

PENGARUH VARIABEL KEUANGAN DAN VARIABEL INDUSTRI TERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH

Sylfie Aprilia Ajeng Handa Hawu
sylvieaprilia@gmail.com
Lailatul Amanah

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to find out the influence of return on assets, debt to equity ratio, earnings per share, industrial type, and firm size to the stock return. The samples are companies which their stocks are listed in Jakarta Islamic Index consistently from 2012 to 2014. The analysis technique has been done by using multiple linear regression analysis, F test and t test. The result of the research shows that ROA has influence to the stock return since the regression coefficient value is 1,793 and the t test significance value is 0,038. DER has does not have any influence to the stock return since the regression coefficient value is 0,100 and the t test significance value is 0,359. EPS has influence to the stock return since the regression coefficient value is -0,0002 and the t test significance value is 0,008. Industrial type does not have any influence to the to the stock return since the regression coefficient value is -0,092 and the t test significance is 0,189. Firm size has does not have any influence to the to the stock return since the regression coefficient value is 0,063 and the t test value is 0,133.

Keywords: return on assets, debt to equity ratio, earnings per share, industrial type, firm size.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *return on assets, debt to equity ratio, earning per share*, jenis industri, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang sahamnya terdaftar di *Jakarta Islamic Index* secara konsisten dari tahun 2012 sampai 2014. Teknik analisis menggunakan analisis regresi linear berganda, uji F, dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap *return* saham karena nilai koefisien regresi sebesar 1,793 dan nilai signifikansi uji t sebesar 0,038. DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena nilai koefisien regresi sebesar 0,100 dan nilai signifikansi uji t sebesar 0,359. EPS berpengaruh terhadap *return* saham karena nilai koefisien regresi sebesar -0,0002 dan nilai signifikansi uji t sebesar 0,008. Jenis industri tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena nilai koefisien regresi sebesar -0,092 dan nilai signifikansi uji t sebesar 0,189. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena nilai koefisien regresi sebesar 0,063 dan nilai signifikansi uji t sebesar 0,133.

Kata kunci: *return on assets, debt to equity ratio, earning per share*, jenis industri, ukuran perusahaan.

PENDAHULUAN

Sistem ekonomi yang telah digunakan oleh Indonesia telah menyadarkan masyarakat akan keadaan keuangan di Indonesia yang tidak menentu akibat dari nilai rupiah yang terpuruk. Keadaan yang terjadi di Indonesia tersebut, telah membuat berbagai pihak berusaha untuk mencari sistem lain yang dapat diterapkan guna dapat membawa keadilan dan dapat bertahan menghadapi guncangan-guncangan ekonomi yang terjadi. Dari sinilah lahir konsep sistem syariah yang di adaptasi dari Al-Quran, dan juga muncul berbagai model-model bisnis syariah di Indonesia.

Pada dasarnya, bisnis syariah ini terjadi karena adanya perkembangan dari bidang perbankan dan bidang asuransi yang memiliki dampak pada berkembangnya pasar modal syariah. Secara umum, penerapan prinsip syariah yang dilakukan dalam suatu industri pasar modal memiliki kriteria berdasarkan penilaian atas saham yang telah diterbitkan. Penilaian tersebut dilakukan karena instrumen saham yang sesuai dengan prinsip syariah. Perkembangan pasar modal syariah ini berawal dari penduduk Indonesia yang ingin melakukan investasi sesuai dengan prinsip syariah, khususnya bagi penganut agama Islam. Sebagaimana diketahui warga Indonesia mayoritas beragama Islam dengan adanya pasar modal yang sesuai dengan prinsip syariah diharapkan dapat melibatkan peran serta dan ikut aktif sebagai pelaku utama dari pasar modal syariah.

Perkembangan pasar modal syariah yang terdaftar di Daftar Efek Syariah ditunjukkan dengan naik dan turunnya Indeks yang disebut Jakarta Islamic Index (JII). Faktor utama yang menjadi pendorong perkembangan pasar modal syariah di Indonesia adalah karena adanya konsep halal, berkah dan bertambah pada pasar modal syariah, dan juga prinsip pasar modal syariah yang menggunakan prinsip, prosedur, asumsi, instrumentasi dan aplikasi yang bersumber dari epistemologi islam (Auliyah dan Hamzah, 2006).

Tujuan investor melakukan kegiatan investasi adalah untuk mendapatkan *return* yang tinggi, *return* dari kegiatan investasi didapatkan dari *capital gain* yang merupakan kenaikan nilai investasi yang mereka pegang dan deviden yang dibagikan oleh perusahaan. Untuk dapat memperoleh *return* yang tinggi para investor harus lebih teliti lagi dalam melakukan analisis, sebelum melakukan keputusan investasi. Dan karena itulah para investor membutuhkan data yang akurat dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan tersebut dapat berguna bagi para investor untuk memperoleh informasi dalam mengambil keputusan investasi. Laporan keuangan adalah sarana alat komunikasi perusahaan dengan para investor. Untuk mendapatkan informasi-informasi yang dibutuhkan dalam mengambil keputusan para investor harus melakukan analisa laporan keuangan terlebih dahulu secara teliti.

Besar atau kecilnya *return* saham dipengaruhi oleh beberapa sebab, yaitu variabel-variabel industri seperti karakteristik perusahaan dan ukuran suatu industri, dan juga variabel-variabel keuangan seperti rasio-rasio keuangan. Dalam penelitian ini variabel keuangan diproses menggunakan rasio keuangan yang diwakili oleh *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *earning per share*. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah secara empiris ROA, DER, EPS, jenis industri, dan ukuran perusahaan mempengaruhi *return* saham syariah?. Tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui bukti secara empiris bahwa ROA, DER, EPS, Jenis industri, dan ukuran perusahaan mempengaruhi *return* saham syariah.

TINJAUAN TEORETIS

Teori Signaling

Teori signaling merupakan informasi yang terjadi didalam pasar sehingga menyebabkan para manajer untuk melakukan koreksi pada suatu informasi yang diperoleh dengan cara memberikan tindakan secara nyata maupun secara jelas untuk diungkap sebagai signal yang membedakannya dari perusahaan-perusahaan yang lainnya (Tandelilin, 2010:579). Dalam teori signal membahas bagaimana signal-signal keberhasilan maupun kegagalan suatu manajemen disampaikan kepada pemilik. Sebagaimana dijelaskan bahwa pemberian signal dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi informasi asimetris, terjadinya asimetris informasi apabila manajemen tidak secara penuh menyampaikan seluruh informasi yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Asimetris informasi ini sangat perlu diminimalkan sehingga perusahaan yang telah *go public*, dapat memberikan informasi keadaan perusahaan kepada para investor secara transparan.

