect Model*

Pada penelitian ini digunakan model *common effect* dimana model ini merupakan penggabungan antara seluruh data *time series* dan *cross section*. Dengan demikian dapat terlihat dari variabel bebas terdapat dua diantara variabel



yang memiliki pengaruh terhadap variabel terikat. Adapun hasil dari uji regresi data panel pada variabel-variabel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.3 Estimasi *Common Effect Model* (CEM) Return Saham**

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Probability
	0.08272	0.001982	7.182994	0.0000
X1	0.009182	0.002636	0.099283	0.0092
X2	0.000182	0.009283	0.189289	0.0023
X3	0.000012	0.004124	0.218829	0.0028

Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti Maret 2023, E-Views 8.1 For Windows Version 10.20 WIB

Berdasarkan pada tabel 4.3 di atas dapat dijelaskan bahwa hasil uji dengan menggunakan *common effect model*, masing-masing variabel yaitu  $X_1$  memiliki nilai signifikan/probabilitas lebih kecil dari 5% (0.05) yaitu sebesar 0.0092, untuk variabel  $X_2$  memiliki nilai signifikan/probabilitas lebih kecil dari 5% (0.05) yaitu sebesar 0.0023. Sedangkan untuk variabel  $X_3$  memiliki nilai signifikan/probabilitas lebih kecil dari 5% (0.05) yaitu sebesar 0.0028. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa dari ketiga variabel independen pada *common effect model*, seluruh variabel  $X_1$  (Profitabilitas),  $X_2$  (Leverage),  $X_3$  (Likuiditas) berpengaruh terhadap variabel Return Saham.

**Tabel 4.4 Estimasi *Common Effect Model* (CEM) Nilai Perusahaan**

Variab le	Coe ffici ent	Std. Error	t- Stati stic	Pr ob .
	0.0 232 4	0.00 2355	6.29 2188	0. 00 00
C				
	0.0 032 832	0.00 6564	0.27 9283	0. 00 72
X1				
	0.0 001 678	0.00 4434	0.36 5289	0. 00 43
X2				
	0.0 000 645	0.00 2313	0.31 8829	0. 00 88
X3				
	0.0 003 283	0.00 2221	0.47 8855	0. 01 25
Y				

Sumber: Data Sekunder Didah Peneliti Maret 2023, E-Views 8.1 For Windows Version 22.20 WIB.

Berdasarkan pada tabel 4.4 di atas dapat dijelaskan bahwa hasil uji dengan menggunakan *common effect model*, masing-masing variabel yaitu  $X_1$  memiliki nilai signifikan/probabilitas lebih kecil dari 5% (0.05) yaitu sebesar 0.0072, untuk variabel  $X_2$  memiliki nilai signifikan/probabilitas lebih kecil dari 5% (0.05) yaitu sebesar 0.0043. Variabel  $X_3$  memiliki nilai signifikan/probabilitas lebih kecil dari 5% (0.05) yaitu sebesar 0.0088. Sedangkan untuk variabel Y memiliki nilai signifikan/probabilitas lebih kecil dari 5% (0.05) yaitu sebesar 0.00125. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa dari ketiga variabel independen pada *common effect model*, seluruh variabel  $X_1$  (profitabilitas),  $X_2$  (*leverage*),  $X_3$  (likuiditas) serta penambahan variabel Y berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Estimasi *Fixed Effect Model* (FEM)

Model regresi data panel yang menggunakan pendekatan *fixed effect* dinamakan *Fixed Effect Model* (FEM) yang juga sering disebut model FEM atau LSDV, merupakan model yang mengasumsikan koefisien slope konstan.

**Tabel 4.5 *Fixed Effect Model* (FEM) Return Saham**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Probability
	0.016253	0.000182	7.012631	0.0000
X1	-0.001526	0.0002834	-0.1923	0.0072
X2	-1.718293	0.001278	-0.0121	0.0031
X3	0.00012	0.001994	0.026239	0.0018

Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti Maret 2023, E-Views 8.1 For Windows Version 10.25 WIB.

Berdasarkan pada tabel 4.5 di atas dapat dijelaskan bahwa hasil uji dengan menggunakan *fixed effect model*, masing-masing variabel yaitu  $X_1$  memiliki nilai signifikan/probabilitas lebih kecil dari 5% (0.05) yaitu sebesar 0.0072, untuk variabel  $X_2$  memiliki nilai signifikan/probabilitas lebih kecil dari 5% (0.05) yaitu sebesar 0.0031. Sedangkan untuk variabel  $X_3$  memiliki nilai signifikan/probabilitas lebih besar dari 5% (0.05) yaitu sebesar 0.0018. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa dari ketiga variabel independen pada *fixed effect model*,

seluruh variabel  $X_1$  (Profitabilitas),  $X_2$  (*Leverage*),  $X_3$  (Likuiditas) berpengaruh terhadap variabel return saham.

**Tabel 4.6 Fixed Effect Model (FEM) Nilai Perusahaan**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
	0.0			0.
	121	0.06	7.05	00
C	4	5453	464	00
	-			
	0.0		-	0.
	043	0.00	0.19	00
X1	46	3434	23	84
	-			
	1.9		-	0.
	897	0.00	0.01	00
X2	53	8768	21	49
	0.0			0.
	006	0.00	0.02	00
X3	87	6732	6239	32
	0.0			0.
	002	0.00	0.01	00
Y	27	5484	9584	27

Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti Maret 2023, E-Views 8.1 For Windows Version 22.25 WIB.

Berdasarkan pada tabel 4.6 di atas dapat dijelaskan bahwa hasil uji dengan menggunakan *fixed effect model*, masing-masing variabel yaitu  $X_1$  memiliki nilai signifikan/probabilitas lebih kecil dari 5% (0.05) yaitu sebesar 0.0084, untuk variabel  $X_2$  memiliki nilai signifikan/probabilitas lebih kecil dari 5% (0.05) yaitu sebesar 0.0049. Sedangkan untuk variabel  $X_3$  memiliki nilai signifikan/probabilitas lebih besar dari 5% (0.05) yaitu sebesar 0.0032. Variabel Y memiliki nilai signifikan/probabilitas lebih besar dari 5% (0.05) yaitu sebesar 0.0027. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa dari ketiga variabel independen pada *fixed effect model*, seluruh variabel  $X_1$  (Profitabilitas),  $X_2$  (*Leverage*),  $X_3$

(Likuiditas) dan penambahan variabel Y berpengaruh terhadap variabel Nilai Perusahaan.

c. Estimasi *Random Effect Model* (REM)

*Random effect model* disebabkan variasi dalam nilai dan arah hubungan antar subjek diasumsikan random yang dispesifikasikan dalam bentuk residual. Model ini mengestimasi data panel yang variabel residual diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar subjek. Berikut hasil uji menggunakan metode *random effect model*.

**Tabel 4.7 *Random Effect Model* (REM) Return Saham**

Var iabl e	Coe ffici ent	Std. Error	t- Stati stic	Prob.
C	0.05342	0.001172	7.001928	0.0000
X1	0.01162	0.006553	0.192833	0.0015
X2	0.00192	0.001022	0.178563	0.0024
X3	-0.001928	0.001092	-0.28478	0.0011

Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti Maret 2023, E-Views 8.1  
For Windows Version 10.30 WIB.

