

THE IMPACT OF SYSTEMATIC RISKS AND PERFORMANCE OF COMPANIES ON STOCK RETURNS: EVIDENCE IN ISLAMIC STOCK MARKET¹

DAMPAK RISIKO SISTEMATIS DAN KINERJA PERUSAHAAN PADA PENGEMBALIAN SAHAM: BUKTI DI PASAR SAHAM ISLAM

Nurul Laili Rahmawati, Puji Sucia Sukmaningrum
Departemen Ekonomi Syariah - Fakultas Ekonomi dan Bisnis - Universitas Airlangga
nurul.laili.rahmawati-2014@feb.unair.ac.id*, puji.sucia@feb.unair.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Dampak Risiko Sistematis dan Kinerja Perusahaan pada Pengembalian Saham: Bukti di Pasar Saham Islam. Populasi dalam penelitian ini semua perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2014-2018 secara parsial dan simultan. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif. Teknik analisis yang digunakan analisis regresi data panel. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 17 perusahaan yang listing di Jakarta Islamic Index dengan teknik pengambilan sampel purposive sampling. Hasil penelitian ini berdasarkan model Ordinary Least Square menunjukkan bahwa secara parsial variabel Beta Saham berpengaruh positif dan signifikan, variabel Return On Equity (ROE) berpengaruh positif dan tidak signifikan, sedangkan variabel Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), dan Current Ratio (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Sedangkan secara simultan variabel Beta saham, Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), dan Current Ratio (CR) tidak signifikan terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2014-2018.

Kata Kunci: Resiko Sistematis, Kinerja Perusahaan, Jakarta Islamic Index

ABSTRACT

This study aims to determine the Impact of Systematic Risk and Corporate Performance on Stock Returns: Evidence on the Islamic Stock Market. The population in this study is all companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII) for the 2014-2018 period partially and simultaneously. This research uses quantitative data. The analysis technique used panel data regression analysis. The samples used in this study were 17 companies listed on the Jakarta Islamic Index with a purposive sampling technique. The results of the study based on the Ordinary Least Square model estimation showed that partially the Beta variable has a positive and significant effect, the Return on Equity (ROE) variable has positive and not significant effect, while the Earning Per Share (EPS) variable, Debt to Equity Ratio (DER), and Current Ratio (CR) has negative and not significant effect on the stock returns of companies listed on the Jakarta Islamic Index. While simultaneous variable Beta shares, Earning Per Share (EPS), Return On Equity

Informasi artikel

Diterima: 05-07-2019
Direview: 11-10-2019
Diterbitkan: 16-03-2020

*Korespondensi
(Correspondence):
Nurul Laili Rahmawati

Open access under Creative Commons Attribution-Non Commercial-Share A like 4.0 International Licence
(CC-BY-NC-SA)



¹ Artikel ini merupakan bagian dari skripsi dari Nurul Laili Rahmawati, NIM: 041411431068, yang berjudul, "Pengaruh Resiko Pasar dan Kinerja Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2014-2018."

(ROE), Debt to Equity Ratio (DER), and Current Ratio (CR) are not significant to the stock returns of companies listed on the Jakarta Islamic Index 2014- 2018.

Keywords: Systematic Risk, Corporate Performance, Jakarta Islamic Index

I. PENDAHULUAN

Pasar Modal adalah suatu pasar yang beroperasi secara terorganisir dimana terdapat aktivitas perdagangan surat-surat berharga seperti saham, equitas, surat pengakuan hutang, obligasi, dan surat berharga lainnya yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta dengan memanfaatkan jasa perantara, komisioner, dan *underwriter*. Pasar modal seperti pasar modal pada umumnya, suatu tempat untuk mempertemukan penjual dan pembeli, yang membedakannya dengan pasar lainnya adalah objek yang diperjual belikan (Tavinayati & Qamariyanti, 2009:1).