Teori signal yang positif merupakan suatu perusahaan yang memberikan informasi yang baik akan membedakan dengan perusahaan yang tidak memiliki "berita baik" dengan memberikan informasi pada pasar tentang keadaan perusahaannya. Signal tentang baiknya kinerja masa depan yang diberikan oleh suatu perusahaan, dimana keadaan kinerja keuangan masa lalunya yang tidak baik akan sulit dipercaya oleh pasar. Dengan demikian secara garis besar *return on assets*, *debt to equity ratio*, *earning per share*, jenis industri dan ukuran perusahaan memiliki hubungan antara teori signaling sebagai berikut: (1) Semakin tinggi *Return On Assets* (ROA), akan menimbulkan signal positif untuk investor, yang membuat saham perusahaan banyak dicari dan akhirnya akan meningkatkan *return* saham karena permintaan yang tinggi akan menaikkan harga saham. (2) *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan resiko suatu perusahaan, DER yang tinggi akan menimbulkan signal negatif bagi investor, yang akan mengakibatkan penurunan harga saham dikarenakan DER yang tinggi menunjukkan resiko yang tinggi, dan investor akan cenderung menjual saham dengan DER yang tinggi untuk menurunkan resiko. (3) *Earning Per Share* (EPS) akan menimbulkan signal positif untuk investor, yang membuat saham perusahaan banyak dicari dan akhirnya akan meningkatkan *return* saham karena permintaan yang tinggi akan menaikkan harga saham. (4) Semakin kompleks jenis industri akan menimbulkan signal positif dan mempengaruhi tingkat *return* yang didapatkan, karena itulah jenis industri dapat mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. (5) Semakin besar ukuran perusahaan yang dilihat dari log nilai kapitalisasi pasar, akan menimbulkan signal positif pada investor dan karena itulah semakin besar ukuran perusahaan maka investor akan cenderung membeli saham perusahaan.

Return Saham Syariah

Menurut Ang (1997) *return* merupakan suatu keuntungan yang dapat dinikmati oleh para investor atas modal yang telah mereka investasikan. Sedangkan menurut Husnan (1994) *return* adalah sesuatu yang telah didapatkan dari para investor yang telah melakukan investasi. Dalam suatu investasi akan mendapatkan keuntungan dan tidak dapat dipungkiri juga mencapai kerugian atas risiko dari suatu investasi.

Anshori (2008:71) menyatakan bahwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa No.20/DSN-MUI/IX/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah, yang bertujuan untuk memperoleh sesuatu dari investasi didalam saham yang sesuai dengan prinsip syariah antara lain sebagai berikut: (1) *Capital Gain* merupakan suatu laba yang didapatkan dari kegiatan investasi yang berupa hasil dari harga jual yang lebih besar dibandingkan dengan harga beli. (2) *Dividend* merupakan beberapa laba yang didapatkan kemudian dibagikan kepada para investor. (3) *Rights* yaitu emiten yang memberikan sesuatu hak untuk dapat memesankan efek terlebih dahulu. Ada perbedaan tingkat keuntungan saham yaitu yang sesungguhnya dan yang diharapkan. Menurut Mannan (1993:58) menyebutkan bahwa *dividend* dan *capital gain* merupakan bentuk dari *return* saham syariah.

Kinerja Keuangan

Kondisi keuangan yang ada di suatu perusahaan perlu diketahui oleh para investor dengan menanamkan modalnya informasi perkembangan perusahaan tersebut sangat diperlukan. Informasi yang terdapat didalam laporan keuangan suatu perusahaan menjadi alat menemukan posisi keuangan perusahaan dan hasil yang telah dicapai perusahaan tersebut. Dalam menganalisis laporan keuangan tentunya harus memiliki data keuangan yang relevan. Secara garis besar para pemegang saham dapat mencari tahap yang selanjutnya.

Keputusan untuk melakukan kegiatan investasi ini didasarkan dari informasi akuntansi yang menjadi langkah penting karena informasi tersebut dapat melihat gambaran dari kinerja perusahaan maupun hasil yang telah dicapai. Para investor harus lebih teliti dan dapat memahami informasi akuntansi yang ada diperusahaan tersebut.

Analisis laporan keuangan adalah sesuatu yang dapat dinilai dari sudut kinerja masa lalu dan untuk masa yang akan mendatang dalam perusahaan. Kekuatan maupun kelemahan ini dapat kita nilai berdasarkan dari analisis laporan keuangan perusahaan. Sebagaimana menurut sudut pandang dari Kasmir (2010) menyatakan bahwa analisis laporan keuangan perlu dilakukan secara teliti supaya hasil yang diharapkan benar tepat dan akurat dengan menggunakan metode dan teknik analisis yang tepat pula. Analisis laporan keuangan merupakan deskripsi dari keterkaitan antara jumlah yang tentu dengan jumlah yang lain-lainnya (Munawir, 2000). Baik dan buruknya posisi keuangan perusahaan dapat dilihat menggunakan alat analisis berupa rasio. Rasio tersebut menggunakan angka yang dibandingkan menggunakan rasio angka pembading sebagai standar. Dengan demikian pengertian dari analisis laporan keuangan merupakan kegiatan yang memerlukan pertimbangan untuk mengevaluasi keadaan keuangan suatu perusahaan untuk waktu yang tertentu, sekarang atau pun masa depan dengan menggunakan perbandingan perusahaan lain. Analisis laporan keuangan dapat mengevaluasi laporan keuangan yang dibutuhkan oleh analisis rasio adalah suatu teknik ataupun cara untuk dapat mengetahui keterkaitan dari pos yang satu dengan pos yang lain berada dalam laporan keuangan.

Analisis rasio keuangan menurut Kasmir (2010) dibagi menjadi 6 rasio yaitu (1) Rasio likuiditas merupakan suatu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendek. (2) Rasio *leverage* merupakan suatu rasio yang digunakan untuk dapat mengukur perbandingan antara aktiva dengan utang. (3) Rasio aktivitas merupakan suatu rasio untuk mengukur efisiensi pemanfaatan sumber daya yang ada dalam perusahaan. (4) Rasio profitabilitas merupakan suatu rasio untuk dapat mengukur kemampuan yang dimiliki suatu perusahaan untuk memperoleh laba. (5) Rasio pertumbuhan merupakan suatu rasio yang menggambarkan kemampuan dalam mempertahankan posisi keuangan dalam pertumbuhan perekonomian dan sector usahanya. (6) Rasio penilaian merupakan rasio yang memberikan ukuran kemampuan manajemen yang tercipta dari nilai pasar usahanya.