Berdasarkan pada tabel 4.7 di atas dapat dijelaskan bahwa hasil uji dengan menggunakan *random effect model*, masing-masing variabel yaitu  $X_1$  memiliki nilai signifikan/probabilitas lebih kecil dari 5% (0.05) yaitu sebesar 0.0015, untuk variabel  $X_2$  memiliki nilai signifikan/probabilitas lebih kecil dari 5% (0.05) yaitu sebesar 0.0024, untuk variabel  $X_3$  memiliki nilai

signifikan/probabilitas lebih kecil dari 5% (0.05) yaitu sebesar 0.0011. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa dari ketiga variabel independen pada *random effect model*, seluruh variabel  $X_1$  (Profitabilitas),  $X_2$  (*Leverage*),  $X_3$  (Likuiditas) berpengaruh terhadap variabel Return Saham.

**Tabel 4.8 *Random Effect Model* (REM) Nilai Perusahaan**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.01214	0.065453	7.05464	0.0000
$X_1$	-0.004346	0.003434	-0.1923	0.0084
$X_2$	1.989753	0.008768	0.2121	0.0049
$X_3$	0.00687	0.006732	0.0763	0.0032
Y	0.009465	0.003658	0.1826	0.0029

Sumber: Data Sekunder Diolah Peneliti Maret 2023, E-Views 8.1 For Windows Version 22.30 WIB.

Berdasarkan pada tabel 4.8 di atas dapat dijelaskan bahwa hasil uji dengan menggunakan *random effect model*, masing-masing variabel yaitu  $X_1$  memiliki nilai signifikan/probabilitas lebih kecil dari 5% (0.05) yaitu sebesar 0.0084, untuk variabel  $X_2$  memiliki nilai signifikan/probabilitas lebih kecil dari 5% (0.05) yaitu sebesar 0.0049, untuk variabel  $X_3$  memiliki nilai

signifikan/probabilitas lebih kecil dari 5% (0.05) yaitu sebesar 0.0032. Variabel Y memiliki nilai signifikan/probabilitas lebih kecil dari 5% (0.05) yaitu sebesar 0.0029. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa dari ketiga variabel independen pada *random effect model*, seluruh variabel  $X_1$  (Profitabilitas),  $X_2$  (*Leverage*),  $X_3$  (Likuiditas) dan penambahan variabel Y berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan.

### 3. Pemilihan Estimasi Regresi Data Panel

#### a. Uji Chow

Uji *Chow* dilakukan untuk memilih antara OLS tanpa variabel *dummy* atau *fixed effect*. Uji statistik F/chow test ini digunakan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan *fixed effect* lebih baik dari pada model regresi data panel tanpa variabel *dummy* dengan melihat *residual sum of square* (RSS).

**Tabel 4.9 Hasil Uji Chow Return Saham**

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
	0.73	(8,12)	0.3562
Cross-section F	7219		
Cross-section Chi-square	8.243667	9	0.2091

Sumber: E-Views 8.1, Data Sekunder, Diolah peneliti, Maret 2023, 21.30 WIB.

Berdasarkan hasil uji chow pada table 4.9 di atas nilai distribusi untuk *Cross-section Chi-Square* adalah sebesar 8.243667 dengan probabilitas 0.2091 > 5% (0.05), sehingga secara statistik dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima. Dengan ini dapat juga disimpulkan bahwa *common effect*

*model* lebih baik digunakan sebagai instrumen analisis dibandingkan dengan menggunakan *fixed effect model*.

**Tabel 4.10 Hasil Uji Chow Nilai Perusahaan**

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.69 8273	(8,12)	0. 42 89
Cross-section Chi-square	7.56 4902	9	0. 19 82

Sumber: E-Views 8.1, Data Sekunder, Diolah peneliti, Maret 2023, 23.30 WIB.

Berdasarkan hasil uji chow pada table 4.9 di atas nilai distribusi untuk *Cross-section Chi-Square* adalah sebesar 7.564902 dengan probabilitas 0.1982 > 5% (0.05), sehingga secara statistik dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima. Dengan ini dapat juga disimpulkan bahwa *common effect model* lebih baik digunakan sebagai instrumen analisis dibandingkan dengan menggunakan *fixed effect model*.

#### b. Uji Hausman

Uji ini digunakan untuk memilih model efek acak (*random effect model*) dengan model efek tetap (*fixed effect model*). Uji ini bekerja dengan menguji apakah terdapat hubungan antara galat pada model (galat komposit) dengan satu atau lebih variabel penjelas (*independen*) dalam model. Hipotesis awalnya adalah tidak terdapat hubungan antara galat model dengan satu atau lebih variabel penjelas.

Jika hasil pengujian diperoleh Chi-Square hitung > Chi Square tabel, dan p value signifikan maka hipotesis  $H_0$  ditolak sehingga metode *fixed effect* lebih tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Sebaliknya



jika Chi Square hitung  $<$  Chi tabel dan p value tidak signifikan, maka hipotesis  $H_0$  diterima sehingga model acak atau *random effect model* (REM) lebih baik digunakan dalam mengestimasi data panel.

Berdasarkan Uji Chow Return Saham dan Nilai Perusahaan yang telah dilakukan sebelumnya, maka uji hausman tidak perlu dilakukan karena *fixed effect model* tidak dilanjutkan karena metode yang terbaik berdasarkan uji chow adalah *common effect model*, maka uji yang dilanjutkan adalah Uji *Lagrange Multiplier* (CEM vs REM).

c. Uji *Lagrange Multiplier*

Uji ini dilakukan untuk membandingkan serta memilih pengujian yang cocok untuk sebuah penelitian, apakah *common effect model* atau *random effect model*. Uji ini dilakukan dengan mengikuti distribusi statistik.

**Tabel 4.11 Hasil Uji *Lagrange Multiplier***

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0,016524 (0,3092)	2,432410 (0,0928)	3,001674 (0,1982)

Sumber: E-Views 8.1, Data Sekunder, Diolah peneliti, Maret 2023, 21.35 WIB.

Berdasarkan hasil uji *Lagrange multiplier* pada tabel 4.11 di atas, dapat dilihat hasil *output* dari uji *Lagrange multiplier* menunjukkan bahwa nilai *Test Hypothesis Both* adalah sebesar 0.1982 lebih besar dari 0.05 (5%). Sehingga dengan ini dapat disimpulkan bahwa *random effect model* lebih baik dari pada *common effect model*.

**Tabel 4.12 Hasil Uji Lagrange Multiplier**

Test Hypothesis			
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0,051265 (0,2904)	1,837436 (0,0819)	2,502918 (0,2035)

Sumber: E-Views 8.1, Data Sekunder, Diolah peneliti, Maret 2023, 23.35 WIB.

Berdasarkan hasil uji *Lagrange multiplier* pada tabel 4.12 di atas, dapat dilihat hasil *output* dari uji *Lagrange multiplier* menunjukkan bahwa nilai *Test Hypothesis Both* adalah sebesar 0.2035 lebih besar dari 0.05 (5%). Sehingga dengan ini dapat disimpulkan bahwa *random effect model* lebih baik dari pada *common effect model*.

Dalam penelitian ini melihat pengaruh bahwa terdapat pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap Return Saham dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2017-2021. Hasil yang ditunjukkan dari regresi data panel pada variabel-variabel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.8 di bawah ini yaitu sebagai berikut.

