

SKRIPSI

**PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP *EXCESS*
RETURN SAHAM SYARIAH PERUSAHAAN JAKARTA
ISLAMIC INDEX TAHUN 2017-2019**

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Riau**



Oleh :

FADLI WAHYUDI
NPM : 145210645

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM RIAU
PEKANBARU
2020**



**UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI**

Alamat : Jalan Kaharuddin Nasution No. 113 Perhentian
Marpoyan Telp. (0761) 674681 Fax. (0761) 674834 Pekanbaru

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : FADLI WAHYUDI
NPM : 145210645
Fakultas : EKONOMI
Program Studi : MANAJEMEN S1
Konsentrasi : KEUANGAN
Judul Skripsi : PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP EXCESS
RETURN SAHAM SYARIAH PERUSAHAAN JAKARTA ISLAMIC
INDEX TAHUN 2017-2019

Disetujui Oleh :

PEMBIMBING

Dr. Hj. Eka Nuraini R., M.Si

Mengetahui :

DEKAN

Dr. Firdaus AR, SE., M.Si., AK., CA



KETUA JURUSAN

Abd. Razak Jer, SE., M.Si



Dokumen ini adalah Arsip Miik :

Perpustakaan Universitas Islam Riau



**UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI**

Alamat : Jalan Kaharuddin Nasution No. 113 Perhentian
Marpoyan Telp. (0761) 674681 Fax. (0761) 674834 Pekanbaru

LEMBAR PERSETUJUAN PERBAIKAN SKRIPSI

Nama : FADLI WAHYUDI
NPM : 145210645
Fakultas : EKONOMI
Program Studi : MANAJEMEN S1
Konsentrasi : KEUANGAN
Judul Skripsi : PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP EXCESS
RETURN SAHAM SYARIAH PERUSAHAAN JAKARTA ISLAMIC
INDEX TAHUN 2017-2019

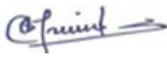
Disetujui oleh
Tim Penguji Skripsi

1. Azmansyah, SE., M.Econ

Tanda Tangan

()

2. Hj. Susie Suryani, SE., MM

()

Pembimbing



Dr. Hj. Eka Nuraini R., M.Si

Mengetahui

Ketua Prodi



Abd. Razak Jer, SE., M.Si



UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI

Alamat : Jalan Kaharuddin Nasution No. 113 Perhentian Marpoyan

Telp. (0761) 674681 Fax. (0761) 674834 Pekanbaru – 28284

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

NAMA : FADLI WAHYUDI

NPM : 145210645

FAKULTAS : EKONOMI

JURUSAN : MANAJEMEN S1

JUDUL SKRIPSI : PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP EXCESS
RETURN SAHAM SYARIAH PERUSAHAAN JAKARTA ISLAMIC
INDEX TAHUN 2017-2019

SPONSOR : **Dr. Hj. Eka Nuraini R., M.Si**

Dengan rincian sebagai berikut :

Tanggal	Catatan	Berita Acara	Paraf
14/04/19	X	Latar Belakang Masalah	
27/07/19	X	Revisi Rumusan Masalah	
30/07/19	X	ACC PROPOSAL	
8/1/20	X	1. Revisi BAB II 2. Buat lampiran	
20/2/20	X	1. Buat pembahasan 2. Revisi BAB V 3. Buat PPT	
01/4/20	X	ACC SEMINAS HASIL	

Pekanbaru, September 2020
Pembantu Dekan 1 FE UIR



Drs. Hj. Ellyan Sastraningsih, SE., M.Si

UNIVERSITAS ISLAM RIAU

FAKULTAS EKONOMI

Alamat : Jalan Kaharuddin Nst Km 11 No 113 Marpoyan Pekanbaru Telp 647647

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI / MEJA HIJAU

Berdasarkan Surat Keputusan Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau No: 1298/KPTS/FE-UIR/2020, Tanggal 14 September 2020, Maka pada Hari Rabu 15 September 2020 dilaksanakan Ujian Oral Komprehensif/Meja Hijau Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau pada Program Studi **Manajemen** Tahun Akademis 2020/2021.

1. Nama : Fadli Wahyudi
2. NPM : 145210645
3. Program Studi : Manajemen S1
4. Judul skripsi : Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Excess Return Saham Syariah Perusahaan Jakarta Islamic Index Tahun 2017 – 2019.
5. Tanggal ujian : 15 September 2020
6. Waktu ujian : 60 menit.
7. Tempat ujian : Ruang Sidang Meja Hijau Fakultas Ekonomi UIR
8. Lulus Yudicium/Nilai : **Lulus (B+)**
9. Keterangan lain : Aman dan lancar.

PANITIA UJIAN

Ketua

Dr. Hj. Ellyan Sastraningsih, SE., M.Si

Wakil Dekan Bidang Akademis

Sekretaris

Abd. Razak Jer, SE., M.Si

Ketua Prodi Manajemen

Dosen penguji :

1. Dr. Hj. Eka Nuraini R, M.Si
2. Hj. Susie Suryani, SE., MM
3. Azmansyah, SE., M.Econ

(.....)
(.....)
(.....)

Notulen

1. Poppy Camenia Jamil, SE., M.S.M

(.....)

Pekanbaru, 15 September 2020

Mengetahui

Dekan,



Dr. Firdaus AR, SE., M.Si, Ak., CA

SURAT KEPUTUSAN DEKAN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU
Nomor: 1298 / Kpts/FE-UIR/2020
TENTANG PENETAPAN DOSEN PENGUJI SKRIPSI MAHASISWA
FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU

DEKAN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU

Menimbang : 1. Bahwa untuk menyelesaikan studi Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau dilaksanakan ujian skripsi/oral komprehensif sebagai tugas akhir dan untuk itu perlu ditetapkan mahasiswa yang telah memenuhi syarat untuk ujian dimaksud serta dosen penguji
2. Bahwa penetapan mahasiswa yang memenuhi syarat dan penguji mahasiswa yang bersangkutan perlu ditetapkan dengan surat keputusan Dekan.