Menurut Munawir (2000), analisis rasio merupakan suatu teknik analisa untuk dapat mengetahui hubungan antar pos-pos dalam neraca dengan laporan laba rugi secara individu maupun kombinasi dari kedua laporan tersebut. Rasio keuangan menurut Harahap (1998:23) merupakan suatu angka yang didapatkan dari pos laporan keuangan serta pos lainnya yang saling berkaitan dan memiliki kaitan yang sesungguhnya maupun berpengaruh signifikan. Munawir (2000) menyatakan bahwa angka rasio dibedakan menjadi 3 rasio sebagai berikut: (1) Rasio yang semua data dan bersumber dari neraca tergolong dalam rasio-rasio neraca. Contohnya seperti : *acid test ratio* dan *current ratio*. (2) Rasio yang semuanya berupa angka, penyusunannya dan diambil ataupun bersumber dari laporan laba-rugi disebut sebagai rasio-rasio laba-rugi. Contohnya seperti : *net profit margin*, *gross profit margin*, *operating profit margin*, dan lain-lain (3) Rasio yang berupa angka disusun datanya berasal dari laporan laba-rugi maupun neraca ini disebut dengan rasio-rasio antar laporan . Contohnya seperti : *sales to inventory*, *sales to fixed assets*, *inventory turn over*, *account receivables turn over* dan lain-lain.

Dengan menggunakan analisis rasio ini dapat memungkinkan untuk menentukan tingkat solvabilitas, likuiditas, keefektifan operasi, tingkat pengembalian dari investasi dan tingkat keuntungan mengetahui jumlah suatu perusahaan secara langsung dalam investasi sahamnya.

Return On Assets (ROA)

Return On Assets merupakan komponen penting untuk melihat dan menentukan pertumbuhan earning dan deviden. *Return On Assets* adalah rasio yang sering digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dengan menggunakan asetnya. *Return On Asset* adalah rasio dari earning stakeholders dibagi

dengan total aset yang digunakan untuk membiayai suatu perusahaan. ROA dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aset, dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{Earning\ After\ Tax}{Total\ Asset}$$

Tingkat efisiensi pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan dapat diukur melalui ROA. Semakin efisien penggunaan aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar pula ROA-nya, dan begitu pula sebaliknya (Weston dan Brigham, 1993). ROA yang tinggi dapat berarti bahwa perusahaan memiliki peluang untuk memberikan pendapatan yang besar bagi para pemegang saham.

Semakin tinggi rasio ini, maka semakin besar pula laba yang diterima oleh para pemegang saham atas saham yang telah ditanamnya, hal ini menunjukkan bahwa kinerja manajemen perusahaan baik. Kinerja perusahaan yang baik akan membuat saham perusahaan tersebut akan banyak dicari dan diminati oleh para investor, hal ini memungkinkan terjadinya peningkatan harga saham yang akan mempengaruhi *return* saham yang diperoleh.

Debt To Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang dilihat dari struktur modal perusahaan, didapatkan dari perbandingan hutang dengan modal yang digunakan untuk membiayai suatu perusahaan. DER adalah rasio total hutang terhadap ekuitas, rasio ini menunjukkan ketergantungan perusahaan terhadap hutang, dimana hutang disini mencakup kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang. DER mengukur perbandingan antara dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan dengan dana yang berasal dari kreditor dan perusahaan. DER dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

Menurut Weston dan Brigham (1993), DER yang sering disebut dengan *leverage* keuangan menunjukkan penggunaan hutang dalam rangka pembiayaan perusahaan. Tingkat *leverage* menggambarkan tingkat risiko dari suatu perusahaan, semakin tinggi rasio ini, maka semakin tinggi pula risiko suatu perusahaan, karena itulah rasio ini berdampak pada nilai (*value*) perusahaan.

DER menggambarkan dua sisi yang berbeda, dilain sisi dapat memperbesar (menggunkit) keuntungan perusahaan, di lain sisi dapat berpengaruh terhadap risiko bisnis perusahaan, semakin tinggi risiko perusahaan akan meurunkan nilai perusahaan, yang pada akhirnya dapat menurunkan harga saham dan menurunkan *return* yang diterima oleh pemegang saham, karena investor tidak berminat membeli saham perusahaan tersebut.

Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share atau laba per lembar saham adalah indikator fundamental bagi investor sebagai dasar pengambilan keputusan dalam berinvestasi. EPS digunakan untuk mengukur pendapatan pemegang saham per lembar sahamnya, dihitung dari pendapatan bersih perusahaan pada suatu periode dibagi jumlah saham beredar. EPS dirumuskan sebagai berikut :

$$EPS = \frac{Net\ Income\ Minus\ Preferred\ Deividends}{Weighted\ Shares\ Outstanding}$$

Kieso *et al.* (2002) menyatakan bahwa, EPS adalah laba bersih dikurangi deviden saham preferen dibagi dengan jumlah rata-rata tertimbang saham yang beredar. EPS mencerminkan pendapatan yang diperoleh per lembar saham yang diinvestasikan. EPS berhubungan dengan risiko dan *performance* suatu perusahaan. EPS perusahaan yang tinggi, dimungkinkan akan dapat membuat investor tertarik untuk memiliki saham perusahaan, yang akan mengakibatkan kenaikan harga saham, dan akan menaikkan *return* saham perusahaan tersebut.

Jenis Industri

Industri merupakan suatu kegiatan dalam pengolahan barang mentah ataupun barang setengah jadi menjadi suatu barang jadi. Dimana dapat memiliki suatu nilai tambah yang berguna untuk memperoleh keuntungan. Dalam UU Perindustrian No 5 Tahun 1984 menjelaskan bahwa industri adalah suatu proses kegiatan ekonomi yang berasal dari bahan mentah, bahan baku, menjadi barang setengah jadi ataupun barang jadi yang kemudian menjadi suatu barang dengan nilai yang tinggi dalam penggunaannya. Menurut Sumaatmaja (1981) industri sebagai suatu sistem yaitu gabungan dari sub sistem manusia dan sub sistem fisis. Departemen perindustri mengelompokkan industri nasional Indonesia menjadi tiga kelompok. Pertama industri dasar yang mencakup dari kelompok industri mesin dan logam dasar dan industri kimia dasar. Kedua aneka industri yang meliputi dari aneka industri merupakan industri yang pengolahannya menggunakan sumber daya hutan dan sumber daya pertanian secara luas. Ketiga industri kecil mencakup industri pangan, industri sandang dan kulit, industri kimia dan bahan bangunan, industri kerajinan umum dan industri logam.