Definisi pasar modal sesuai dengan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Berdasarkan definisi tersebut, terminologi pasar modal syariah dapat diartikan sebagai kegiatan dalam pasar modal sebagaimana yang diatur dalam UUPM yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Secara umum kegiatan Pasar Modal Syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal

konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus Pasar Modal Syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.

Pada dasar hukum pasar modal syariah di Indonesia adalah fatwa DSN MUI Nomer40/DSN-MUI/X/2003 yang merupakan *ijma'* para ulama. Beberapa pertimbangan yang digunakan DSN MUI adalah Al-Qur'an surat al-Baqarah ayat 275. Berdasarkan Surat Al-Baqarah 275 transaksi jual beli secara umum diperbolehkan dan melarang transaksi yang mengandung riba, termasuk jual beli di pasar modal syariah. Bursa efek Indonesia (BEI) telah menyatakan daftar efek syariah yang berisi efek - efek yang telah di screening baik secara kualitatif maupun kuantitatif. Selain itu, terdapat dua index saham syariah di Indonesia, yaitu Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan *Jakarta Islamic Index* (JII). Sebagaimana dalam firman Allah SWT dalam Q.S Al-Baqarah ayat 275:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ أَمْوَالَهُمْ رِبًا وَمِمَّا كَرِهَ اللَّهُ خَفًّى ثُمَّ لَا مُقْتَدِرِينَ
الَّذِينَ يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ
قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَنَّ اللَّهَ الْبَائِعِ وَحَرَّمَ الرِّبَا
فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا
سَلَفَ وَأَمْوَالُهُ إِلَى اللَّهِ وَ مِنْ عَادِئًا وَلَيْكَ أَصْحَابُ
النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Allaziina ya'kuluuna 'riba laa yaquumuuna illaa kamaa yaquumu 'l-laazi yatahabbatuhu's-syaitanu minal-massi,zaalika bi-annahum qaluu innama 'l-bay'u mislur-riba,waahal-lallahualbay'a waharrama'riba,famajaa'ahu mau'iztum mir-rrabbihi faintahafalahu masalafa, wa amruhu ila'l-lahi, waman 'ada fa'ula'ika ashabu 'n-naari fihaa khaaliduna.

Artinya:"Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya". (QS Al-Baqarah 275) (Kementrian Agama Republik Indonesia, 2017)

Menurut Karim dalam Hamidi (2003:268) peluncuran pasar modal syariah ini menjadi penting karena banyak ketentuan baru yang akan dikeluarkan Bapepam. Sekurang-kurangnya akan ada lima ketentuan baru yang akan mengatur perjalanan pasar syariah: (1) menyangkut kebijakan umum, ketentuan ini akan

membahas kedudukan Dewan Syariah Nasional (DSN) dan Bapepam dalam kaitannya dengan pengembangan pasar modal syariah. (2) Ketentuan kedua mengenai proses emisi saham syariah, regulasi ini akan menjadi rujukan emiten baru yang ingin dicatat dalam daftar saham syariah (3) Menyangkut indeks syariah yang akan menjadi pedoman penyusunan emiten-emiten yang layak masuk syariah (4) Menyangkut instrument obligasi syariah (5) Menyangkut tentang reksadana syariah.

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan index syariah yang mempunyai nilai kapitalisasi pasar terbesar dan merupakan saham syariah dengan tingkat likuiditas nilai perdagangan yang tinggi. Mulai dikembangkan sejak tanggal 3 juli 2000 dengan tujuan meningkatkan kepercayaan investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa tercampur dana ribawi. Penentuan perusahaan yang masuk dalam JII melibatkan Dewan Pengawas Syariah, dengan ketentuan: (1) emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang. (2) bukan lembaga keuangan konvensional yang menerapkan sistem riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional. (3) usaha yang dilakukan bukan memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan makanan/minuman yang haram. (4) tidak menjalankan usaha memproduksi, mendistribusi, dan menyediakan

barang/jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat (Sutarti, 2007)