**Tabel 4.13 Estimasi Random Effect Model (REM) Return Saham**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
	0.0534	0.001172	7.001928	0.0000
C				
	0.001162	0.006553	0.192833	0.0015
X1				
	0.000192	0.001022	0.178563	0.0024
X2				

	-			0.
	0.0			00
X3	001	0.00	0.28	00
	928	1092	478	11
Effects Specification				
			S.D.	Rh o
Cross-section random				
			0.00	00
			0000	00
Idiosyncratic random				
			0.01	
			423	1.
			2	00
				00
Weighted Statistics				
R-squared				
	0.0		Mean dependent	0.
	215		var	02
	34			16
Adjusted R-squared				
	-		S.D. dependent	-
	0.0		var	0.
	231			02
	9			31
S.E. of regression				
	0.0		Sum squared	0.
	126		resid	01
	01			26
F-statistic				
	2.7		Durbin-Watson	0.
	625		stat	27
	43			63
Prob(F-)				
	0.0			54

statistic)	276			
	35			
		Unweighted		
		Statistics		
	0.0			3.
	543			12
	32	Mean dependent		83
R-squared		var		74
Sum	202			1.
squared	.12	Durbin-Watson		45
resid	73	stat		26
				81

*Sumber: E-Views 8.1, Data Sekunder, Diolah peneliti, Maret 2023, 21.40 WIB.*

Berdasarkan pengolahan data pada tabel 4.8 di atas pada kolom *coefficient*, dapat disusun model persamaan regresinya sebagai berikut:  $Y = 0.05342 - 0.001162 X_1 + 0.000192 X_2 + (-0.0001928) X_3 + 0.002736 X_4$  Interpretasi dari regresi di atas adalah sebagai berikut:

1. Nilai Konstanta sebesar 0.05342 menunjukkan bahwa meskipun variabel independen bernilai 0, Nilai Perusahaan tetap yaitu 0.05342
2. Nilai koefisien variabel (Profitabilitas)  $X_1$  adalah sebesar 0.001162. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan  $X_1$  sebesar 1 poin maka nilai *Z-Score* (Return Saham) akan menurun sebesar 0.001162.
3. Nilai koefisien variabel (*leverage*)  $X_2$  adalah sebesar 0.000192. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan  $X_1$  sebesar 1 poin maka nilai *Z-Score* (Return Saham) akan menurun sebesar 0.000192.
4. Nilai koefisien variabel (likuiditas)  $X_3$  adalah sebesar (-0.0001928). Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan  $X_1$  sebesar 1 poin maka nilai *Z-Score* (Return Saham) akan menurun sebesar (-0.0001928).

**Tabel 4.14 Estimasi *Random Effect Model (REM)* Nilai Perusahaan**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
	0.01214	0.065453	7.05464	0.0000
C				
	0.004346	0.003434	0.1923	0.0084
X1				
	0.01989753	0.008768	0.2121	0.0049
X2				
	0.000687	0.006732	0.0763	0.0032
X3				
	0.009465	0.003658	0.1826	0.0029
Y				
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			0.012383	1.0000
Weighted Statistics				
squared	0.0	Mean dependent		0.023

	209 9	var	19
Adjusted R-squared	0.0 100 2	S.D. dependent var	0.019 23
S.E. of regression	0.0 148 27	Sum squared resid	0.012 601
F-statistic	2.8 946 3	Durbin-Watson stat	0. 2.894 63
Prob(F- statistic)	0.0 361 52		
		Unweighted Statistics	
R-squared	0.0 634 12	Mean dependent var	2.485 361
Sum squared resid	219 .10 99	Durbin-Watson stat	1.972 53

Sumber: E-Views 8.1, Data Sekunder, Diolah peneliti, Maret 2023, 23.40 WIB.

Berdasarkan pengolahan data pada tabel 4.14 di atas pada kolom *coefficient*, dapat disusun model persamaan regresinya sebagai berikut:  $Y = 0.01214 - 0.004346X_1 - 1.989753X_2 + 0.000687 X_3$  Interpretasi dari regresi di atas adalah sebagai berikut:

1. Nilai Konstanta sebesar 0.01214 menunjukkan bahwa meskipun variabel independen bernilai 0, Nilai Perusahaan tetap yaitu 0.01214.
2. Nilai koefisien variabel (Profitabilitas)  $X_1$  adalah sebesar 0.004346. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan

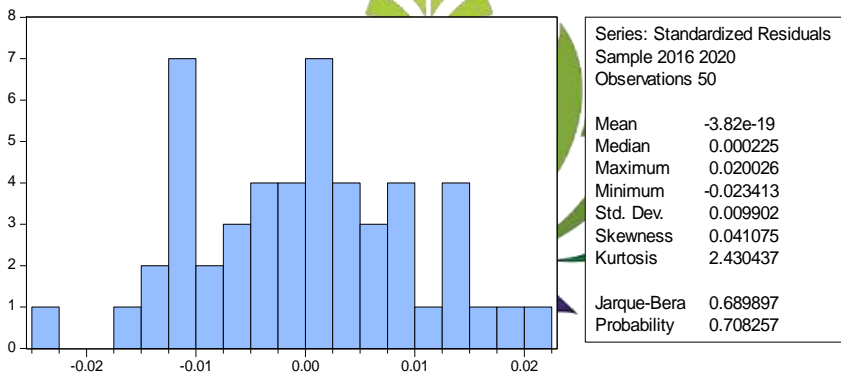
$X_1$  sebesar 1 poin maka nilai *Z-Score* (Return Saham) akan menurun sebesar 0.004346.

3. Nilai koefisien variabel (*leverage*)  $X_2$  adalah sebesar 1.989753. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan  $X_1$  sebesar 1 poin maka nilai *Z-Score* (Return Saham) akan menurun sebesar 1.989753.
4. Nilai koefisien variabel (likuiditas)  $X_3$  adalah sebesar 0.000687. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan  $X_1$  sebesar 1 poin maka nilai *Z-Score* (Return Saham) akan menurun sebesar 0.000687.

#### 4. Uji Asumsi Klasik

##### a. Uji Normalitas

**Tabel 4.15 Hasil Uji Normalitas**



Sumber: *E-Views 8.1, Data Sekunder, Diolah peneliti, Maret 2023, 21.45 WIB.*

Tujuan dari uji normalitas residual ini adalah untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pengujian normalitas residual data pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *standardized residual test*, yang mana jika nilai *asymp.sig* (2-tailed) > 0.05, maka distribusi residual dikatakan normal. Setelah dilakukan pengolahan data, didapat hasil yang menyatakan bahwa data terdistribusi dengan normal. Berdasarkan tabel 4.9 di atas,

terlihat bahwa hasil uji normalitas menunjukkan level signifikansi lebih besar dari  $\alpha$  ( $\alpha = 0.05$ ) yaitu  $0.70 > 0.05$  yang berarti bahwa data terdistribusi dengan normal.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi dimana variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Maksud korelasi dengan diri sendiri adalah nilai dari variabel dependen tidak berhubungan dengan variabel itu sendiri, baik nilai periode sebelum maupun nilai sesudahnya dengan nilai D-W antar -2 sampai 2.

**Tabel 4.16 Hasil Uji Autokorelasi Return Saham**

	Unweighted Statistics		
	0.0		3.
R-squared	543	Mean dependent var	12
	32		83
Sum squared resid	202	Durbin-Watson stat	74
	.12		1.
	73		45
			26
			81

Sumber: E-Views 8.1, Data Sekunder, Diolah peneliti, Maret 2023, 21.50 WIB.

**Tabel 4.17 Hasil Uji Autokorelasi Nilai Perusahaan**

	Unweighted Statistics		
	0.0		2.
R-squared	634	Mean dependent var	48
	12		53
Sum squared resid	219	Durbin-Watson stat	61
	.10		1.
	99		97
			25
			3

Sumber: E-Views 8.1, Data Sekunder, Diolah peneliti, Maret 2023, 23.50 WIB.