Karakteristik perusahaan pada umumnya dapat dilihat dari beberapa faktor, antara lain bidang usaha, pasar, sumber daya dan sebagainya. Karakteristik perusahaan didasarkan pada tiga kelompok yaitu variabel struktur yang dititik-beratkan pada struktur *financial* perusahaan. Kedua adalah variabel kinerja, ketiga adalah variabel pasar. Dari ketiga faktor tersebut menunjukkan bahwa karakteristik perusahaan memiliki hubungan dengan tingkat *return* dalam suatu investasi saham.

Analisis industri adalah salah satu tahap penting yang harus dilakukan investor sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi, karena analisis industri dapat membantu investor mengidentifikasi peluang-peluang investrasi dalam industri (Tandelilin, 2010). Dalam penelitian ini variabel jenis industri dibedakan menjadi dua, yaitu industri manufaktur dan non manufaktur, karena tiap industri memiliki tingkat risiko berbeda-beda. Perbedaan risiko ini disebabkan karena adanya perbedaan karakteristik untuk setiap jenis industri. Perbedaan tingkat risiko yang berbeda ini akan mempengaruhi kecenderungan investor untuk berinvestasi, dan juga mempengaruhi besarnya *return* yang didapatkan oleh pemegang saham. Sebagaimana tingkat *return* saham dari tiap sector industri mungkin akan berbeda-beda (Yolanda dan Martani, 2005).

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan semakin terkenal perusahaan tersebut, dan otomatis semakin perusahaan tersebut dikenal masyarakat, yang berarti semakin mudah untuk mendapatkan informasi mengenai perusahaan. Kemudahan mendapatkan informasi suatu perusahaan akan meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi ketidakpastian.

Ukuran perusahaan diukur berdasarkan nilai kapitalisasinya (*market capitalization*) atau dengan menghitung logaritma natural dari *market capitalization*. Ukuran perusahaan dirumuskan sebagai berikut :

$$Firm\ Size = Ln (Share\ Price \times Outstanding\ Shares)$$

Perusahaan kecil memiliki resiko lebih besar dibanding perusahaan besar, karena saham perusahaan kecil jarang diperdagangkan. Ukuran perusahaan yang besar dianggap mempunyai risiko lebih kecil dibanding dengan perusahaan kecil, karena perusahaan besar mempunyai akses ke pasar modal sehingga betanya lebih kecil.

Ukuran perusahaan akan mempengaruhi minat investor dalam mengambil keputusan investasi, semakin besar ukuran perusahaan akan membuat investor mencari-cari saham perusahaan tersebut, yang akan membuat harga saham perusahaan tersebut akan meningkat dan peningkatan harga saham akan meningkatkan *return* saham yang diterima oleh para pemegang saham, karena itulah ukuran perusahaan dimungkinkan berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengembangan Hipotesis ROA Terhadap Return Saham Syariah

Return On Assets merupakan komponen penting untuk melihat dan menentukan pertumbuhan *earning* dan *deviden*. *Return On Assets* adalah rasio yang sering digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dengan menggunakan asetnya. Tingkat efisiensi pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan dapat diukur melalui ROA. Semakin efisien penggunaan aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar pula ROA-nya, dan begitu pula sebaliknya (Weston dan Brigham, 1993). ROA yang tinggi dapat berarti bahwa perusahaan memiliki peluang untuk memberikan pendapatan yang besar bagi para pemegang saham.

Semakin tinggi rasio ini, maka semakin besar pula laba yang diterima oleh para pemegang saham atas saham yang telah ditanamnya, hal ini menunjukkan bahwa kinerja manajemen perusahaan baik. Kinerja perusahaan yang baik akan membuat saham perusahaan tersebut akan banyak dicari dan diminati oleh para investor, hal ini memungkinkan terjadinya peningkatan harga saham yang akan mempengaruhi *return* saham yang diperoleh.

Dari penjabaran diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : ROA berpengaruh positif terhadap return saham syariah

DER Terhadap Return Saham Syariah

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang dilihat dari struktur modal perusahaan, didapatkan dari perbandingan hutang dengan modal yang digunakan untuk membiayai suatu perusahaan. DER adalah rasio total hutang terhadap ekuitas, rasio ini menunjukkan ketergantungan perusahaan terhadap hutang, dimana hutang disini mencakup kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang. DER mengukur perbandingan antara dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan dengan dana yang berasal dari kreditor dan perusahaan. Menurut Weston dan Brigham (1993), DER yang sering disebut dengan *leverage* keuangan menunjukkan penggunaan hutang dalam rangka pembiayaan perusahaan. Tingkat *leverage* menggambarkan tingkat risiko dari suatu perusahaan, semakin tinggi rasio ini, maka semakin tinggi pula risiko suatu perusahaan, karena itulah rasio ini berdampak pada nilai (*value*) perusahaan.

DER menggambarkan dua sisi yang berbeda, dilain sisi dapat memperbesar (mengungkit) keuntungan perusahaan, dilain sisi dapat berpengaruh terhadap risiko bisnis perusahaan, semakin tinggi risiko perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan, yang pada akhirnya dapat menurunkan harga saham dan menurunkan *return* yang diterima oleh pemegang saham, karena investor tidak berminat membeli saham perusahaan tersebut.

Sesuai dengan penjabaran di atas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : DER berpengaruh negatif terhadap return saham syariah

EPS Terhadap *Return* Saham Syariah

Earning Per Share atau laba per lembar saham adalah indikator fundamental bagi investor sebagai dasar pengambil keputusan dalam berinvestasi (Nugroho, 2010). EPS digunakan untuk mengukur pendapatan pemegang saham per lembar sahamnya, dihitung dari pendapatan bersih perusahaan pada suatu periode dibagi jumlah saham beredar. EPS perusahaan yang tinggi, dimungkinkan akan dapat membuat investor tertarik untuk memiliki saham perusahaan, yang akan mengakibatkan kenaikan harga saham, dan akan menaikkan *return* saham perusahaan tersebut.

Dari penjabaran di atas, maka dirumuskan hipotesis:

H₃ : EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah

Jenis Industri terhadap *Return* Saham Syariah

Variabel industri dimungkinkan mempengaruhi *return* saham, karena tiap industri memiliki tingkat risiko berbeda-beda. Perbedaan risiko ini disebabkan karena adanya perbedaan karakteristik untuk setiap jenis industri. Perbedaan tingkat risiko yang berbeda ini akan mempengaruhi kecenderungan investor untuk berinvestasi, dan juga mempengaruhi besarnya *return* yang didapatkan oleh pemegang saham. Dalam penelitian ini variabel jenis industri dibedakan menjadi dua, yaitu industri manufaktur dan non manufaktur sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamzah (2005) bahwa variabel industri dimungkinkan mempengaruhi *return* saham, karena tiap industri memiliki tingkat risiko berbeda-beda. Perbedaan risiko ini disebabkan karena adanya perbedaan karakteristik untuk setiap jenis industri. Perbedaan tingkat risiko yang berbeda ini akan mempengaruhi kecenderungan investor untuk berinvestasi, dan juga mempengaruhi besarnya *return* yang didapatkan oleh pemegang saham. Sebagaimana tingkat *return* saham dari tiap sector industri mungkin akan berbeda-beda (Yolanda dan Martani, 2005).