Kinerja keuangan perusahaan menggambarkan kondisi keuangan dan perkembangan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2001) arti penting kinerja keuangan adalah meliputi: (1) alat skrining awal dalam pemilihan investasi, (2) alat perkiraan terhadap hasil dan kondisi keuangan perusahaan, (3) alat diagnosis terhadap masalah manajerial, operasional, atau masalah-masalah lainnya, dan (4) alat untuk menilai manajemen perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa informasi kinerja keuangan merupakan indikator yang dibutuhkan oleh pihak manajemen perusahaan untuk mengukur efektivitas kinerja perusahaan. Selain itu informasi kinerja keuangan merupakan indikator yang digunakan investor sebelum melakukan investasi.

Return merupakan hasil dari investasi, *return* dapat berupa realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa datang. *Return* realisasi (*return realized*) merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi itu dapat digunakan sebagai salah satu untuk kinerja di perusahaan. Pilihan investasi tidak dapat hanya mengandalkan pada tingkat keuntungan yang diharapkan karena investor menghadapi kesempatan investasi yang berisiko. Apabila investor ingin

memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi, maka ia harus bersedia menanggung risiko yang tinggi juga.

Menurut Basyaib (2007), Risiko didefinisikan sebagai peluang terjadinya hasil yang tidak diinginkan sehingga risiko hanya terkait dengan situasi yang memungkinkan munculnya hasil negatif serta berkaitan dengan kemampuan memperkirakan terjadinya hasil negatif. Kejadian risiko merupakan kejadian yang memunculkan peluang kerugian atau peluang terjadinya hasil yang tidak diinginkan.

Return dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisahkan, karena pertimbangan investasi merupakan trade-off dari kedua faktor ini. Dalam konteks investasi, risiko dibedakan menjadi risiko sistematis yaitu risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, dan risiko tidak sistematis yaitu risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi.

Risiko sistematis adalah risiko atas perubahan di pasar secara keseluruhan Tandellin (2010:104). Beta saham adalah pengukur tingkat kepekaan saham terhadap perubahan pasar. Cara perhitungan beta adalah dengan meregresikan return saham dengan return pasar (Yulianti & Zahrotun, 2006).

Dalam menilai kinerja perusahaan biasanya investor akan melihat dan menganalisis laporan keuangan perusahaan bersangkutan. Analisis laporan keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan.

Menurut Syamsuddin (2009) rasio keuangan dibagi ke dalam tiga kelompok, yaitu rasio likuiditas dan aktivitas, rasio utang, dan rasio profitabilitas. Dalam penelitian ini indikator pengukuran kinerja perusahaan lebih difokuskan pada rasio *Earning Per Share (EPS)*, *Return On Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Current Ratio (CR)*.

Menurut Fahmi (2013:288), *Earning Per Share (EPS)* merupakan bagian dari rasio penilaian yang digunakan untuk mengetahui laba per lembar saham yang diberikan pada investor. Nilai EPS yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan baik, sehingga dapat menarik bagi investor untuk menginvestasikan dananya karena EPS yang diberikan semakin besar yang mengakibatkan peningkatan harga dan return saham.

Return On Equity (ROE) ialah tolok ukur perusahaan memperoleh laba atas modal sendiri (Susilowati & Turyanto, 2011). Menurut Kurnia (2013) dalam penelitiannya menyebutkan ROE berpengaruh positif terhadap return saham. Laba bersih setelah pajak tinggi, maka nilai ROE semakin tinggi. Nilai ROE yang tinggi mengakibatkan harga dan return saham meningkat.