Mengingat : 1. Undang-undang RI Nomor: 20 Tahun 2003 Tentang Sistem Pendidikan Nasional
2. Undang-undang RI Nomor: 14 Tahun 2005 Tentang Guru dan Dosen
3. Undang-undang RI Nomor: 12 Tahun 2012 Tentang Pendidikan Tinggi.
4. Peraturan Pemerintah RI Nomor: 4 Tahun 2014 Tentang Penyelenggaraan Pendidikan Tinggi dan Pengelolaan Perguruan Tinggi
5. Statuta Universitas Islam Riau Tahun 2018.
6. SK. Pimpinan YLPI Daerah Riau Nomor: 006/Skep/YLPI/II/1976 Tentang Peraturan Dasar Universitas Islam Riau.
7. Surat Keputusan BAN PT Depdiknas RI :
a. Nomor : 2806/SK/BAN-PT/Akred/S/IX/2018, tentang Akreditasi Eko. Pembangun
b. Nomor : 2640/SK/BAN-PT/Akred/S/IX/2018, tentang Akreditasi Manajemen
c. Nomor : 2635/SK/BAN-PT/Akred/S/IX/2018, tentang Akreditasi Akuntansi S1
d. Nomor : 1036/SK/BAN-PT/Akred/Dipl-III/IV/2019, tentang Akreditasi D.3 Akuntansi.

MEMUTUSKAN

Menetapkan : 1. Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau yang tersebut di bawah ini:

N a m a : Fadli Wahyudi
N P M : 145210645
Program Studi : Manajemen S1
Judul skripsi : Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Excess Return Saham Syariah Perusahaan Jakarta Islamic Index Tahun 2017 – 2019.

2. Penguji ujian skripsi/oral komprehensif mahasiswa tersebut terdiri dari:

NO	Nama	Pangkat/Golongan	Bidang Diuji	Jabatan
1	Dr. Dra. Hj. Eka Nuraini R, M.Si	Lektor Kepala, D/a	Materi	Ketua
2	Hj. Susie Suryani, SE., MM	Lektor, C/c	Sistematika	Sekretaris
3	Azmansyah, SE., M.Econ	Lektor, C/c	Methodologi	Anggota
4			Penyajian	Anggota
5			Bahasa	Anggota
6	Poppy Camenia Jamil, SE., M.S.M	Assisten Ahli, C/b	-	Notulen
7			-	Saksi II
8			-	Notulen

3. Laporan hasil ujian serta berita acara telah disampaikan kepada pimpinan Universitas Islam Riau selambat-lambatnya 1 (satu) minggu setelah ujian dilaksanakan.

4. Keputusan ini mulai berlaku pada tanggal ditetapkan dengan ketentuan bila terdapat kekeliruan akan segera diperbaiki sebagaimana mestinya.

Kutipan : Disampaikan kepada yang bersangkutan untuk dapat dilaksanakan dengan sebaik-baiknya.

Ditetapkan di : Pekanbaru

Pada Tanggal : 15 September 2020

Dekan



Dr. Firdaus AR, SE., M.Si., Ak., CA

Tembusan : Disampaikan pada :

1. Yth : Bapak Koordinator Kopertis Wilayah X di Padang
2. Yth : Bapak Rektor Universitas Islam Riau di Pekanbaru
3. Yth : Sdr. Kepala Biro Keuangan UIR di Pekanbaru
4. Yth : Sdr. Kepala BAAK UIR di Pekanbaru

UNIVERSITAS ISLAM RIAU

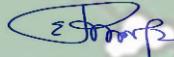
FAKULTAS EKONOMI

Alamat : Jalan Kaharuddin Nasution No 113 Marpoyan Pekanbaru Telp 647647

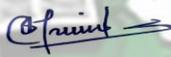
BERITA ACARA SEMINAR HASIL PENELITIAN SKRIPSI

Nama : Fadli Wahyudi
NPM : 145210645
Jurusan : Manajemen / S1
Judul Skripsi : Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Excess Return Saham Syariah Perusahaan Jakarta Islamic Index Tahun 2017 – 2019.
Hari/Tanggal : Rabu 15 September 2020
Tempat : Ruang Sidang Fakultas Ekonomi UIR

Dosen Pembimbing

No	Nama	Tanda Tangan	Keterangan
1	Dr. Hj. Eka Nuraini. R, M.Si		

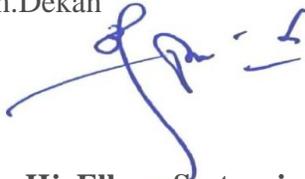
Dosen Pembahas / Penguji

No	Nama	Tanda Tangan	Keterangan
1	Hj. Susie Suryani, SE., MM		
2	Azmansyah, SE., M.Econ		

Hasil Seminar : *)

1. Lulus (Total Nilai _____)
2. Lulus dengan perbaikan (Total Nilai _____)
3. Tidak Lulus (Total Nilai _____)

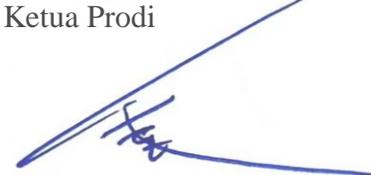
Mengetahui
An.Dekan



Dr. Hj. Ellyan Sastraningsih, SE., M.Si
Wakil Dekan I



Pekanbaru, 15 September 2020
Ketua Prodi



Abd. Razak Jer, SE., M.Si

*) Coret yang tidak perlu

UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI

Alamat : Jalan Kaharuddin Nst Km 11 No 113 Marpoyan Pekanbaru Telp 647647

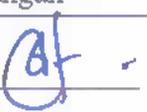
BERITA ACARA SEMINAR PROPOSAL

Nama : Fadli Wahyudi
NPM : 145210645
Judul Proposal : Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Excess Return Saham Syariah Perusahaan Jakarta Islamic Index Tahun 2017-2018
Pembimbing : 1. Dr. Dra. Hj. Eka Nuraini R, M.Si
Hari/Tanggal Seminar : Rabu / 11 September 2019

Hasil Seminar dirumuskan sebagai berikut :

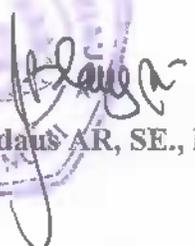
1. Judul : Disetujui dirubah/perlu diseminarkan *)
2. Permasalahan : Jelas/masih kabur/perlu dirumuskan kembali *)
3. Tujuan Penelitian : Jelas/mengambang/perlu diperbaiki *)
4. Hipotesa : Cukup tajam/perlu dipertajam/di perbaiki *)
5. Variabel yang diteliti : Jelas/Kurang jelas *)
6. Alat yang dipakai : Cocok/belum cocok/kurang *)
7. Populasi dan sampel : Jelas/tidak jelas *)
8. Cara pengambilan sampel : Jelas/tidak jelas *)
9. Sumber data : Jelas/tidak jelas *)
10. Cara memperoleh data : Jelas/tidak jelas *)
11. Teknik pengolahan data : Jelas/tidak jelas *)
12. Daftar kepustakaan : Cukup/belum cukup mendukung pemecahan masalah Penelitian *)
13. Teknik penyusunan laporan : Telah sudah/belum memenuhi syarat *)
14. Kesimpulan tim seminar : ~~Perlu~~/tidak perlu diseminarkan kembali *)

Demikianlah keputusan tim yang terdiri dari :

No	Nama	Jabatan pada Seminar	Tanda Tangan
1.	Dr. Dra. Hj. Eka Nuraini R, M.Si		1. 
2.	Hj. Susie Suryani, SE., MM		2. 
3.	Azmansyah, SE., M.Econ		3. 