Dari penjabaran di atas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₄ : Jenis Industri berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah

Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham Syariah

Ukuran perusahaan menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan semakin terkenal perusahaan tersebut, dan otomatis semakin perusahaan tersebut dikenal masyarakat, yang berarti semakin mudah untuk mendapatkan informasi mengenai perusahaan. Kemudahan mendapatkan informasi suatu perusahaan akan meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi ketidakpastian. Ukuran perusahaan akan mempengaruhi minat investor dalam mengambil keputusan investasi, semakin besar ukuran perusahaan akan membuat investor mencari-cari saham perusahaan tersebut, yang akan membuat harga saham perusahaan tersebut akan meningkat dan peningkatan harga saham akan meningkatkan *return* saham yang diterima oleh para pemegang saham, karena itulah ukuran perusahaan dimungkinkan berpengaruh terhadap *return* saham.

Dari penjabaran diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₅ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah

METODA PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Obyek Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan variabel yang memiliki keterkaitan antara variabel yang satu dengan yang lainnya serta telah melalui penamatan untuk dapat diukur dengan tepat. Pendekatan kuantitatif ini lebih mengarah pada pengujian hipotesis. Menurut Sugiyono (2006:7) metode penelitian kuantitatif adalah suatu penelitian yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, yang bertujuan menguji suatu hipotesis yang telah dipastikan.

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian korelasional yaitu suatu penelitian yang dilakukan yang bertujuan untuk mengetahui tingkat hubungan dari dua variabel ataupun lebih, tanpa melakukan perubahan terhadap data yang sudah ada (Arikunto, 2010). Dalam penelitian ini menggunakan populasi adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) antara tahun 2012-2014.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah suatu bagian dari karakteristik dan jumlah yang terdapat pada populasi (Sugiyono, 2006:73). Dalam sampel penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling*. Teknik tersebut dapat memperoleh objek yang akan diteliti sesuai dengan kriteria-kriteria. Adapun kriteria sampel yang akan digunakan yaitu: (1) Perusahaan yang saham sudah terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) secara konsisten selama tahun 2012 – 2014. (2) Perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* menerbitkan laporan keuangan selama periode tahun 2012-2014 serta memiliki suatu informasi yang dibutuhkan.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel dependen yang digunakan merupakan *return* saham syariah

Return saham syariah artinya adalah suatu selisih yang diperoleh melalui harga saham pada periode tersebut dengan harga saham sebelum periode tersebut, jika ada ditambah dengan pembagian deviden kemudian dibagi harga saham sebelum periode tersebut. Pengukurannya sebagai berikut :

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1} + D_{i,t}}{P_{i,t-1}}$$

$R_{i,t}$ = Tingkat keuntungan saham I pada periode ke-t

$P_{i,t}$ = Harga saham i pada periode ke-t

$P_{i,t-1}$ = Harga saham i sebelum periode ke-t

$D_{i,t}$ = Deviden kas saham i yang dibagikan pada periode ke-t

Variabel independen yang akan diteliti antara lain:

ROA (*Return On Aset*) merupakan suatu kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk dapat menghasilkan laba bersih dengan memutar asetnya. Pengukurannya sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

DER (*Debt Equity Ratio*) merupakan rasio total hutang terhadap total ekuitas. Pengukurannya sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

EPS (*Earning Per Share*) adalah suatu laba per lembar saham yang merupakan indikator fundamental bagi investor sebagai dasar pengambilan keputusan dalam investasi saham. Pengukurannya sebagai berikut :

$$EPS = \frac{\text{Net Income Minus Preferred Dividends}}{\text{Weighted Shares Outstanding}}$$

Jenis industri yaitu menganalisa industri untuk dapat membantu para investor dalam mengidentifikasi peluang-peluang berinvestasi dalam industri yang memiliki karakteristik, resiko dan *return* yang menguntungkan bagi para investor. Dalam jenis industri ini dilakukan pengukuran dengan menggunakan variabel dami dimana dibedakan antara indutri maufaktur dan non manufaktur. Dengan jenis manufaktur digunakan nilai 0 dan non manufaktur dengan nilai 1.

Ukuran perusahaan adalah semakin besar suatu perusahaan, semakin dikenal oleh masyarakat, yang berarti semakin mudah untuk masyarakat mendapatkan informasi tersebut. Pengukurannya sebagai berikut :

$Firm\ Size = Ln(Share\ Price \times Outstanding\ Shares)$

Teknik Analisa Data

Teknik analisis yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah:

Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2013:160). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram. Dasar pengambilan keputusan menurut Ghozali (2013:163) adalah: (1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi Normalitas. (2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi Normalitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari pengamatan satu ke pengamatan yang lain. Jika varians dari pengamatan yang satu ke pengamatan yang lain tetap, maka ini disebut Homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi Heteroskedastisitas. Uji Heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan pendekatan grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya (SRESID). Menurut Ghozali (2013:139) deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot* dengan dasar analisis sebagai berikut: (1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. (2) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Ghozali (2013:105) menyatakan bahwa *tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya, sehingga nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai *cut off* yang umum digunakan untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah: (1) Jika nilai *tolerance* < 0,10 dan VIF > 10, maka terdapat korelasi yang terlalu besar di antara salah satu variabel bebas dengan variabel-variabel bebas yang lain (terjadi multikolinearitas). (2) Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10, maka tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka diidentifikasi terjadi masalah autokorelasi. Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi di dalamnya.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), jenis industri (FIRMTYPE), ukuran perusahaan (FIRMSIZE) terhadap *return* saham. Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah:

$$\text{Return} = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{EPS} + \beta_4 \text{FIRMTYPE} + \beta_5 \text{FIRMSIZE}$$

Dimana :

α	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$: Persamaan koefisien regresi
ROA	: <i>Return On Asset</i>
DER	: <i>Debt to Equity Ratio Ratio</i>
EPS	: <i>Earning Per Share Ratio</i>
FIRMTYPE	: Jenis Industri
FIRMSIZE	: Ukuran Perusahaan

Uji Kelayakan Model (Uji *Goodness of Fit*)

Uji kelayakan model atau uji *Goodness Of Fit* dengan uji F digunakan untuk menguji kelayakan model regresi linear berganda dalam mengukur pengaruh secara simultan variabel bebas terhadap variabel terikat. Kriteria uji *goodness of fit* dengan uji F adalah: (1) Jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka model regresi linear berganda tidak layak digunakan. (2) Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$, maka model regresi linear berganda layak digunakan.

Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Analisis koefisien determinasi berganda (R^2) menurut Ghazali (2013:97) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 adalah antara 0 sampai 1. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel dependen dalam menjelaskan variasi variabel independen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel dependen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen.

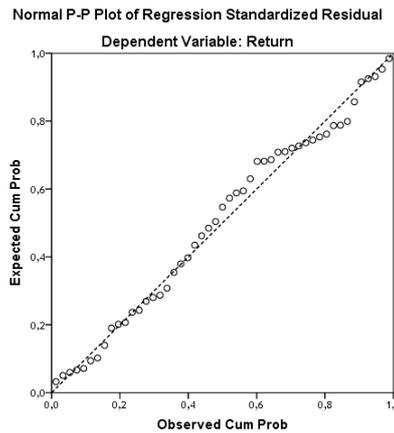
Uji Hipotesis dengan Uji t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013:98). Kriteria uji t adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka secara parsial variabel independen berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen (2) Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$, maka secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2013:160). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Dari hasil pengolahan data dengan program SPSS 20 diperoleh hasil bahwa grafik *normal probability plot* titik-titik menyebar berimpit di sekitar diagonal, hal ini menunjukkan bahwa residual terdistribusi secara normal.



Gambar 1
Uji Normalitas
Sumber: Output SPSS

Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan jika tidak hati-hati secara visual kelihatan normal, padahal secara statistik bisa sebaliknya. Oleh sebab itu dianjurkan di samping menggunakan uji grafik dilengkapi dengan uji statistik (Ghozali, 2013:163). Uji statistik yang dapat digunakan untuk mengetahui normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik *Kolmogorof-Smirnof* (K-S) dengan hipotesis sebagai berikut:

- H₀ : data residual berdistribusi normal
- H_a : data residual tidak berdistribusi normal

Ketentuan uji normalitas adalah sebagai berikut: (1) Jika probabilitas > 0,05, maka H₀ diterima. (2) Jika probabilitas ≤ 0,05, maka H₀ ditolak.

Tabel 1
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		49
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,21252198
	Most Extreme Differences	
	Absolute	,099
	Positive	,065
	Negative	-,099
Kolmogorov-Smirnov Z		,693
Asymp. Sig. (2-tailed)		,724

a. Test distribution is Normal.

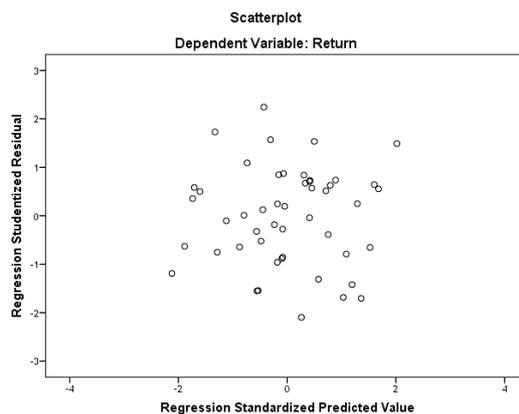
b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Berdasarkan tabel tersebut terlihat bahwa nilai kolmogorov-smirnov Z sebesar 0,693 dengan tingkat signifikansi 0,724 berarti hal itu menunjukkan bahwa variabel penelitian terdistribusi normal karena tingkat signifikasinya lebih besar dari 0,05.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari pengamatan satu ke pengamatan yang lain. Uji Heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan pendekatan grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya (SRESID). Dari hasil pengolahan data dengan program SPSS 20 diperoleh hasil:



Gambar 2
Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Output SPSS

Dari gambar tersebut diketahui bahwa titik-titik data tersebar di daerah antara 0 – Y dan tidak membentuk pola tertentu, maka model regresi yang terbentuk diidentifikasi tidak terjadi heteroskedastisitas. Karena data yang diolah sudah tidak mengandung heteroskedastisitas, maka persamaan regresi linear berganda yang diperoleh dapat dipergunakan untuk penelitian.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Dari hasil pengolahan data dengan program SPSS 20 diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 2
Nilai Tolerance Dan VIF

Variabel	Tolerance	VIF
<i>Return On Assets</i> (ROA)	0,478	2,090
<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	0,449	2,226
<i>Earning Per Share</i> (EPS)	0,699	1,430
Jenis Industri (Firmtype)	0,879	1,138
Ukuran perusahaan (Firmsize)	0,811	1,233

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa semua variabel bebas yang ada diketahui memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,1 dan VIF lebih kecil dari 10, maka penelitian ini bebas dari multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka diidentifikasi terjadi masalah autokorelasi. Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi di dalamnya. Untuk mendeteksi autokorelasi dapat dilakukan dengan uji *Durbin Watson* (DW) dengan ketentuan menurut Ghazali (2013:111) sebagai berikut:

Tabel 3
Ketentuan Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
1. Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
2. Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
3. Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
4. Tidak ada korelasi positif	No decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
5. Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber : Ghozali (2013:111)

Dari hasil pengolahan data dengan program SPSS 20 diperoleh hasil *Durbin Watson* (DW) sebagai berikut:

Tabel 4
Nilai *Durbin Watson*
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,568 ^a	,323	,244	,22454	2,186

a. Predictors: (Constant), FIRMSIZE, EPS, FIRMTYPE, ROA, DER

b. Dependent Variable: Return

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Nilai DW sebesar 2,186 nilai ini dibandingkan dengan menggunakan nilai signifikansi 0,05, jumlah sampel (n) 49, dan jumlah variabel bebas 5 (k=5). Nilai du dan dl yang didapat dari tabel statistik adalah:

$$dl = 1,3258 \quad du = 1,7716$$

$$4 - dl = 2,6742 \quad 4 - du = 2,2284$$

Berdasarkan pengujian di atas diketahui bahwa model regresi yang terbentuk tidak terjadi autokorelasi karena mempunyai angka *Durbin Watson* di antara du dan 4 - du yaitu sebesar 2,186.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), jenis industri (FIRMTYPE), ukuran perusahaan (FIRMSIZE) terhadap *return* saham. Dari hasil pengolahan data diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 5
Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-2,012	1,305		-1,541	,131
ROA	1,793	,836	,389	2,146	,038
DER	,100	,108	,174	,927	,359
EPS	-,0002	,000	-,415	-2,767	,008
FIRMTYPE	-,092	,069	-,179	-1,335	,189
FIRMSIZE	,063	,041	,213	1,531	,133