## 5. Uji Hipotesis

### a. Uji Statistik t

Uji Regresi parsial (t) digunakan untuk mengetahui pengaruh secara parsial tiap-tiap variabel independen terhadap (Return Saham) (Y) dan (Nilai Perusahaan) (Z).

**Tabel 4.18 Hasil Uji Parsial (t) Return Saham**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
	0.05342	0.001172	7.001928	0.0000
C	0.001162	0.000653	0.192833	0.0155
X1	0.00092	0.001022	0.178563	0.0244
X2	-0.000928	0.001092	-0.28478	0.0111
X3				

Sumber: *E-Views 8.1, Data Sekunder, Diolah peneliti, Maret 2023, 22.00 WIB.*

Berdasarkan Tabel 4.18 di atas yang merupakan hasil regresi terlihat bahwa (Profitabilitas) ( $X_1$ ) memiliki  $T_{hitung}$  sebesar 0.192833 dengan nilai signifikansi 0.0015. Hal ini berarti bahwa  $T_{hitung} > T_{tabel}$  ( $0.192833 > 0.0675$ ) maka (Profitabilitas) ( $X_1$ ) berpengaruh terhadap Return Saham (Y) dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0.0015 < 0.05$ . *Leverage* ( $X_2$ ) memiliki  $T_{hitung}$  sebesar 0.178563 dengan nilai signifikansi 0.0024. Hal ini berarti bahwa  $T_{hitung} > T_{tabel}$  ( $0.178563 > 0.0675$ ) maka (*Leverage*) ( $X_2$ ) berpengaruh terhadap Return Saham (Y) dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0.0024 < 0.05$ . Likuiditas ( $X_3$ ) memiliki  $T_{hitung}$  sebesar 0.28478 dengan nilai signifikansi 0.0011. Hal ini berarti bahwa  $T_{hitung} > T_{tabel}$  ( $0.28478 > 0.0675$ ) maka

(Likuiditas) ( $X_3$ ) berpengaruh terhadap Return Saham (Y) dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0.0011 < 0.05$ .

**Tabel 4.19 Hasil Uji Parsial (t) Nilai Perusahaan**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.01214	0.065453	7.05464	0.000
X1	-0.004346	0.003434	0.1923	0.0084
X2	1.989753	0.008768	0.2121	0.0049
X3	0.000687	0.006732	0.0763	0.0032

Sumber: E-Views 8.1, Data Sekunder, Diolah peneliti, Maret 2023, 01.00 WIB.

Berdasarkan Tabel 4.19 di atas yang merupakan hasil regresi terlihat bahwa (Profitabilitas) ( $X_1$ ) memiliki  $T_{hitung}$  sebesar 0.1923 dengan nilai signifikansi 0.0084. Hal ini berarti bahwa  $T_{hitung} > T_{tabel}$  ( $0.1923 > 0.0675$ ) maka (Profitabilitas) ( $X_1$ ) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Z) dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0.0084 < 0.05$ . *Leverage* ( $X_2$ ) memiliki  $T_{hitung}$  sebesar 0.2121 dengan nilai signifikansi 0.0049. Hal ini berarti bahwa  $T_{hitung} > T_{tabel}$  ( $0.2121 > 0.0675$ ) maka (*Leverage*) ( $X_2$ ) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Z) dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0.0049 < 0.05$ . Likuiditas ( $X_3$ ) memiliki  $T_{hitung}$  sebesar 0.0763 dengan nilai signifikansi 0.0032. Hal ini berarti bahwa  $T_{hitung} > T_{tabel}$  ( $0.0763 > 0.0675$ ) maka (Likuiditas) ( $X_3$ ) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Z)

dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0.0032 < 0.05$ . Return Saham (Y) memiliki  $T_{hitung}$  sebesar 0.1826 dengan nilai signifikansi 0.0029. Hal ini berarti bahwa  $T_{hitung} > T_{tabel}$  ( $0.1826 > 0.0675$ ) maka return saham (Y) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Z) dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0.0029 < 0.05$ .

**Tabel 4.20 Hasil Uji Parsial (t) Nilai Perusahaan**

Vari- able	Coe- ffici- ent	Std. Error	t- Stati- stic	Pr- ob.
	0.009465	0.003658	0.1826	0.0029

*Sumber: E-Views 8.1, Data Sekunder, Diolah peneliti, Maret 2023, 01.00 WIB.*

Berdasarkan Tabel 4.20 di atas yang merupakan hasil regresi terlihat bahwa Return Saham (Y) memiliki  $T_{hitung}$  sebesar 0.1826 dengan nilai signifikansi 0.0029. Hal ini berarti bahwa  $T_{hitung} > T_{tabel}$  ( $0.1826 > 0.0675$ ) maka return saham (Y) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Z) dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0.0029 < 0.05$ .

b. Uji Statistik F

**Tabel 4.21 Hasil Uji Simultan (F) Return Saham**

	Weighted Statistics		
F- statistic	2.762543	Durbin- Watson stat	1.452681
Prob (F- statistic)	0.027635		

*Sumber: E-Views 8.1, Data Sekunder, Diolah peneliti, Maret 2023, 21.30 WIB.*

Hasil uji Simultan menunjukkan bahwa nilai F-hitung sebesar 2.762543 lebih besar dari F tabel yaitu (2.762543 > 2.56) dengan signifikansi sebesar 0.027635 < 0.05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel (Profitabilitas), (*Leverage*), dan (Likuiditas) serta juga dipengaruhi oleh variabel intervening (Nilai perusahaan) secara simultan berpengaruh terhadap Return Saham (Y).

**Tabel 4.22 Hasil Uji Simultan (F) Nilai Perusahaan**

	Weighted Statistics		
F-statistic	2.89463	Durbin-Watson stat	1.97253
Prob (F-statistic)	0.036152		

*Sumber: E-Views 8.1, Data Sekunder, Diolah peneliti, Maret 2023, 01.30 WIB.*

Hasil uji Simultan menunjukkan bahwa nilai F-hitung sebesar 2.89463 lebih besar dari F tabel yaitu (2.89463 > 2.56) dengan signifikansi sebesar 0.036152 < 0.05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel (Profitabilitas), (*Leverage*), (Likuiditas) dan return saham secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Z).

## c. Koefisien Determinasi r

**Tabel 4.23 Hasil Uji Koefisien Determinasi (r) Return Saham**

	Weighted Statistics		
	0.0		
	215	Mean	
R-squared	34	dependent var	0.021627
	0.0		
Adjusted R-squared	231	S.D.	
	9	dependent var	0.02319

Sumber: E-Views 8.1, Data Sekunder, Diolah peneliti, Maret 2023, 22.10 WIB.

Hasil uji statistik pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai  $r = 0.021534$ . Jadi,  $0 < 0.021534 < 1$  dan sehingga dapat dinyatakan bahwa 2.1534% Return Saham dipengaruhi oleh variabel (Profitabilitas), (*Leverage*), dan (Likuiditas) serta juga dipengaruhi oleh variabel intervening (Nilai perusahaan) sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain. Tingkat koefisien korelasi (R) yang diperoleh adalah sebesar 0.02319.

**Tabel 4.24 Hasil Uji Koefisien Determinasi (r) Nilai Perusahaan**

	Weighted Statistics		
	0.0		
	209	Mean	
R-squared	9	dependent var	0.02319
	0.0		
Adjusted R-squared	100	S.D.	
	2	dependent var	0.01923

Sumber: E-Views 8.1, Data Sekunder, Diolah peneliti, Maret 2023, 01.10 WIB.