*Coret yang tidak perlu

Mengetahui
A.n. Dekan Bidang Akademis


Dr. Firdaus AR, SE., M.Si., Ak., CA

Pekanbaru, 11 September 2019
Sekretaris,


Azmansyah, SE., M.Econ

SURAT KEPUTUSAN DEKAN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU
Nomor: 1745/Kpts/FE-UIR/2019
TENTANG PENUNJUKAN DOSEN PEMBIMBING SKRIPSI MAHASISWA S1
Bismillahirrohmanirrohim
DEKAN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU

Menimbang: 1. Surat penetapan Ketua Jurusan / Program Studi Manajemen tanggal 26 Maret 2019 tentang penunjukan Dosen Pembimbing skripsi mahasiswa.
 2. Bahwa dalam membantu mahasiswa untuk menyusun skripsi sehingga Mendapat hasil yang baik perlu ditunjuk Dosen Pembimbing yang Akan memberikan bimbingan sepenuhnya terhadap mahasiswa tersebut

Mengingat: 1. Surat Mendikbud RI:
 a. Nomor: 0880/U/1997 c.Nomor: 0378/U/1986
 b. Nomor: 0213/O/1987 d.Nomor: 0387/U/1987
 2. Surat Keputusan BAN PT Depdiknas RI :
 a. Nomor : 192/SK/BAN-PT/Ak.XVI/S/IX/2013, tentang Akreditasi Eko. Pembangun
 b. Nomor : 197/SK/BAN-PT/Ak.XVI/S/IX/2013, tentang Akreditasi Manajemen
 c. Nomor : 197/SK/BAN-PT/Ak.XVI/S/IX/2013, tentang Akreditasi Akuntansi S1
 d. Nomor : 001/SK/BAN-PT/Akred/Dpt-III/1/2014 Tentang Akreditasi D.3 Akuntansi
 3. Surat Keputusan YLPI Daerah Riau
 a. Nomor: 66/Skep/YLPI/II/1987
 b. Nomor: 10/Skep/YLPI/IV/1987
 4. Statuta Universitas Islam Riau Tahun 2013
 5. Surat Edaran Rektor Universitas Islam Riau tanggal 10 Maret 1987
 a. Nomor: 510/A-UIR/4-1987

MEMUTUSKAN

Menetapkan: 1. Mengangkat Saudara - saudara yang tersebut namanya di bawah ini sebagai pembimbing dalam penyusunan skripsi yaitu:

No	N a m a	Jabatan/Golongan	Keterangan
1	Dr.Dra. Hj. Eka Nuraini R, M.Si	Lektor Kepala, D/a	Pembimbing

2. Mahasiswa yang dibimbing adalah:
 N a m a : Fadli Wahyudi
 N P M : 145210645
 Jusan/Jenjang Pendd. : Manajemen / S1
 Judul Skripsi : Analisis Faktor Fundamental Terhadap Excess Return Saham Syariah Perusahaan Jakarta Index Tahun 2017-2018
3. Tugas pembimbing adalah berpedoman kepada Surat Keputusan Rektor Universitas Islam Riau Nomor: 52/UIR/Kpts/1989 tentang pedoman penyusunan skripsi mahasiswa di lingkungan Universitas Islam Riau.
 4. Dalam pelaksanaan bimbingan supaya memperhatikan usul dan saran dari forum seminar proposal.
 5. Kepada pembimbing diberikan honorarium sesuai dengan peraturan yang berlaku di Universitas Islam Riau.
 6. Keputusan ini mulai berlaku sejak tanggal ditetapkan dengan ketentuan bila terdapat kekeliruan dalam keputusan ini segera akan ditinjau kembali.
 Kutipan: Disampaikan kepada yang bersangkutan untuk diketahui dan dilaksanakan menurut semestinya.

Ditetapkan di: Pekanbaru
 Pada Tanggal: 27 Maret 2019
 Dekan,

Drs. Abrar, M.Si, Ak., CA

Tembusan : Disampaikan pada:

1. Yth : Bapak Rektor Universitas Islam Riau
2. Yth : Sdr. Kepala Biro Keuangan UIR di Pekanbaru.

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan :

1. Karya tulis ini, Skripsi ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar Akademik Sarjana, baik di Universitas Islam Riau maupun di Perguruan Tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan maupun, kecuali arahan Tim Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau di publikasikan oleh orang lain, kecuali secara tertulis dalam naskah dengan disebutkan nama pengarah dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan tidak benaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi Akademik berupa pencabutan yang diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lain sesuai dengan norma yang berlaku di Program Tinggi ini.

Pekanbaru, 12 November 2020

Saya yang membuat pernyataan



Fadli Wahyudi

ABSTRAK
PENGARUH FACTOR FUNDAMENTAL TERHADAP EXCESS RETURN SAHAM
SYARIAH PERUSAHAAN JAKARTA ISLAMICINDEX
TAHUN 2017-2019

Oleh :

Fadli Wahyudi

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *price to earning ratio*, *dividen payout ratio*, *return of equity*, dan *debt to equity ratio* secara parsial dan simultan terhadap *excess return saham*. Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2017–2019, yaitu sebanyak 30 perusahaan. Teknik penentuan sample adalah metode sensus, sehingga diperoleh sampel sebanyak 30 perusahaan. Analisis data menggunakan metode regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa Price Earning Ratio (PER), Return on Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Excess Return Saham perusahaan. Sedangkan Dividen Payout Ratio (DPR) berpengaruh signifikan terhadap Excess Return Saham perusahaan. Secara simultan PER, DPR, ROE dan DER berpengaruh terhadap excess return saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2017-2019.