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Dari tabel di atas diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:
 $Return = -2,012 + 1,793 ROA + 0,100 DER - 0,0002 EPS - 0,092 FIRMTYPE + 0,063 FIRMSIZE$
 Berdasarkan model regresi linier berganda di atas dapat dijelaskan bahwa: (1) Nilai a sebesar -2,012 menunjukkan besarnya nilai konstanta yang bernilai negatif. (2) Nilai b_1 sebesar 1,793 menunjukkan besarnya nilai koefisien regresi untuk variabel ROA dan mempunyai koefisien regresi positif. (3) Nilai b_2 sebesar 0,100 menunjukkan besarnya nilai koefisien regresi untuk variabel DER dan mempunyai koefisien regresi positif. (4) Nilai b_3 sebesar - 0,0002 menunjukkan besarnya nilai koefisien regresi untuk variabel EPS dan mempunyai koefisien regresi negatif. (5) Nilai b_4 sebesar - 0,092 menunjukkan besarnya nilai koefisien regresi untuk variabel FIRMTYPE dan mempunyai koefisien regresi negatif. (6) Nilai b_5 sebesar 0,063 menunjukkan besarnya nilai koefisien regresi untuk variabel FIRMSIZE dan mempunyai koefisien regresi positif. Dari model regresi linier berganda tersebut diketahui adanya pengaruh antara *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), jenis industri (FIRMTYPE), dan ukuran perusahaan (FIRMSIZE) terhadap *return* saham yang dilihat dari koefisien regresi $\neq 0$.

Uji Kelayakan Model (Uji Goodness of Fit)

Uji kelayakan model atau uji *Goodness Of Fit* dengan uji F digunakan untuk mengetahui kelayakan model regresi linear berganda dalam mengukur pengaruh simultan antara *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), jenis industri (FIRMTYPE), ukuran perusahaan (FIRMSIZE) terhadap *return* saham. Kriteria uji *goodness of fit* dengan uji F adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka model regresi linear berganda tidak layak digunakan. (2) Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$, maka model regresi linear berganda layak digunakan.

Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 6
Uji Goodness of Fit
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,033	5	,207	4,100	,004 ^b
	Residual	2,168	43	,050		
	Total	3,201	48			

a. Dependent Variable: Return

b. Predictors: (Constant), FIRMSIZE, EPS, FIRMTYPE, ROA, DER

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,004. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi linear berganda yang mengukur pengaruh secara simultan antara *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), jenis industri (FIRMTYPE), ukuran perusahaan (FIRMSIZE) terhadap *return* saham layak digunakan.

Koefisien Determinasi Berganda (R²)

Analisis koefisien determinasi berganda (R²) dalam penelitian ini analisis koefisien determinasi berganda digunakan untuk mengukur seberapa jauh *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), jenis industri (FIRMTYPE), dan ukuran perusahaan (FIRMSIZE) dapat menjelaskan variasi *return* saham. Hasil koefisien determinasi berganda (R²) yang didapat dari pengolahan data adalah:

Tabel 7
Koefisien Determinasi Berganda (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,568 ^a	,323	,244	,22454	2,186

a. Predictors: (Constant), FIRMSIZE, EPS, FIRMTYPE, ROA, DER

b. Dependent Variable: Return

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa koefisien determinasi berganda (R²) atau R Square adalah sebesar 0,323 atau 32,3%, hal ini menunjukkan bahwa ROA, DER, EPS, FIRMTYPE, dan FIRMSIZE secara bersama-sama mampu mempengaruhi *return* saham sebesar 32,3%, sedangkan sisanya sebesar 67,7% dipengaruhi faktor lain di luar penelitian.

Uji Hipotesis dengan Uji t

Uji t dilakukan dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh secara parsial antara *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), jenis industri (FIRMTYPE), dan ukuran perusahaan (FIRMSIZE) terhadap *return* saham. Kriteria uji t dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi > 0,05, maka secara parsial ROA, DER, EPS, FIRMTYPE, dan FIRMSIZE berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. (2) Jika nilai signifikansi ≤ 0,05, maka secara parsial ROA, DER, EPS, FIRMTYPE, dan FIRMSIZE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 8
Pengujian Hipotesis dengan Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2,012	1,305		-1,541	,131
ROA	1,793	,836	,389	2,146	,038
DER	,100	,108	,174	,927	,359
EPS	-,0002	,000	-,415	-2,767	,008
FIRMTYPE	-,092	,069	-,179	-1,335	,189
FIRMSIZE	,063	,041	,213	1,531	,133

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa: (1) Nilai signifikansi variabel *return on assets* (ROA) sebesar 0,038 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Maka hipotesis *return on assets* berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah diterima. (2) Nilai signifikansi variabel *debt to equity ratio* (DER) sebesar 0,359 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Maka hipotesis *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah ditolak. (3) Nilai signifikansi variabel *earning per share* (EPS) sebesar 0,008 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Maka hipotesis *earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah ditolak. (4) Nilai signifikansi variabel jenis industri (FIRMTYPE) sebesar 0,189 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa jenis industri berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Maka hipotesis jenis industri berpengaruh positif terhadap *return*

saham syariah ditolak. (6) Nilai signifikansi variabel ukuran perusahaan (FIRMSIZE) sebesar 0,133 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Maka hipotesis ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah ditolak.

Intepretasi

Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Return Saham*

Return On Assets berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi yang positif yaitu sebesar 1,793 dan nilai signifikansi uji t yang lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,038. Hasil penelitian ini berarti mendukung hipotesis yang diajukan yaitu "*Return On Assets* berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah". *Return On Assets* (ROA) merupakan ukuran seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari seluruh kekayaan (aktiva) yang dimiliki perusahaan. Dengan meningkatnya ROA berarti kinerja perusahaan semakin baik. Kinerja perusahaan yang baik akan membuat saham perusahaan tersebut akan banyak dicari dan diminati investor, hal ini memungkinkan terjadinya peningkatan harga saham. Dengan meningkatnya harga saham, maka *return* saham juga akan meningkat.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return Saham*

Debt to equity ratio berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi yang positif yaitu sebesar 0,100 dan nilai signifikansi uji t yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,359. Hasil penelitian ini berarti tidak mendukung hipotesis yang diajukan yaitu "*Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah".

Debt to equity ratio oleh sebagian investor dipandang sebagai besarnya tanggung jawab perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu kreditor yang memberikan pinjaman kepada perusahaan. Sehingga semakin besar nilai DER akan memperbesar tanggungan perusahaan. DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena dengan tingkat utang yang semakin tinggi berarti beban bunga perusahaan akan semakin besar dan akan mengurangi keuntungan. Dengan tingkat utang yang tinggi yang dibebankan kepada pemegang saham, tentu akan meningkatkan risiko investasi kepada para pemegang saham. Sehingga investor yang menjatuhkan pilihannya berdasarkan pada hasil analisis tentu tidak akan membeli saham perusahaan dengan tingkat risiko yang lebih tinggi dari saham perusahaan lainnya. Hal ini berimbas pada tidak berpengaruhnya DER terhadap *return* saham perusahaan karena investor yang menjatuhkan pilihannya berdasarkan pada hasil analisis sudah lebih dahulu dapat memprediksi bahwa perusahaan yang sangat bergantung pada utang tentu akan memberikan risiko yang tinggi terhadap saham yang mereka beli.