Hasil uji statistik pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai  $r = 0.02099$ . Jadi,  $0 < 0.02099 < 1$  dan sehingga dapat dinyatakan bahwa 2.099% nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel (Profitabilitas), (*Leverage*), dan (Likuiditas) serta return saham. Tingkat koefisien korelasi (R) yang diperoleh adalah sebesar 0.02319.

### C. Pembahasan

#### 1. Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham dalam kurun waktu 2017-2021. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien beta yang positif yang menunjukkan bahwa semakin baik variabel profitabilitas maka semakin baik pula tingkat Return Saham begitupun sebaliknya.

Pernyataan di atas diperjelas dengan hasil regresi terlihat bahwa (Profitabilitas) ( $X_1$ ) memiliki  $T_{hitung}$  sebesar 0.192833 dengan nilai signifikansi 0.0015. Hal ini berarti bahwa  $T_{hitung} > T_{tabel}$  ( $0.192833 > 0.0675$ ) maka (Profitabilitas) ( $X_1$ ) berpengaruh terhadap Return Saham (Y) dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0.0015 < 0.05$ .

Berdasarkan implikasi dari teori *financial behaviour* menyatakan bahwa perilaku keuangan berhubungan dengan bagaimana seseorang memperlakukan sumber daya keuangan yang apa adanya sesuai dengan keuntungan dan *profitabilitas* perusahaan. *Financial behaviour* juga dapat diartikan sebagai teori yang memiliki kemampuan untuk mengelola pendapatan, pengeluaran, dan tabungan dengan cara yang aman. Profitabilitas usaha sangat tergantung pada keputusan keuangan yang dibuat oleh pemilik mulai dari pembiayaan hingga manajemen modal kerja dan keputusan menabung. Mengingat bahwa usaha memiliki dampak signifikan pada kegiatan ekonomi di sebagian besar negara, keterampilan keuangan yang rendah atau perilaku keuangan yang buruk mungkin memiliki efek buruk di masa depan bisnis.

Perilaku keuangan yang baik mengarah pada daya saing dalam ekonomi global dan buta huruf akan menyebabkan ditutupnya bisnis. Telah diperdebatkan bahwa dasar keuangan yang baik dari pemilik bisnis adalah barometer signifikan dari keberhasilan dan pertumbuhan perusahaan dalam lingkungan yang kompetitif. Perilaku keuangan harus melibatkan penggunaan sumber daya keuangan yang memadai menentukan apakah perusahaan akan bertahan atau tidak karena itu melibatkan keputusan yang mengarah pada maksimalisasi laba, maksimalisasi penjualan, menangkap pangsa pasar yang lebih besar dan maksimalisasi kekayaan.

## 2. Pengaruh Rasio *Leverage* Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham dalam kurun waktu 2017-2021. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien beta yang positif yang menunjukkan bahwa semakin baik variabel *leverage* maka semakin baik pula tingkat Return Saham begitupun sebaliknya.

Pernyataan di atas diperjelas dengan hasil regresi terlihat bahwa *Leverage* ( $X_2$ ) memiliki  $T_{hitung}$  sebesar 0.178563 dengan nilai signifikansi 0.0024. Hal ini berarti bahwa  $T_{hitung} > T_{tabel}$   $0.178563 > 0.0675$  maka (*Leverage*) ( $X_2$ ) berpengaruh terhadap Return Saham ( $Y$ ) dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0.0024 < 0.05$ .

Berdasarkan teori *financial behaviour* menyatakan bahwa teori *financial behaviour* memiliki hubungan terhadap *leverage* suatu perusahaan. *Financial behaviour* dapat diimplikasikan sebagai perilaku seseorang untuk dapat mengelola sumber daya keuangan perusahaan dengan sebaik baiknya, sehingga para investor dapat memilih saham sesuai dengan pemegang saham yang didasarkan pada tingginya *leverage* suatu perusahaan. Tingginya *leverage* pada suatu perusahaan dapat dilihat dari kebijakannya dalam mengelola keuntungan dan pengeluaran keuangan perusahaan, seperti membuat anggaran, menghemat uang, mengontrol

pembelanjaan, berinvestasi, serta membayar kewajiban tepat waktu.

Berdasarkan teori di atas peneliti juga mengungkapkan bahwa perusahaan yang baik yaitu perusahaan yang dapat mengontrol pengeluaran anggaran untuk belanja dengan menyesuaikan kebutuhan perusahaan terhadap keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan. Manajemen kontrol belanja yang baik dapat meningkatkan return pada suatu perusahaan yang akan berdampak dengan tingginya nilai perusahaan yang diterima. Tingginya nilai perusahaan yang diterima akan berdampak juga pada investor untuk dapat berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan serta laporan keuangan yang baik.

Oleh karena itu, Perilaku keuangan tersebut meliputi: penetapan tujuan keuangan, perkiraan biaya secara akurat, perkiraan pendapatan dengan tepat, perencanaan dan penganggaran biaya belanja seseorang, pertimbangan alternative dalam pembuatan keputusan keuangan, penyesuaian untuk memenuhi keadaan keuangan darurat, pemenuhan tanggal waktu atau tagihan tepat waktu, berhasil memenuhi tujuan keuangan, dan berhasil melaksanakan rencana pengeluaran.

### 3. Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham dalam kurun waktu 2017-2021. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien beta yang positif yang menunjukkan bahwa semakin baik variabel likuiditas maka semakin baik pula tingkat Return Saham begitupun sebaliknya.

Pernyataan di atas diperjelas dengan hasil regresi terlihat bahwa Likuiditas ( $X_3$ ) memiliki  $T_{hitung}$  sebesar 0.28478 dengan nilai signifikansi 0.0011. Hal ini berarti bahwa  $T_{hitung} > T_{tabel}$  ( $0.28478 > 0.0675$ ) maka (Likuiditas) ( $X_3$ ) berpengaruh terhadap Return Saham (Y) dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0.0011 < 0.05$ .



Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang digunakan yaitu *financial behaviour*. *Financial Behavior* adalah suatu perilaku yang berkaitan dengan aplikasi keuangan. *Financial behavior* juga dapat diartikan sebagai suatu disiplin ilmu yang di dalamnya melekat interaksi berbagai disiplin ilmu dan secara terus menerus berintegrasi sehingga pembahasannya tidak dilakukan isolasi. Seseorang yang ingin mempelajari perilaku keuangan harus memiliki pengertian mengenai aspek psikologi, sosiologi, dan keuangan.

Perilaku keuangan seseorang akan tampak dari seberapa bagus seseorang mengelola tabungan dan pengeluaran-pengeluaran lainnya. Sedangkan tabungan terkait memiliki tabungan regular atau tidak, memiliki dana darurat atau tidak serta masih banyak lagi lainnya. Pengeluaran lainnya akan tampak seperti mampu membeli rumah, memiliki tujuan dan lain-lainnya.

Hubungan teori *financial behaviour* dapat diimplikasikan dengan hubungan likuiditas terhadap Return Saham. Hubungan teori dan hasil penelitian di atas diperjelas dengan pernyataan bahwa melakukan pengelolaan keuangan adalah sebuah proses yang membantu penempatan dana surplus yang dimiliki seseorang dengan tujuan untuk kemudahan akses likuiditas, perencanaan keuangan dan keamanan. Sedangkan pengelolaan investasi juga diperlukan dalam perilaku keuangan untuk dapat membantu perumusan kebijakan dan tujuan sekaligus pengawasan dalam penanaman modal untuk memperoleh keuntungan

#### **4. Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dalam kurun waktu 2017-2021. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien beta yang positif yang menunjukkan bahwa semakin baik variabel profitabilitas maka semakin baik pula tingkat Return Saham begitupun sebaliknya.