Menurut Helfert (1997), *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah suatu upaya untuk memperlihatkan proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan, dan digunakan sebagai ukuran peranan hutang. Studi empiris mengenai hubungan DER dengan return saham digambarkan sebagai hubungan

yang signifikan terhadap nilai return saham. Menurut Wijaya & Djajadikerta (2017), dalam penelitiannya menyebutkan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap return saham. Sedangkan menurut Dewi, Sedana, & Artini (2016) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham

Current Ratio (CR) adalah suatu cara untuk menguji tingkat proteksi yang diperoleh pemberi pinjaman berpusat pada kredit jangka pendek yang diberikan kepada perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan (Helfert, 1997). Beberapa bukti empiris mengenai pengaruh CR terhadap return saham menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Menurut Wijaya & Djajadikerta (2017), dalam penelitiannya menyebutkan *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap return saham. Sedangkan menurut Nugroho & Sukhemi (2015) variabel *Current Ratio* berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap return saham.

Variabel-variabel dalam penelitian ini digunakan untuk, mengingat pentingnya resiko sistematis dan kinerja perusahaan dalam menentukan return saham, untuk mengetahui kesehatan sebuah perusahaan. Investor dapat melakukan pengambilan keputusan investasi secara tepat. Dengan melihat resiko sistematis dan kinerja perusahaan.

II. LANDASAN TEORI

Wijaya & Djajadikerta (2017) meneliti tentang Pengaruh Risiko Sistematis, Leverage dan Likuiditas Terhadap Return Saham LQ 45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan leverage dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

Prasetyo Supadi & Amin (2012) meneliti tentang Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham Syariah. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa Earning per Share (EPS), Return on Equity (ROE), dan Saham Beta positif, tetapi tidak signifikan terhadap Return saham syariah, sedangkan Debt to Equity Ratio (DER) negatif, tetapi tidak signifikan berpengaruh pada Return saham syariah. Penghasilan per Saham (EPS) secara simultan, Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), dan Saham Beta tidak berpengaruh pada Return saham Islam.

Kurnia (2013) melakukan penelitian Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham (Study Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI). Penelitian tersebut menunjukkan bahwa Earning Per Share (EPS) berpengaruh signifikan positif terhadap return saham. Debt Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Risiko Sistematis berpengaruh signifikan positif terhadap return saham.

Dewi et al., (2016) melakukan penelitian tentang Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Risiko Pasar, DER, PER terhadap Return saham pada perusahaan Properti and Real Estate di BEI dan hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga SBI, Risiko Pasar, dan variabel Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham, sedangkan variabel Price Earning Ratio (PER) menunjukkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan Properti and Real Estate di Bursa Efek Indonesia.

Nugroho & Sukhemi (2015) melakukan penelitian Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas terhadap Return Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI dan hasil tersebut menunjukan bahwa Risiko sistematis (beta) menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap pengembalian saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh. tentang pengembalian saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

III. METODE PENELITIAN

Jenis Pendekatan Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Variabel eksogen dalam penelitian ini adalah: Risiko pasar (beta saham), *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR). Sedangkan variabel endogen adalah Return saham. Data yang diperoleh dengan mengakses

website www.idx.com dan www.duniainvestasi.com. Penelitian ini terdapat penggabungan data dari data *cros section* (perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*) dengan data *time series* (periode 2014 – 2018) yang disebut dengan data panel.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini semua perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2014-2018. Sampel ditetapkan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria yaitu semua perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) yang menetap berturut-turut dari tahun 2014-2018.

Teknik Analisis Data

Teknik ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi data panel. Penelitian ini penggabungan data dari data *cros section* (perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*) dengan data *time series* (periode 2014 – 2018) yang disebut dengan data panel, dengan model analisis sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \varepsilon_i$$

Keterangan:

Y_{it} : Return Saham

a : Konstanta

β_1 : Slope

ε_i : Variabel Error

X_{1it} : Resiko pasar (beta saham)

X_{2it} : Earning Per Share (EPS)

X_{3it} : Return On Equity (ROE)

X_{4it} : Debt to Equity Ratio (DER)

X_{5it} : Current Ratio (CR).