Kata Kunci : Faktor Fundamental, Excess Return, JII

ABSTRACT

THE EFFECT OF FUNDAMENTAL FACTORS ON EXCESS RETURN SHARE SYARIAH JAKARTA ISLAMIC INDEX COMPANY YEAR 2017-2019

By:

Fadli Wahyudi

This study aims to analyze the effect of price to earnings ratio, dividend payout ratio, return of equity, and debt to equity ratio partially and simultaneously on stock excess returns. The population of this research is all companies listed in the 2017-2019 on Jakarta Islamic Index, which is 30 companies. The sampling technique is the census method, so that obtained sample of 30 companies. Data analysis using multiple linear regression methods. Based on the results of the study Price Earning Ratio (PER), Return on Equity (ROE) and Debt to Equity Ratio (DER) have no significant effect on the company's Stock Excess Return. While the Dividend Payout Ratio (DPR) has a significant effect on the company's stock Excess Return. Simultaneously PER, DPR, ROE and DER affect the excess return of shares of companies listed on the 2017-2019 Jakarta Islamic Index.

Keywords: Fundamental Factors, Excess Return, JII

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah Swt. yang telah memberikan kekuatan dan kemudahan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul : **Pengaruh Factor Fundamental Terhadap Excess Return Saham Syariah Perusahaan Jakarta Islamic Index Tahun 2017-2019**, yang merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau. Dalam penulisan laporan ini penulis ingin menyampaikan dan mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Kedua orangtua Ayahanda dan Ibunda Kakak dan Abang saya serta seluruh keluarga besar tercinta terima kasih atas dukungan dan pengertiannya selama ini.
2. Bapak Prof. Dr. Syafrinaldi, SH, MH, selaku Rektor Universitas Islam Riau.
3. Bapak Dr. Firdaus AR, SE, M.Ak. Ak., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau Pekanbaru.
4. Bapak Abdul Razak Jer, SE, M.Si., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.
5. Ibu Dr. Hj. Eka Nur'aini R, SE, M.Si., selaku Dosen Pembimbing yang selalu memberikan arahan dan bimbingan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Bapak dan Ibu dosen serta Staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.

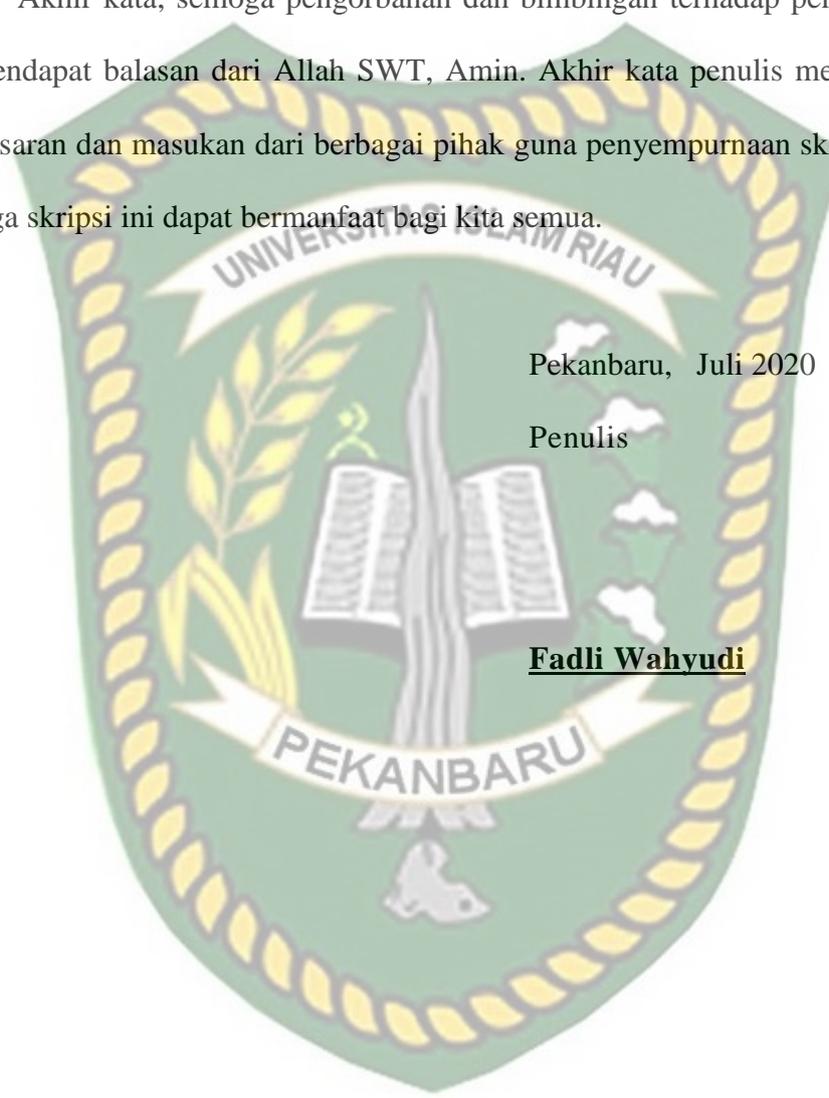
7. Buat rekan-rekan Angkatan 2014 (terima kasih atas segala kritikan dan sarannya selama ini.

Akhir kata, semoga pengorbanan dan bimbingan terhadap penulis selama ini mendapat balasan dari Allah SWT, Amin. Akhir kata penulis mengharapkan saran-saran dan masukan dari berbagai pihak guna penyempurnaan skripsi ini dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua.