Pernyataan di atas diperjelas dengan hasil regresi terlihat bahwa (Profitabilitas) ( $X_1$ ) memiliki  $T_{hitung}$  sebesar 0.1923 dengan nilai signifikansi 0.0084. Hal ini berarti bahwa  $T_{hitung} > T_{tabel}$  ( $0.1923 > 0.0675$ ) maka (Profitabilitas) ( $X_1$ ) berpengaruh terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0.0084 < 0.05$ .

### 5. Pengaruh Rasio *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dalam kurun waktu 2017-2021. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien beta yang positif yang menunjukkan bahwa semakin baik variabel *leverage* maka semakin baik pula tingkat Return Saham begitupun sebaliknya.

Pernyataan di atas diperjelas dengan hasil regresi terlihat bahwa *Leverage* ( $X_2$ ) memiliki  $T_{hitung}$  sebesar 0.2121 dengan nilai signifikansi 0.0049. Hal ini berarti bahwa  $T_{hitung} > T_{tabel}$  ( $0.2121 > 0.0675$ ) maka (*Leverage*) ( $X_2$ ) berpengaruh terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0.0049 < 0.05$ .

### 6. Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dalam kurun waktu 2017-2021. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien beta yang positif yang menunjukkan bahwa semakin baik variabel likuiditas maka semakin baik pula tingkat Return Saham begitupun sebaliknya.

Pernyataan di atas diperjelas dengan hasil regresi terlihat bahwa Likuiditas ( $X_3$ ) memiliki  $T_{hitung}$  sebesar 0.0763 dengan nilai signifikansi 0.0032. Hal ini berarti bahwa  $T_{hitung} > T_{tabel}$  ( $0.0763 > 0.0675$ ) maka (Likuiditas) ( $X_3$ ) berpengaruh terhadap nilai perusahaan ( $Z$ ) dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0.0032 < 0.05$ .

## 7. Pengaruh Nilai Perusahaan Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa variabel return saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dalam kurun waktu 2017-2021. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien beta yang positif yang menunjukkan bahwa semakin baik variabel likuiditas maka semakin baik pula tingkat Return Saham begitupun sebaliknya.

Pernyataan di atas diperjelas dengan hasil regresi terlihat bahwa Return Saham (Y) memiliki  $T_{hitung}$  sebesar 0.1826 dengan nilai signifikansi 0.0029. Hal ini berarti bahwa  $T_{hitung} > T_{tabel}$  ( $0.1826 > 0.0675$ ) maka return saham (Y) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Z) dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0.0029 < 0.05$ .

## 8. Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Melalui Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return Saham dalam kurun waktu 2017-2021 yang di mediasi oleh nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien beta yang positif yang menunjukkan bahwa semakin baik variabel profitabilitas maka semakin baik pula tingkat Return Saham begitupun sebaliknya.

Pernyataan di atas diperjelas dengan perhitungan pengaruh langsung dan tidak langsung dari hasil pengujian hipotesis t. Diketahui pengaruh langsung yang diberikan oleh variabel (Profitabilitas) ( $X_1$ ) terhadap return saham adalah sebesar 0.192833 dengan nilai signifikansi 0.0015. Sedangkan pengaruh tidak langsung yang diberikan variabel (Profitabilitas) ( $X_1$ ) terhadap return saham melalui nilai perusahaan yaitu perkalian antara nilai t hitung pada pengaruh variabel (Profitabilitas) ( $X_1$ ) terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung hasil pengaruh return saham terhadap nilai perusahaan  $0.1923 \times 0.1826 = 0.035$ . Maka pengaruh total yang diberikan variabel (Profitabilitas) ( $X_1$ ) terhadap return saham adalah pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh

tidak langsung, yaitu sebesar  $0.192833 + 0.035 = 0.22846$ . Berdasarkan hasil perhitungan tersebut dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel (Profitabilitas) ( $X_1$ ) terhadap return saham memiliki nilai t hitung lebih besar secara langsung dibandingkan dengan nilai t hitung secara tidak langsung atau menggunakan variabel mediasi. Oleh karena itu, peneliti menyimpulkan bahwa secara langsung variabel (Profitabilitas) ( $X_1$ ) berpengaruh signifikan positif terhadap return saham.

### 9. Pengaruh Rasio *Leverage* Terhadap Return Saham Melalui Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return Saham dalam kurun waktu 2017-2021 yang di mediasi oleh nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien beta yang positif yang menunjukkan bahwa semakin baik variabel *leverage* maka semakin baik pula tingkat Return Saham begitupun sebaliknya.

Pernyataan di atas diperjelas dengan perhitungan pengaruh langsung dan tidak langsung dari hasil pengujian hipotesis t. Diketahui pengaruh langsung yang diberikan oleh variabel *Leverage* ( $X_2$ ) terhadap return saham adalah sebesar 0.178563 dengan nilai signifikansi 0.0024. Sedangkan pengaruh tidak langsung yang diberikan variabel *Leverage* ( $X_2$ ) terhadap return saham melalui nilai perusahaan yaitu perkalian antara nilai t hitung pada pengaruh variabel *Leverage* ( $X_2$ ) terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung hasil pengaruh return saham terhadap nilai perusahaan  $0.2121 \times 0.1826 = 0.039$ . Maka pengaruh total yang diberikan variabel *Leverage* ( $X_2$ ) terhadap return saham adalah pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung, yaitu sebesar  $0.178563 + 0.039 = 0.2180136$ . Berdasarkan hasil perhitungan tersebut dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel *Leverage* ( $X_2$ ) terhadap return saham memiliki nilai t hitung lebih besar secara langsung dibandingkan dengan nilai t hitung secara tidak langsung atau menggunakan variabel

mediasi. Oleh karena itu, peneliti menyimpulkan bahwa secara langsung variabel *Leverage* ( $X_2$ ) berpengaruh signifikan positif terhadap return saham.

#### **10. Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Return Saham Melalui Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return Saham dalam kurun waktu 2017-2021 yang di mediasi oleh nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien beta yang positif yang menunjukkan bahwa semakin baik variabel likuiditas maka semakin baik pula tingkat Return Saham begitupun sebaliknya.

Pernyataan di atas diperjelas dengan perhitungan pengaruh langsung dan tidak langsung dari hasil pengujian hipotesis t. Diketahui pengaruh langsung yang diberikan oleh variabel Likuiditas ( $X_3$ ) terhadap return saham adalah sebesar 0.28478 dengan nilai signifikansi 0.0011. Sedangkan pengaruh tidak langsung yang diberikan variabel Likuiditas ( $X_3$ ) terhadap return saham melalui nilai perusahaan yaitu perkalian antara nilai t hitung pada pengaruh variabel Likuiditas ( $X_3$ ) terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung hasil pengaruh return saham terhadap nilai perusahaan  $0.0763 \times 0.1826 = 0.013$ . Maka pengaruh total yang diberikan variabel Likuiditas ( $X_3$ ) terhadap return saham adalah pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung, yaitu sebesar  $0.28478 + 0.013 = 0.29871$ . Berdasarkan hasil perhitungan tersebut dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel Likuiditas ( $X_3$ ) terhadap return saham memiliki nilai t hitung lebih besar secara langsung dibandingkan dengan nilai t hitung secara tidak langsung atau menggunakan variabel mediasi. Oleh karena itu, peneliti menyimpulkan bahwa secara langsung variabel Likuiditas ( $X_3$ ) berpengaruh signifikan positif terhadap return saham.