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return Saham*

Earning Per Share berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi yang negatif yaitu sebesar -0,0002 dan nilai signifikansi uji t yang lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,008. Hasil penelitian ini berarti tidak mendukung hipotesis yang diajukan yaitu "*Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah". Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa EPS berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor cenderung lebih memilih untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan dengan EPS yang kecil tetapi lebih memilih *growth* yang lebih tinggi atau prospek yang lebih bagus dengan asumsi sebagian laba perusahaan tersebut lebih kecil dikarenakan perusahaan sedang melakukan ekspansi, membuat pabrik lain atau menggunakan kegiatan produktif.

Pada dasarnya para investor akan mau menanamkan modalnya apabila tingkat *return* yang dicapai sesuai yang diharapkan. EPS yang diharapkan oleh para investor adalah EPS yang semakin tinggi, semakin tinggi EPS yang diterima maka harga saham akan meningkat. Semakin tinggi EPS akan menggembirakan para pemegang saham, karena semakin besar laba yang disediakan untuk para pemegang saham (Darmadji 2006:319). Namun demikian, besarnya EPS sangat tergantung pada banyaknya jumlah saham yang beredar. Artinya apabila jumlah saham beredar makin tinggi, maka nilai EPS akan semakin menurun, sehingga investor kurang tertarik dengan EPS. Alasan investor kurang tertarik terhadap EPS juga berarti sebuah gambaran kompetisi yang terjadi di dunia industri. Dalam sektor industri yang kompetitif, perusahaan cenderung memiliki margin laba yang rendah. EPS yang rendah belum tentu dikarenakan perolehan laba yang rendah, tapi kemungkinan disebabkan jumlah per lembar saham yang banyak. Jumlah per lembar saham yang banyak akhirnya secara otomatis akan mengecilkkan EPS. Karena investor akan beranggapan bahwa dividen per lembar saham yang diterima akan lebih kecil, sehingga investor tidak tertarik dengan besarnya EPS.

Pengaruh Jenis Industri (FIRMTYPE) Terhadap Return Saham

Jenis industri berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi yang negatif yaitu sebesar -0,092 dan nilai signifikansi uji t yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,189. Hasil penelitian ini berarti tidak mendukung hipotesis yang diajukan yaitu "Jenis industri berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah". Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa para investor menginvestasikan dananya tidak hanya melihat jenis industri perusahaan, namun lebih kepada kinerja perusahaan. Dalam mengestimasi *return* saham yang akan datang, investor cenderung menggunakan kinerja perusahaan tercermin di dalam laporan keuangan perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (FIRMSIZE) Terhadap Return Saham

Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi yang positif yaitu sebesar 0,063 dan nilai signifikansi uji t yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,133. Hasil penelitian ini berarti tidak mendukung hipotesis yang diajukan yaitu "Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah". Ukuran perusahaan dalam penelitian berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham, hal ini dimungkinkan karena investor tidak hanya melihat besarnya perusahaan, namun lebih kepada operasional perusahaan. Aktifnya sebuah perusahaan dan baiknya kinerja keuangan perusahaan yang tercermin di dalam laporan keuangan akan lebih bermanfaat bagi investor dalam menentukan apakah akan melakukan investasi atau tidak.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) *Return On Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah dapat diterima. (2) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah ditolak. (3) *Earning Per Share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah ditolak. (4) Jenis industri berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa jenis industri berpengaruh positif

terhadap *return* saham syariah ditolak. (5) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah ditolak.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah diambil maka saran-saran yang dapat diajukan adalah sebagai berikut: (1) Bagi calon investor, sebelum melakukan investasi saham pada perusahaan sebaiknya mempertimbangkan ukuran kinerja keuangan perusahaan terutama *Return On Asset* dan *Earning Per Share*. Hal ini dikarenakan berdasarkan hasil penelitian terbukti bahwa ROA dan EPS berpengaruh terhadap *return* saham. (2) Bagi manajemen perusahaan, diharapkan dapat mengelola sistem kinerja keuangan sebaik mungkin sehingga investor tidak ragu untuk berinvestasi pada perusahaan. (3) Untuk penelitian selanjutnya, sebaiknya menggunakan sampel perusahaan yang lebih banyak dan rentang waktu yang lebih lama agar hasil pengujian lebih lengkap.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Penerbit Mediasoft. Jakarta.
- Anshori, A. G. *Aspek Hukum Reksa Dana Syariah Di Indonesia*. Penerbit PT. Refika Aditama. Yogyakarta.
- Arikunto, S. 2010. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Pendidikan*. Edisi Kelima. Penerbit Rineka Cipta. Jakarta.
- Auliyah, R dan A. Hamzah. 2006. Analisa Karakteristik Perusahaan, Industri dan Ekonomi Makro terhadap Retur dan Beta Saham Syariah di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi 9*. Jakarta.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hamzah, A. 2005. Analisa Ekonomi Makro, Industri dan Karakteristik Perusahaan terhadap Beta Saham Syariah. *Simposium Nasional Akuntansi 8*. Jakarta.
- Harahap, S. S. 1998. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Husnan, S. 1994. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Buku 1. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Penerbit Prenada Media Group. Jakarta.
- Kieso, D. E., J. J. Weigandt, dan T. D. Warfiel. 2002. *Akuntansi Intermediate*. Edisi Kesepuluh. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Mannan, M. A. 1993. Understanding Islamic Finance: A Study of te Secruities Market in an Islamic Framework. *Research Paper Islamic Development Bank*. No.18.
- Munawir, S. 2000. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Penerbit Liberty. Yogyakarta.
- Nugroho, I. A. 2010. Analisis Pengaruh Informasi Fundamental Terhadap *Return* Saham. *Tesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Sugiyono. 2006. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Penerbit Alfabeta. Bandung
- Sumaatmadja, N. 1981. *Studi Geografi Suatu Pendekatan dan Analisa Keuangan*. Penerbit Alumni. Bandung.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Penerbit Kanisius. Yogyakarta.
- Weston J. F dan E. F. Brigham. 1993. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Penerbit Erlangga. Jakarta.

Yolanda, C dan D. Martani. 2005. Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta tahun 1994-2010. *Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Jakarta.