Pekanbaru, Juli 2020

Penulis

Fadli Wahyudi



DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	v
DAFTARTABEL.....	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2. Perumusan Masalah	5
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	5
1.3.1. Tujuan Penelitian.....	5
1.3.2. Manfaat Penelitian.....	6
1.4. Sistematika Penulisan	6
BAB II TELAAH PUSTAKA	
2.1. Telaah Pustaka	8
2.1.1 Pasar Modal	8
2.1.2.Saham.....	9
2.1.3. <i>Return Saham</i>	11
2.1.4. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham	14
2.1.5. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Excess Return.....	16
2.1.5.1. Pengaruh <i>Price to Earning Ratio</i> terhadap	
<i>Excess Return Saham</i>	16
2.1.5.2. Pengaruh <i>Dividen Payout Ratio</i> terhadap <i>Excess</i>	
<i>Return Saham</i>	19
2.1.5.3. Pengaruh <i>Return of Equity</i> terhadap <i>Excess</i>	
<i>Return Saham</i>	20
2.1.5.4. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Excess</i>	
<i>Return Saham</i>	22
2.1.6. Penelitian Terdahulu.....	24
2.2. Kerangka Pemikiran	25
2.3. Hipotesis	25

BAB III	METODE PENELITIAN	
	3.1. Obyek Penelitian.....	26
	3.2. Operasionalisasi Variabel	26
	3.3. Populasi dan Sampel	27
	3.4. Jenis dan Sumber Data.....	27
	3.5. Teknik Pengumpulan Data.....	27
	3.6. Metode Analisis Data.....	28
	3.6.1. Uji Asumsi Klasik	28
	3.6.2. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	31
	3.6.3. Pengujian Hipotesis	31
BAB IV	GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN.....	33
BAB V	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
	5.1. Hasil Penelitian.....	45
	5.1.1. Analisis Deskriptif.....	45
	5.1.1.1 Analisis Excess Return	45
	5.1.1.2 Analisis Price Earning Ratio (PER).....	47
	5.1.1.3 Analisis Dividen Payout Ratio (DPR).....	49
	5.1.1.4 Analisis Return on Equity (ROE)	51
	5.1.1.5 Analisis Debt to Equity Ratio (DER)	53
	5.1.2. Hasil Pengujian Data.....	56
	5.1.2.1. Hasil Pengujian Normalitas Data	56
	5.1.2.2. Hasil Pengujian Asumsi Klasik.....	57
	5.1.3. Hasil Uji Regresi Linear Berganda	60
	5.1.3.1. Hasil Pengujian secara Parsial.....	61
	5.1.3.2. Hasil Pengujian Secara Simultan	64
	5.1.4. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi	66
	5.2. Pembahasan	67
	5.2.1. Pengaruh Price Earning Ratio terhadap Excess Return (H_1).....	67
	5.2.2. Pengaruh Dividen Payout Ratio Terhadap Excess Return (H_2).....	68

5.2.3. Pengaruh Return on Equity Ratio Terhadap Excess Return (H_3)	69
5.2.4. Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Excess Return (H_4)	70
BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN	
6.1. Kesimpulan.....	72
6.2. Saran.....	72
DAFTAR PUSTAKA	73
LAMPIRAN	75



DAFTAR TABEL

	Halaman	
Tabel 1.1	Perkembangan Indeks Saham dan Kapitalisasi Saham pada Jakarta Islamic Index Tahun 2017-2019.....	2
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu.....	24
Tabel 3.1	Operasional Variabel.....	26
Tabel 5.1.	Excess Return Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2017-2019.....	45
Tabel 5.2.	Price Earning Ratio Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2017-2019.....	48
Tabel 5.3.	DPR Perusahaan di JII Tahun 2017-2019.....	50
Tabel 5.4.	Nilai ROE Perusahaan di JII Tahun 2017-2019.....	52
Tabel 5.5.	DER Perusahaan di Jakarta Islamic Index Tahun 2017-2019.....	54
Tabel 5.6	Hasil Statistik Deskriptif untuk Sampel pada Tahun 2017-2019 ..	56
Tabel 5.7	Hasil Pengujian Multikolinieritas.....	58
Tabel 5.8	Hasil Pengujian Autokorelasi.....	60
Tabel 5.9	Hasil Pengujian Regresi Linear Berganda.....	60
Tabel 5.10	Hasil Pengujian Hipotesis.....	62
Tabel 5.11.	Hasil Pengujian Hipotesis Pertama.....	62
Tabel 5.12	Hasil Pengujian Hipotesis Kedua.....	63
Tabel 5.13	Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga.....	64
Tabel 5.14	Hasil Pengujian Hipotesis Keempat.....	64
Tabel 5.15	Hasil Pengujian Hipotesis Kelima.....	64
Tabel 5.16	Hasil Pengujian Koefisien Determinasi.....	66

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Grafik 1.1.	Perkembangan IHSG Jakarta Islamic Indeks Tahun 2011-2019	3
Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran	25
Grafik 5.1.	Rata-rata Excess Return Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2017-2019	47
Grafik 5.2.	Rata-rata Price Earning Ratio Perusahaan di JII Tahun 2017-2019	49
Grafik 5.3.	Rata-rata DPR Perusahaan di JII Tahun 2017-2019.....	51
Grafik 5.4.	Nilai Rata-rata ROE Perusahaan di JII Tahun 2017-2019.....	53
Grafik 5.5.	Nilai Rata-rata DER Perusahaan di Jakarta Islamic Index Tahun 2017-2019	55
Gambar 5.6	Hasil Uji Normalitas Data.....	57
Gambar 5.7	Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	59

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Perkembangan pasar modal saat ini semakin pesat dan memiliki daya tarik para investor untuk menanamkan modalnya, dengan harapan akan memperoleh keuntungan sebesar-besarnya dimasa yang akan datang. Analisa tingkat keuntungan pada pasar modal dapat dilihat dari berbagai sisi.

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan bagian kepemilikan atas suatu perusahaan terbuka (PT). Saham yang dapat membagikan return atau tingkat pengembalian yang menguntungkan adalah saham yang efektif. Penerimaan dari return atau investasi saham dividen dan capital gain.

Pada saat investasi pada saham, pemilik modal harus mengadakan analisis yang serius tentang harga saham. Diantaranya yaitu dengan melakukan analisis rasio keuangan yang bertujuan untuk melihat keadaan perusahaan secara menyeluruh. Semakin baik dan kuat prospek perusahaan, harga saham akan meningkat, sehingga return saham juga akan meningkat.

Jika terjadi kelebihan tingkat keuntungan (*return*) yang sesungguhnya terhadap *return* normal maka kondisi ini disebut dengan *excess return*. Artinya adalah return yang diperoleh pemilik modal tidak sesuai dengan yang diinginkan. Jika selisih return positif maka return investor akan mendapatkan return yang lebih besar dari yang dihitung dan dengan yang diinginkan, dan sebaliknya.

Excess Return bisa terjadi karena keadaan-keadaan seperti awal bulan, awal tahun, libur nasional, kejadian-kejadian luar biasa, suasana politik,

penawaran perdana, stock split dan lain-lain. Tujuan dilakukannya analisa excess return adalah agar investor dapat mengetahui apakah investasi yang dilakukan menghasilkan tingkat keuntungan sesuai dengan yang diharapkan atau tidak sesuai dengan yang diharapkan.