## 11. Pengaruh Variabel Profitabilitas, *Leverage*, Dan Likuiditas Serta Terhadap Return Saham Secara Simultan

Return Saham adalah cerminan dari pengelolaan perusahaan yang baik oleh manajemen untuk menciptakan dan memanfaatkan prosep usaha, sehingga memperoleh keuntungan dan mampu memenuhi tanggung jawabnya kepada pemilik, karyawan, masyarakat dan pemerintah (*stakeholders*).

Hasil uji Simultan menunjukkan bahwa nilai F-hitung sebesar 2.762543 lebih besar dari F tabel yaitu ( $2.762543 > 2.56$ ) dengan signifikansi sebesar  $0.027635 < 0.05$ . Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel (Profitabilitas), (*Leverage*), dan (Likuiditas) serta juga dipengaruhi oleh variabel intervening (Nilai perusahaan) secara simultan berpengaruh terhadap Return Saham (Y).

Selain itu hasil uji simultan diperkuat dengan hasil uji koefisien determinasi (R) yang berfungsi untuk dapat menjelaskan kontribusi dari keseluruhan variabel independen untuk menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai  $r = 0.021534$ . Jadi,  $0 < 0.021534 < 1$  dan sehingga dapat dinyatakan bahwa 2.1534% Return Saham dipengaruhi oleh variabel (Profitabilitas), (*Leverage*), dan (Likuiditas) serta juga dipengaruhi oleh variabel intervening (Nilai perusahaan) sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain. Tingkat koefisien korelasi (R) yang diperoleh adalah sebesar 0.02319.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Muhammad Alfian dan Heru Suprihadi, 2020) pada penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan Indeks LQ45”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui, menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap Return Saham perusahaan indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Sedangkan profitabilitas diukur dengan Return On Assets, leverage diukur dengan Debt to Assets Ratio, dan likuiditas

diukur dengan Current Ratio. Penelitian ini kasual-kuantitatif. Populasinya adalah 28 perusahaan indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Selanjutnya, teknik pengumpulan data menggunakan purposive sampling, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang diberikan. Sejalan dengan ada 8 perusahaan sebagai sampel. Selain itu, teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda, dengan model regresi dan koefisien regresi. Hasil penelitian menyimpulkan leverage berpengaruh signifikan terhadap Return Saham indeks perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap Return Saham perusahaan indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.<sup>62</sup>

## **12. Pengaruh Variabel Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Serta Terhadap Nilai Perusahaan Secara Simultan**

Saham juga adalah merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Selain itu saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi lain saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Return Saham dapat diartikan sebagai harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Return Saham artinya nilai dari saham itu sendiri.

---

<sup>62</sup> Muhammad Alfian dan Heru Suprihadi, Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan Indeks LQ45, 2020, 43.

Hasil uji Simultan menunjukkan bahwa nilai F-hitung sebesar 2.89463 lebih besar dari F tabel yaitu ( $2.89463 > 2.56$ ) dengan signifikansi sebesar  $0.036152 < 0.05$ . Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel (Profitabilitas), (*Leverage*), (Likuiditas) dan return saham secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Z). Hasil uji statistik pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai  $r = 0.02099$ . Jadi,  $0 < 0.02099 < 1$  dan sehingga dapat dinyatakan bahwa 2.099% nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel (Profitabilitas), (*Leverage*), dan (Likuiditas) serta return saham. Tingkat koefisien korelasi (R) yang diperoleh adalah sebesar 0.02319.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Afi Nurlatifah, 2020). Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel *intervening* pada perusahaan properti dan *real estate* di BEI tahun 2013-2017. Jenis penelitian ini adalah asosiatif kausalitas. Populasi penelitian adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Data populasi penelitian sebanyak 52 perusahaan dan sampel sebanyak 25 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis jalur. Hasil analisis data menunjukkan bahwa: (1) Rasio Likuiditas dan Rasio Nilai Pasar secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan; Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Solvabilitas secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, (2) Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Nilai Pasar secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham; Rasio Aktivitas dan Rasio Solvabilitas secara parsial berpengaruh terhadap *Return* Saham, (3) Nilai Perusahaan berpengaruh terhadap *Return* Saham.<sup>63</sup>

---

<sup>63</sup> Afi Nurlatifah, Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening, 2020, 45.



## BAB V SIMPULAN DAN REKOMENDASI

### A. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan mengenai “Pengaruh Rasio Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas Terhadap Return Saham dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan Dikaji Dalam Perspektif Islam Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2017-2021” yaitu sebagai berikut:

1. Berdasarkan analisis hasil dan pembahasan secara parsial maka peneliti memperoleh kesimpulan menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap return saham. Pernyataan tersebut dibuktikan dengan hasil uji statistik dengan nilai  $t_{hitung} 0.192833 \geq t_{tabel} 0.0675$  yang menunjukkan bahwa Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi. Ini mungkin menunjukkan bahwa investor cenderung memberikan penilaian yang lebih baik terhadap perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang baik.

Berdasarkan analisis hasil dan pembahasan secara parsial maka peneliti memperoleh kesimpulan menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap return saham. Pernyataan tersebut dibuktikan dengan hasil uji statistik dengan nilai  $t_{hitung} 0.178563 \geq t_{tabel} 0.0675$  yang menunjukkan bahwa Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang rendah cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi. Ini mungkin menunjukkan bahwa investor menghargai perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang moderat atau rendah, karena hal ini mengurangi resiko keuangan dan meningkatkan stabilitas perusahaan.

Berdasarkan analisis hasil dan pembahasan secara parsial maka peneliti memperoleh kesimpulan menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap return saham. Pernyataan tersebut dibuktikan dengan hasil uji statistik dengan nilai

$t_{hitung} 0.28478 \geq t_{tabel} 0.0675$  yang menunjukkan bahwa Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi. Ini mungkin menunjukkan bahwa investor cenderung memberikan penilaian yang lebih baik terhadap perusahaan yang memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan memiliki aset yang dapat dengan mudah dicairkan.

2. Berdasarkan hasil uji statistik secara simultan menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage* dan likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap return saham, yang dapat diartikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas, *leverage* dan likuiditas maka semakin tinggi pula return saham. Pernyataan tersebut dibuktikan dengan hasil uji statistik bahwa nilai F-hitung sebesar 2.762543 lebih besar dari F tabel yaitu (2.762543 > 2.56) dengan signifikansi sebesar 0.027635 < 0.05.
3. Berdasarkan analisis hasil dan pembahasan secara parsial maka peneliti memperoleh kesimpulan menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut dibuktikan dengan hasil uji statistik dengan nilai  $t_{hitung} 0.1923 \geq t_{tabel} 0.0675$  nilai koefisien yang positif yang menunjukkan bahwa semakin baik variabel profitabilitas maka semakin baik pula tingkat nilai perusahaan begitu juga sebaliknya.

Berdasarkan analisis hasil dan pembahasan secara parsial maka peneliti memperoleh kesimpulan menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut dibuktikan dengan hasil uji statistik dengan nilai  $t_{hitung} 0.2121 \geq t_{tabel} 0.0675$  nilai koefisien yang positif yang menunjukkan bahwa semakin baik variabel *leverage* maka semakin baik pula tingkat nilai perusahaan begitu juga sebaliknya.