Resiko Pasar (Beta Saham)

Resiko pasar merupakan fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham keseluruhan (Tandellin, 2010:103). Alat ukur yang digunakan untuk mengukur resiko pasar adalah beta. Beta juga berfungsi sebagai pengukur volatilitas *return* pasar, atau portofolio terhadap *return* saham. Koefisien beta tahun t diukur dengan dua tahapan yaitu:

Tahapan pertama:

Menentukan *return* saham individu (R_i) dan *return* pasar (R_m) bulanan pada tahun t . menghitung *return* saham I pada periode t dengan rumus

$$R_i = (P_{it} - P_{it-1}) / P_{it-1}$$

Keterangan:

R_i : *return* saham I pada periode t

P_{it} : harga saham penutup I pada periode t

P_{it-1} : harga saham penutup I pada periode $t-1$

Menentukan *return* pasar pada periode t , dihitung dengan:

$$R_m = (R_{mt} - R_{mt-1}) / R_{mt-1}$$

Keterangan :

R_m : *return* pasar yang diukur menggunakan data IHSG perbulan

R_{mt} : IHSG pada bulan t

R_{mt-1} : IHSG pada bulan $t-1$

Tahap kedua:

Mengestimasi koefisien beta (risiko sistematis) dengan meregresikan tingkat pengembalian saham i (R_{it}) dengan

tingkat pengembalian pasar (R_{mt}) pada periode t , dengan persamaan:

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + e_i$$

Keterangan :

α_i : bagian rate of return saham i yang tidak dipengaruhi oleh perubahan pasar / konstan

β_i : beta saham

R_{mt} : return pasar pada periode t

e_i : kesalahan residu

Earning Per Share

Earning Per Share adalah tingkat keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham. EPS merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. Menurut (Kamsir, 2009:141) Earning Per Share dapat dihitung dengan rumus:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Return On Equity (ROE)

Return On Equity merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri (Kamsir, 2009:139).

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, utang lancar dengan seluruh ekuitas (Kamsir, 2009:126).

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Current Ratio (CR)

Current ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kamsir, 2009:121).

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Current Ratio	58,47%	691,33%	213,06 %	1,2574
Debt To Equity	0,19	2,65	0,9371	0,5965
Return On Equity	2,73%	135,85%	19,90%	0,2897
Earning Per Share	30,09	3006,93	411,947	487,438
Beta Saham	-2,6821	3,6259	1,0128	0,8744
Return Saham	-0,5425	2,2913	0,0409	0,3978

Tabel 1. menunjukkan nilai minimum, nilai maximum, mean(rata-rata) dan std deviasi dari variabel eksogen dan endogen dalam penelitian ini. Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan bahwa seluruh mean perusahaan yang terdaftar di JII periode 2014-2018 memiliki nilai positif.

Pemilihan model regresi data panel

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	prob.	Model Estimasi Terpilih
Cross Section F	0,51	0,9316	Common Effect Model (CEM)

Berdasarkan Uji Chow pada tabel 2 diatas menunjukkan nilai probabilitas Cross Section F adalah 0,9316 lebih besar

dari tingkat signifikan 5% (0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sehingga model yang terbaik menggunakan *Common Effect Model* .

Tabel 3.
Hasil Uji Hausman

Effects Test	Statistic	prob.	Model Estimasi Terpilih
Cross Section Chi-Square	3,39	0,6394	Random Effect model (REM)

Berdasarkan Uji Hausman pada tabel 3 menunjukkan nilai probabilitas Cross Section Chi- Square adalah 0,6394 lebih besar dari nilai signifikan 5%(0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak. Sehingga model yang terbaik menggunakan *Random Effect model*

Tabel 4.
Hasil Uji Lagrange multiplier

Effects Test	Statistic	prob.	Model Estimasi Terpilih
Cross Section Chi-Square	0,00	1,00	Common Effect model (CEM)

Berdasarkan Uji Lagrange multiplier pada tabel 4 menunjukkan nilai probabilitas Cross Section Chi-Square adalah 1,00 lebih besar dari nilai signifikan 5%(0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima. Sehingga model yang terbaik menggunakan *Common Effect model*