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Fenomena yang ditemui pada retron saham di Jakarta Islamic Index tahun yaitu 2017-2019 dapat dilihat dari return saham seperti pada tabel berikut ini:

Tabel 1.1
Perkembangan Indeks Saham dan Kapitalisasi Saham pada Jakarta Islamic Index Tahun 2017-2019

Tahun	Indeks JII	Kapitalisasi Pasar JII	Peningkatan Indeks (%)
2014	691,04	1.944,53	-
2015	603,35	1.737,29	(12,69)
2016	694,13	2.041,07	15,05
2017	759,07	2.288,02	9,36
2018	685,22	2.239,51	(9,73)
2019	692,35	2,241,71	1,04

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (www.ojk.go.id), 2019

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat bahwa perkembangan indeks harga saham Jakarta Islamic Index selama periode 2014-2018 mengalami fluktuasi dimana di tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 12,69% kemudian meningkat 15,05% pada tahun 2016 namun kembali menurun di tahun 2018 sebesar 9,73%. Penurunan indeks ini menunjukkan adanya penurunan harga saham di Jakarta Islamic Index dan artinya hal ini akan tentunya akan berpengaruh terhadap retron dan excess return saham di Jakarta Islamic Index. Jika dilihat berdasarkan nilai

return rata-rata dalam rupiah maka bank dengan perkembangan IHSG tertinggi pada tahun 2017 selanjutnya yang terendah pada tahun 2016.

Untuk lebih jelasnya dapat dilihat juga perkembangan IHSG selama 10 (sepuluh) tahun terakhir pada grafik berikut ini :



Sumber: www.investing.com

Ada banyak factor yang bisamempengaruhi excess return saham pada sebuah perusahaan, faktor eksternal misalnya tingkat inflasi, suku bunga. Produk domestik bruto, dan nilai tukar rupiah (kurs). Faktor internal atau faktor fundamental perusahaan misalnya kinerja keuangan. Penelitian ini memiliki menggunakan analisa faktor fundamental karena untuk melihat kinerja keuangan suatu perusahaan, hasil penilaian yang optimal adalah menggunakan faktor fundamental karena analisa akan akan menunjukkan apakah perusahaan telah

menjalankan operasional usahanya dengan baik yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap excess return saham perusahaan yang bersangkutan. Kondisi ini akan menjadi salah satu daya tarik bagi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Seorang investor kebanyakan menggunakan dua analisis yaitu analisis fundamental dan analisis teknis di dalam menginvestasikan modalnya. Secara umum ada dua jenis analisis untuk menentukan nilai saham, diantaranya analisis sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*) dan analisis teknis (*technical analysis*) (Hartono, 2010). Informasi Fundamental adalah informasi yang berkaitan dengan situasi perusahaan yang umumnya dilihat dalam laporan keuangan sebagai salah satu kinerja perusahaan. Analisis fundamental ini melihat dari sisi perusahaan didalam mengambil keputusan investasi karena dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2014:81), faktor-faktor fundamental adalah faktor yang berhubungan dengan kondisi perusahaan, yang meliputi kondisi manajemen, organisasi, SDM dan keuangan perusahaan yang tercermin dalam kinerja perusahaan.

Alasan penulis melakukan penelitian ini adalah karena perkembangan pasar modal di Indonesia telah mengarah kearah yang lebih efisien dimana segala informasi bisa digunakan untuk memperhitungkan harga saham. Fokus pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*, dimana perusahaan tersebut mempunyai risiko yang sangat tinggi, menimbang sumber modalnya sebagian besar dari pihak ketiga. Alasan menggunakan sampel

perusahaan dari Jakarta Islamic Index adalah karena JII sebagai tolak ukur kinerja pasar modal syariah di Indonesia. Sebagai satu-satunya indeks syariah di Indonesia, JII mengacu pada satu-satunya indeks saham yang merangkum seluruh aktivitas pasar modal di Indonesia yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau *Jakarta Composite Index* (JCI). Hal ini menjadi solusi bagi para investor yang ingin menanamkan modalnya pada saham-saham dari perusahaan yang terjamin kehalalan aktivitasnya dibandingkan dengan pasar saham konvensional.

Berdasarkan paparan di atas, penulis tertarik untuk meneliti dengan judul: **Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Excess Return Saham Syariah Perusahaan Jakarta Islamic Index Tahun 2017-2019**

1.2. Perumusan Masalah

Berkaitan dengan uraian di atas maka masalah yang ingin dijawab dalam penelitian ini adalah : “Apakah *price to earning ratio*, *dividen payout ratio return of equity*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan secara parsial dan simultan terhadap *excess return saham*?”

1.3. Tujuan Dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Untuk menganalisis pengaruh *price to earning ratio*, *dividen payout ratio return of equity*, dan *debt to equity ratio* secara parsial dan simultan terhadap *excess return saham*.

1.3.2. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menambah wawasan penulis mengenai pengaruh *price to earning ratio*, *dividen payout ratio* *return of equity*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh secara simultan terhadap *excess return saham*.
2. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan bagi perusahaan sehingga, memberikan manfaat bagi pengembangan operasi perusahaan selanjutnya.
3. Memberikan dasar untuk penelitian yang serupa di masa yang akan datang.

1.4. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini akan dibagi menjadi enam bab pembahasan yaitu :

BAB I : PENDAHULUAN

Merupakan bab pendahuluan yang mencakup tentang latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Bab ini berisi penjelasan teoritis tentang pengertian faktor fundamental dan segala hal yang berkaitan dengan faktor fundamental, pengertian harga saham, return saham, penelitian-penelitian terdahulu, kerangka berpikir, dan pengujian hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini penulis menyajikan obyek penelitian, populasi dan sample penelitian, jenis dan sumber data, teknik penentuan sampel, teknik pengumpulan data serta analisis data yang diperlukan.

BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Pada bab ini akan diuraikan sejarah singkat perusahaan-perusahaan pada kelompok industri yang terdaftar di Jakarta Islamic Index yang menjadi sample dalam penelitian ini.

BAB V : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini memaparkan hasil penelitian yang telah dilakukan, menguraikan dan menganalisa hasil penelitian.