Berdasarkan analisis hasil dan pembahasan secara parsial maka peneliti memperoleh kesimpulan menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut dibuktikan dengan hasil uji statistik dengan nilai

$t_{hitung} 0.0763 \geq t_{tabel} 0.0675$  nilai koefisien yang positif yang menunjukkan bahwa semakin baik variabel likuiditas maka semakin baik pula tingkat nilai perusahaan begitu juga sebaliknya

4. Berdasarkan hasil uji statistik secara simultan menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage* dan likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, yang dapat diartikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas, *leverage* dan likuiditas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Pernyataan tersebut dibuktikan dengan hasil uji statistik bahwa nilai F-hitung sebesar 2.89463 lebih besar dari F tabel yaitu ( $2.89463 > 2.56$ ) dengan signifikansi sebesar  $0.036152 < 0.05$ .
5. Berdasarkan hasil uji statistik Variabel Profitabilitas terhadap return saham adalah pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung, yaitu sebesar  $0.192833 + 0.035 = 0.22846$ . dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel profitabilitas terhadap retron saham memiliki nilai t hitung lebih besar secara langsung dibandingkan dengan nilai t hitung secara tidak langsung.  
 Variabel *Leverage* terhadap return saham adalah pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung, yaitu sebesar  $0.178563 + 0.039 = 0.2180136$ . dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel *Leverage* terhadap retron saham memiliki nilai t hitung lebih besar secara langsung dibandingkan dengan nilai t hitung secara tidak langsung.  
 Variabel Likuiditas terhadap return saham adalah pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung, yaitu sebesar  $0.28478 + 0.013 = 0.29871$ . dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel likuiditas terhadap retron saham memiliki nilai t hitung lebih besar secara langsung dibandingkan dengan nilai t hitung secara tidak langsung.
6. Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap retron saham, yang dapat diartikan bahwa semakin tinggi nilai pada suatu perusahaan maka ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap retron saham semakin besar

perusahaan maka akan semakin besar retron saham perusahaan tersebut.. Pernyataan tersebut dibuktikan dengan nilai memiliki  $T_{hitung}$  sebesar  $0.1826 > T_{tabel} 0.0675$  dengan nilai signifikansi  $0.0029 < 0.05$ .

## B. Rekomendasi

Berdasarkan penelitian yang dilakukan dan kesimpulan yang didapatkan maka peneliti merekomendasikan beberapa hal diantaranya:

### 1. Bagi *Jakarta Islamic Index* (JII)

Pengembangan kinerja keuangan yang baik dapat menjadi nilai utama dalam melakukan pengembangan sebagai sarana untuk dapat memilih saham. Peneliti menyarankan bahwa sebaiknya para investor dapat memilih dengan baik saham yang digunakan sebagai sarana investasi.

### 2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti menyarankan untuk lebih teliti dalam mengolah data statistik pada penelitian selanjutnya, agar mendapatkan hasil yang maksimal. Dan juga disarankan kepada peneliti lain untuk dapat dijadikan hasil penelitian ini sebagai sarana referensi dan pengembangan ilmu pengetahuan dalam penyusunan tugas akhir khususnya pada Jurusan Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Negeri Islam Raden Intan Lampung.

## DAFTAR RUJUKAN

- A Tuasikal, *“Penggunaan Informasi Akuntansi untuk Memprediksi Return Saham: Studi terhadap Perusahaan Pemanufakturan dan Non pemanufakturan”*, (Bandung: Simposium Nasional Akuntansi IV, Agustus 2001).
- Agus Harjito dan Martono, *“Manajemen Keuangan”*, (Yogyakarta: Ekonisia), 2008.
- Agus Widarjono, *Ekonometrika Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis* (Yogyakarta: Ekonosia FE UII 2018).
- Agus Widarjono, *Ekonometrika Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis* (Yogyakarta: Ekonosia FE UII 2018).
- Bambang Juanda dan Junaidi, *“Ekonometrika Deret Waktu: Teori dan Aplikasi”*, (Bogor: IPB Press), 2012.
- Depertemen Pendidikan dan Kebudayaan Nasional. *“Kamus Besar Bahasa Indonesia”*. (Jakarta: Balai Pustaka 1996).
- Desy Arista, *“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham”*, Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan, Vol 3 No. 1, Semarang, 2012.
- Doni Silalahi, *“Analisis Ketahanan Pangan Provinsi Sumatera Utara dengan Metode Regresi Data Panel”*, Jurnal Saintia Matematika Vol. 02 No. 03, 2014.
- Dwi Nur'aini Ihsan, *“Analisis Laporan Keuangan Perbankan Syariah”*, (Ciputat: UIN Jakarta Press), 2013.
- Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Kanisius), 2010.
- Fakhruddin dan Hadianto, *“Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal”*, (Jakarta: Elex Media Komputindo), 2001.
- Harmono, *“Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard”*, (Jakarta: PT Bumi Aksara, 2009).

- Irham Fahmi, *“Pengantar Manajemen Keuangan”*, (Bandung: Alfabeta), 2013.
- Kasmir, *“Analisis Laporan Keuangan”*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada), 2008.
- Lisa Listiana dan Susilo, *“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Reporting Lag Perusahaan”*, Media Riset Akuntansi, Vol. 2, No. 1 Universitas Bakri, 2012.
- M Suharli, *“Studi Empiris Terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Industri Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia”*, (Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 7, No. 2), 2003.
- M. Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPF, 2007.
- Nachrowi Djalal Nachrowi dan Hardius Utsman, *“Ekonometrika”*, (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia), 2006.
- Nafisah, *“Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Initial Return Saham Pada Penawaran Umum Perdana (IPO)”*, Tugas Akhir Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, 2006.
- Nur Rachma Arlian, *“Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Market To Book Ratio Terhadap Return Saham Nur Rachma Arlian, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Market To Book Ratio Terhadap Return Saham Perusahaan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007”*, Skripsi s1 Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta, 2009.
- Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia, 2010, hlm 12. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Diakses Tanggal 20 Maret 2016).
- Perusahaan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007”*, Skripsi s1 Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta, 2009.

- Rico Lesmana dan Rudy Surjanto, *“Financial Performance Analyzing: Pedoman Menilai Kinerja Keuangan untuk Perusahaan”*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2004).
- Rika Verawati, *“Faktor-Faktor Penentu yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013, Skripsi S1 Fakultas Ekonomi”*, Universitas Negeri Yogyakarta, 2014.
- Rita Rosiana, *“Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Pasar, Firm Size, Tingkat Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham”*, Jurnal Bisnis dan Manajemen Vol. 4 No. 1, April 2014.
- Selamat Riyadi, *Banking Assets and Liability Management*, (Depok: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia), 2006.
- Soliha dan Taswan, *“Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya”*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi Vol. 9 No. 2, September 2002.
- Suharsimi Arikunto, *“Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek”*, Jakarta: Rineka Cipta, 1998.
- Sujoko dan Soebiantoro, *“Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan”*, Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol. 9 No. 1, 2007.
- Tri Laksita Asmi, *“Analisis Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover, Return On Asset, Price to Book Value sebagai Faktor Penentu Return Saham”*, Jurnal Analisis Manajemen Vol. 3 No. 2, Juni 2014.
- Tutus Alun Asoka Sakti, *“Pengaruh Return On Asset dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”*, Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan, Vol. 1 No.1, 2010.

Wardjono, “*Analisi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Book Value dan Implikasinya Pada Return Saham*”, *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan Vol. 2 No.1, Mei 2010*.

Wing Wahyu Winamo, “*Analisis Ekonometrika dan Statistik dengan Eviews*”, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2015, Edisi Keempat).