Tabel 5.
Hasil Analisis Regresi Data Panel – Ordinary Least Square

Variabel Eksogen	Koefesien	Std. Error	t- Statistika	Prob.
C	0,0896316	0,1560622	0,57	0,567
Beta	0,106798	0,0533398	2,00	0,049

Saham				
CR	-0,0502385	0,0397492	-1,26	0,210
DER	-0,0834125	0,978368	-0,85	0,396
ROE	0,2296383	0,1836134	1,25	0,215
EPS	-0,000564	0,0000997	-0,57	0,573

Berdasarkan Hasil pengujian analisis regresi data panel pada tabel 5, maka dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = 0,0896316 + 0,106798 \text{ Betait} - 0,0502385\text{CRit} - 0,0834125\text{DERit} + 0,2296383\text{ROE} - 0,000564\text{EPSit}$$

Uji Asumsi Klasik

Tabel 6.
Hasil Uji Multikolinier

Variabel	VIF	1/VIF
Beta	1,17	0.852992
CR	1,35	0.741882
DER	1,84	0.544815
ROE	1,52	0.655785
EPS	1,27	0.785447

Berdasarkan tabel 6, hasil dari pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel eksogen. Dengan demikian uji asumsi tidak adanya multikolinieritas

Tabel 7.
Hasil Uji Heterokedastisitas

Chi2 (1)	1.94
Prob > Chi2	0.1641

Berdasarkan tabel 7, hasil dari pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa Di atas nilai p value sebesar 0,1641 di mana > 0,05 maka model regresi bebas dari gejala heteroskedastisitas atau disebut juga bersifat homoskedastisitas

tidak. Dengan demikian uji asumsi tidak adanya heteroskedastisitas

Uji hipotesis

Tabel 8.
Hasil Uji Statistik t (parsial)

Variabel	Koefisien	Prob.	α	Keterangan
Beta Saham	0,106798	0,049	0,05	H ₁ diterima
EPS	-0,0000564	0,210		H ₂ ditolak
ROE	0,2296383	0,396		H ₃ ditolak
DER	-0,0834125	0,215		H ₄ ditolak
CR	-0,0502385	0,573		H ₅ ditolak

Berdasarkan tabel 8 di atas, dapat diketahui resiko pasar(beta saham) berpengaruh positif signifikan sedangkan *Earning Per Share, Return On Equity, Debt To Equity, Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap Return saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

Tabel 9.
Hasil Uji Statistik F

F-Statistik	1.26
Prob (F-Statistik)	0.2909

Sumber: stata 14 (diolah kembali)

Berdasarkan hasil dari tabel 9, maka hasil Uji F dengan model *Ordinary Least Square*, dari nilai probabilitas F-statistik 0,2909 yang berarti bahwa lebih dari 0,05 maka H₁ ditolak. Kesimpulannya bahwa variabel beta saham, *Earning Per Share, Return On Equity, Debt to Equity Ratio*, dan *Current Ratio* secara simultan tidak signifikan terhadap return saham.

Tabel 10.
Hasil Koefisien Determinan (R²)

R-squared	0.0737
Adj R-squared	0.0151

Sumber: stata 14 (diolah kembali)

Berdasarkan hasil tabel 10 bahwa hasil koefisien determinan pada penelitian ini sebesar 0,0737 atau 7,37 %, dapat disimpulkan bahwa variabel beta saham, *Earning Per Share, Return On Equity, Debt*

to Equity Ratio, dan *Current Ratio* mampu menjelaskan *return* saham sebesar 7,37% sedangkan 92,63% dipengaruhi faktor lain diluar penelitian

Pembahasan

Beta Saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, Hasil penelitian ini juga sejalan dengan Kurnia (2013) dan Budialim (2013) yang menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh signifikan positif terhadap return saham. Hubungan positif ini menunjukkan bahwa peningkatan nilai variabel beta akan diikuti dengan peningkatan nilai variabel return saham dan begitu pula sebaliknya. Penelitian Budialim (2013) menyatakan semakin tinggi beta suatu sekuritas, semakin besar sekuritas dihadapkan pada risiko sistematis dan semakin tinggi return yang harus ditawarkan kepada investor.