BAB VI : KESIMPULAN DAN SARAN

Berisikan kesimpulan dan saran atas hasil penelitian yang telah dilakukan.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1. Telaah Pustaka

2.1.1 Pasar Modal

a. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan pasar dimana kegiatannya bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Peradangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Pasar modal adalah pasar dalam artian abstrak sebagaimana yang dikemukakan oleh Riyanto (2010;12) mengemukakan bahwa pasar modal adalah yang mempertemukan orang yang mempunyai dana dengan orang yang membutuhkan dana jangka menengah dan jangka panjang.

Di Indonesia penentuan pasar modal sebagian tertuang dalam keputusan presiden (Kepres) No. 52 tahun 1976 tentang pasar modal Bab 1 pasal 1 disetujui bahwa pasar modal adalah bursa efek supaya yang terkandung dalam UU No. 15 H 1954 (lembaran negara tahun 1950 No. 67). Jadi menurut Anoraga dan Pakarti (2011:9) pasar modal adalah bursa-bursa perdagangan di Indonesia yang didirikan untuk perdagangan uang dan efek

b. Perbedaan Mendasar antara Pasar Modal Syariah dan Konvensional

Perbedaan pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah dapat dilihat pada instrumen dan mekanisme transaksinya, sedangkan perbedaan nilai indeks saham syariah dengan saham konvensional terletak pada kriteria saham emiten yang harus memenuhi prinsip-prinsip syariah (Ngapon, 2011).

Pasar modal syariah dikembangkan untuk memenuhi kebutuhan yang dibutuhkan umat Islam di Indonesia yang ingin berinvestasi di product-product pasar modal yang sesuai dengan prinsip dasar syaria'ah.

1. Pasar Modal syaria'ah

Ekonomi yang berkembang pada suatu negara tidak lepas dari perkembangan pasar modal. Pasar modal yang berprinsip syaria'ah sudah berkembang di beberapa negara. Aktivitas pasar modal yang sesuai dengan prinsip syaria'ah sangat diperlukan umat Islam di Indonesia.

2. Fungsi Pasar Modal syaria'ah

Fungsi pasar modal syaria'ah adalah (Sholahuddin, 2016; 168):

1. Memungkinkan bagi masyarakat ikut berpartisipasi pada aktivitas bisnis untuk memperoleh dari keuntungan dan resikonya.
2. Memungkinkan bagi investor untuk menjual sahamnya untuk mendapatkan likuiditas.
3. Memungkinkan perusahaan menambah modal dari luar guna mengembangkan dan membangun lini produksinya.
4. Memisahkan kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek dalam harga saham yang merupakan ciri-ciri umum pasar modal konvensional, dan:
5. Memungkinkan investasi ekonomi ditentukan oleh kinerja aktivitas bisnis seperti tercermin dalam harga saham.

2.1.2.Saham

Menurut Jones(2010), investasi adalah penanaman modal dengan membeli satu atau lebih aset yang dimiliki selama beberapa waktu untuk mendapatkan

keuntungan. Investasi dibedakan menjadi dua, pertama investasi aset riil yaitu penanaman modalnya seperti aset fisik yang bisa dirasakan, dilihat dan bentuknya jelas, contohnya dalam investasi properti, logam mulia, tanah dan lainnya. Yang kedua investasi aset keuangan, yang penanaman modalnya pada Lembaga keuangan atau perbankan. Contohnya seperti saham, sukuk, deposito dan lainnya. (Suryomurti, 2011).

Tujuan yang ingin dicapai seseorang dalam melakukan investasi yaitu: (Fahmi dan Hadi, 2009):

- a. Adanya keberlanjutan (*continuity*)
- b. Adanya profit yang maksimum atau yang diharapkan (*profit actual*)
- c. Adanya kemakmuran.
- d. Ikutan didalam pembangunan bangsa.

Dengan berinvestasi pada saham investor adalah sebagai pemilik sebagian saham perusahaan sesuai modal yang diinvestasikannya. Sebagai pemilik sebagian saham perusahaan, investor mempunyai hak atas laba yang dihasilkan perusahaan dari setiap operasi bisnisnya. Saham bisa diperjualbelikan di bursa jika perusahaan memiliki saham *go public*.

Capital gain atau *capital loss* akan diperoleh kalau saham itu diperjualbelikan dan dividen adalah bagian laba perusahaan untuk pemegang saham. Jika pemegang saham hanya menginginkan dividen dari sahamnya itudapat sama dengan kontrak *mudarahah*.

2.1.3. Return Saham

Return saham terdiri atas *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dihitung berdasarkan data historis perusahaan. *Return* realisasi digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan dasar penentuan *return* ekspektasi. Sedangkan *return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh perusahaan yang sifatnya belum terjadi. *Return* ekspektasi bisa digunakan perusahaan dan calon investor sebagai gambaran *return* yang akan didapatkan kedepannya dari sebuah investasi.

a. Expected Return

Expected return adalah *return* (kembali) yang diinginkan investor yang akan didapat di waktu yang akan datang (Ang, dalam Faried 2008:26). *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, *return* dapat berupa *return* realisasi atau *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2010:145).

Return tunggal adalah hasil dari investasi yang berbentuk *return* realisasi (realized return) dan *return* ekspektasi (expected return). Realized return adalah yang telah terjadi dan dihitung dari data historis dan fungsinya sebagai salah satu alat ukur kinerja perusahaan. *Expected return* adalah yang diinginkan investor dimasa yang akan datang (jogiyanto, 2010:150).

Dari nilai-nilai *return* historis dan *return* ekpektasi yang ada, excess return dituliskan sebagai berikut (jogiyanto 2010:225).

$$\text{Excess Return (ER)} = R_i - R_f$$

Keterangan

$$\text{ER} = \text{Excess Return}$$

R_i = Aktual Return Saham

R_f = Risk Free atau Return Aset Bebas Resiko

Aktual Return Saham dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$R_i = \frac{P_i - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana :

R_i = Aktual Return Saham

P_i = Closing Price pada periode i

P_{t-i} = Closing Price pada periode t-i

Sedangkan rumus Risk Free atau Return Aset Bebas Resiko dihitung dengan rumus :

$$R_f = \frac{R_{ft}}{12 \text{ bulan} * 100}$$

Dimana :

R_{ft} adalah R_f pada periode t (R_f menggunakan data BI Rate)

b. Return Realisasi (Return Relatif)