Earning Per Share (EPS) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham, Penelitian ini sejalan dengan penelitian Verawaty et al., (2015) dan (Wijayanti, 2010) yang menyatakan bahwa variabel *Earning Per Share* negatif tidak signifikan terhadap *Return* saham. Hasil penelitian yang tidak signifikan antara variabel *Earning Per Share* dan return saham disebabkan adanya fluktuasi pada *Earning Per Share*. Akan tetapi ketika investor rasional, kinerja atau risiko spesifik perusahaan tidak akan berdampak terhadap ekspektasi return portofolio saham, hal ini dikarenakan investor dapat mendiversifikasi sahamnya dengan sempurna

Return On Equity (ROE) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham, Penelitian ini sejalan dengan (Prasetyo Supadi & Amin, 2012) dan Wijayanti (2010) yang menyatakan bahwa variabel *Return On Equity* positif tidak signifikan terhadap return saham. *Return On Equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen, semakin besar variabel ini semakin baik.

Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham, Penelitian ini sejalan dengan penelitian Prasetyo Supadi & Amin (2012), (Kurnia, 2013) dan Dewi et al., (2016) menyatakan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* negatif tidak signifikan terhadap return saham. *Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan hutang dengan modal dalam pendanaan perusahaan dimana menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Jika nilai *Debt to Equity Ratio* perusahaan tinggi, maka harga saham perusahaan akan menjadi rendah dikarenakan jika perusahaan memperoleh keuntungan (laba) maka perusahaan akan cenderung untuk menggunakan laba tersebut membayar hutangnya dibandingkan membagikan keuntungan kepada investor, sehingga akan menyebabkan penurunan minat investor dalam menanamkan dananya di perusahaan.

Akan tetapi investor tidak akan merasa khawatir apabila untuk memenuhi kewajiban tidak akan berpengaruh kepada return saham dikarenakan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index, memiliki kriteria untuk masuk di Jakarta Islamic Index yaitu total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total asset tidak lebih dari 45% ketentuan tersebut sudah di lakukan screening secara berkala oleh Bursa Efek Indonesia.

Current Ratio (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Prabawa & Lukiastuti (2015) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* negatif tidak signifikan terhadap return saham, sedangkan dalam penelitian Wijayanti (2010) dan Budialim (2013) yang menyatakan positif tidak signifikan terhadap return saham. Kenaikan *Current Ratio* akan berakibat pada menurunnya tingkat pengembalian (return) saham yang diterima investor. Namun, menurut Ross, et.al (2010:56), *Current Ratio* yang tinggi juga dapat mengindikasikan penggunaan uang kas dan aset jangka pendek lainnya yang tidak efisien. Karena pertentangan inilah, investor tidak memasukkan *Current Ratio* dalam pertimbangan investasinya sehingga CR tidak berpengaruh terhadap return saham.

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 1.8 secara simultan variabel *Beta Saham*, *Earning Per Share*, *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Current Ratio* tidak

signifikan terhadap return saham dengan hasil Uji F dengan model *Ordinary Least Square*, dari nilai probabilitas F-statistik 0,2909 yang berarti bahwa nilai ini lebih besar dari 0,05, sehingga dalam penelitian ini variabel eksogen tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel endogen.

V. SIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan dari penelitian mengenai *Beta Saham*, *Earning Per Share (EPS)*, *Return On Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Current Ratio (CR)* tidak signifikan secara simultan terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di JII periode 2014-2018. Sedangkan secara parsial *Beta Saham* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham, *Return On Equity (ROE)* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham, *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham, *Current Ratio (CR)* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham.

Bagi perusahaan dapat mempertimbangkan risiko sistematis yang tercermin dari beta dalam menentukan struktur modal optimal perusahaan. Hal ini dikarenakan beta merupakan faktor penting yang mempengaruhi biaya modal perusahaan.

Para investor sebaiknya mempertimbangkan risiko sistematis yang tercermin dari beta saham sebagai satu-

satunya factor dalam menentukan expected return saham, dengan asumsi bahwa portofolio terdiversifikasi dengan sempurna.

DAFTAR PUSTAKA

- Basyaib, F. (2007). *Manajemen Resiko*. Jakarta: Grasindo.
- Brigham, E., & Houston, J. (2001). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Budialim, G. (2013). Pengaruh kinerja keuangan dan risiko terhadap return saham perusahaan sektor consumer goods di bursa efek Indonesia periode 2007-2011. *CALYPTRA*, 2(1), 1–23.
- Dewi, P. A. R., Sedana, I. B. P., & Artini, L. G. S. (2016). Pengaruh tingkat suku bunga, risiko pasar, debt to equity ratio dan price earning ratio terhadap return saham pada perusahaan properti and real estate di bursa efek Indonesia. *Ekonomi dan Bisnis*, 3, 489–516.
- Fahmi, I. (2013). *Analisis laporan keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hamidi, M. L. (2003). *Jejak jejak ekonomi syariah*. Jakarta: Senayan Abadi Publishing.
- Helfert, E. (1997). *Teknik analisis keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Kamsir. (2009). *Pengantar manajemen keuangan*. Edisi Kedua. Jakarta: Prenada Media.
- Kurnia, N. (2013). Pengaruh kinerja perusahaan dan risiko sistematis terhadap return saham (studi empiris pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi*, 1(2), 1-27.
- Nugroho, I., & Sukhemi. (2015). Pengaruh risiko sistematis dan likuiditas terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 63–74.
- Prabawa, D. W., & Lukiastuti, F. (2015). Analisis pengaruh kinerja keuangan, manajemen risiko dan manajemen modal kerja terhadap return saham. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 15(1), 1–16.
- Prasetyo Supadi, D. B., & Amin, M. N. (2012). Pengaruh faktor

- fundamental dan risiko sistematis terhadap return saham syariah. *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*, 12(1), 23–44.
- Ross, S. A., Christensen, M., Drew, M., Bianchi, R., & Jordan, R. W. B. D. (2010). *Fundamentals of corporate finance, 9th Edition*, Mc Graw Hill. Australia: McGraw-Hill Education.
- Susilowati, Y., & Turyanto, T. (2011). Reaksi signal rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap return saham perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3(1), 17-37.
- Sutarti. (2007). Analisis saham-saham Jakarta Islamic Index untuk membentuk portofolio yang optimal dengan menggunakan single indeks model studi kasus pada Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ilmiah Ranggagading*, 7(2), 119–124.
- Syamsuddin, L. (2009). *Manajemen keuangan perusahaan: Konsep aplikasi dalam perencanaan, pengawasan, dan pengembalian keputusan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Tandellin, E. D. (2010). *Portofolio dan Investasi teori dan aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tavinayati, & Qamariyanti, Y. (2009). *Hukum pasar modal di Indonesia*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Verawaty, Jaya, A. K., & Mandela, T. (2015). Pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Akuisisi*, 11(2), 75–87.
- Wijaya, C. F., & Djajadikerta, H. (2017). Pengaruh risiko sistematis, leverage, dan likuiditas terhadap return saham Iq 45 yang terdaftar pada Bursa Efek. *Jurnal Manajemen*, 9(2), 62–76.
- Wijayanti, E. N. (2010). *Analisis perusahaan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009*. Skripsi tidak diterbitkan. Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Yulianti, R., & Zahrotun. (2006). Operating leverage dan risiko sistematis perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*, 6(1), 1–10.
- www.idx.com