Return realisasi (realized return) dihitung dari data historis. Return historis berguna untuk dasar penentuan return ekspektasi dan resiko yang akan datang. Adapun beberapa pengukuran return realisasi yang sering pakai adalah return total (*total return*), return relatif (*relatif return*), return komulatif (*comulative return*), dan return disesuaikan (*adjusted return*). (jogiyanto 2010:36). Return realisasi dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$R_{ti} = \frac{P_{ti} - P_{ti-1}}{P_{ti-1}}$$

Dimana :

R_{ti} = Return Saham

P_{ti} = Harga saham i pada akhir periode

P_{ti-1} = Harga saham i pada awal periode

Menurut Jogiyanto (2010:205) *return* dibedakan atas 2, yaitu :

1. *Return realisasi* adalah return yang sudah terjadi yang dihitung dari data historis. Return realisasi bisa berperan sebagai salah satu tolak ukur prestasi perusahaan ataupun sebagai dasar penetapan return ekspektasi dan risiko mendatang. *Return* ini dibedakan atas 4 (Jogiyanto, 2010:206-217) yaitu :
 - a. *Return total*, adalah semua return suatu investasi dalam suatu periode yang terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yeld*.
 - b. *Relatif return*, bisa bernilai positif atau negatif yang bisa digunakan dengan menambah nilai 1 pada nilai *return total*.
 - c. *Kumulatif return*, menunjukkan hasil akhir yang diperoleh dalam suatu periode tertentu.
 - d. *Return disesuaikan*, adalah return nominal yang harus disinkronkan dengan tingkat inflasi yang ada.
2. *Return ekspektasi* adalah return yang diinginkan oleh investor yang harus diantisipasi diwaktu yang akan datang. Ada beberapa cara untuk menghitung return ekspektasi yaitu berdasarkan:
 - a. Nilai ekspektasi masa depan
 - b. Nilai-nilai historis

c. Model *return* ekspektasi yang ada.

2.1.4. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Faktor fundamental yaitu faktor-faktor yang berasal dari dalam perusahaan, misalnya adanya pemogokan, tuntutan pihak lain, penelitian yang tidak berhasil, kinerja perusahaan (tingkat profitabilitas, tingkat *likuiditas*, *leverage*, *deviden*, *asset growth*, ukuran perusahaan, dan lain-lain) (Iqbal dan Bandi, 2013: 647).

Faktor fundamental dalam hal ini kinerja keuangan dilakukan dengan cara membandingkan prestasi sebelumnya sehingga diketahui adanya kecenderungan selama periode tertentu. Dari hasil analisis tersebut dapat diketahui potensi dan kelemahan-kelemahan yang dimiliki perusahaan, sehingga pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan dapat menggunakannya sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

Riyanto (2009 : 251) mengatakan interpretasi atau analisa laporan *financial* suatu perusahaan adalah sangat penting artinya bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan yang bersangkutan meskipun kepentingan mereka masing-masing berbeda.

Dari uraian di atas dapat diambil kesimpulan bahwa :

1. Performa perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan dan dari performa tersebut dapat ditentukan tingkat kesehatan perusahaan.
2. Tingkat kesehatan merupakan informasi yang diperlukan oleh banyak pihak untuk membantu dalam pengambilan keputusan.

Menurut Alwi (2012:65) penyebab pergerakan harga saham adalah:

a. Faktor Internal

- 1) Pengumuman mengenai produksi, pemasaran seperti pengiklanan, perubahan harga, penarikan product baru, uraian contract, laporan produksi, laporan keamanan product, dan laporan penjualan.
- 2) Pengumuman pendanaan (*financing annauncements*), seperti pemberitahuan yang berkaitan dengan ekuitas dan hutang.
- 3) Pengumuman badan direksi manajemen (*management boart of director annauncements*), seperti mutasi direktur (pimpinan), menejemen, dan struktur organisasi.
- 4) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti invetasi ekuitas, laporan merger, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi.
- 5) Pengumuman investasi, seperti ekspansi (perluasan) pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- 6) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour annauncements*), seperti kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- 7) Pengumuman laporan keuangan, seperti peramalan sebelum dan sesudah akhir tahun fiskal.

b. Faktor Eksternal

- 1) Pengumuman pemerintah, seperti perubahan dari suku bunga dan deposito, inflasi, kurs valuta asing, serta regulasi dan deregulasi ekonomi.
- 2) Pengumuman hukum (*legal annauncements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan.

- 3) Pengumuman industry sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, harga saham perdagangan, insider trading, dan pembatasan trading.
- 4) Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar dan pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
- 5) Berbagai isu baik dari dalam dan luar negeri.

2.1.5. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Excess Return

2.1.5.1. Pengaruh *Price to Earning Ratio* terhadap *Excess Return Saham*

Menurut Brigham dan Houston (2011:110) *Price earning ratio* (PER) merupakan rasio harga per lembar saham terhadap laba per lembar saham. PER menunjukkan berapa banyak uang yang rela dikeluarkan oleh investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan. *Price earning ratio* digunakan untuk melihat seberapa besar pasar menghargai suatu saham yang dilihat dari laba perlembar sahamnya.

PER adalah indikator berapa jumlah mata uang yang ada dibayar oleh investor untuk tiap pendapatan per saham yang dihasilkan perusahaan. PER merupakan indikator yang sangat dipercaya pasar terhadap pertumbuhan perusahaan, terdiri dari PER nyata dan PER diperkirakan. PER nyata sama dengan harga saham sekarang dibandingkan dengan laba bersih per saham yang baru dibagikan. Sedangkan PER diperkirakan sama dengan harga wajar saham dengan laba per saham yang akan dihasilkan tahun ini. (Riyanto 2010:89).

Penilaian saham menggunakan analisis fundamental pada umumnya menggunakan dua dasar pendekatan antara lain sebagai berikut (Riyanto;

2010:90):

a. Pendekatan nilai sekarang (*present value approach*)

Pendekatan nilai sekarang yaitu penilaian dengan menganggap harga teoritis (*intrinsic*) saham adalah nilai total sekarang yang berasal dari seluruh aliran kas yang akan diterima selama periode pemegangan saham (*holding period*).

Bentuk persamaannya sebagai berikut :

$$P_0 = \sum_{t=1}^n (C_{1t}) / (1 + K_e)^t$$

Sumber : Riyanto (2010:90)

Keterangan :

P_0 = Harga teoritis saham pada periode ke nol dan merupakan harga beli teoritis saham

C_{1t} = Aliran kas masuk (*cash flow*) pada periode ke t

K_e = Tingkat keuntungan yang diisyaratkan investor (*required rate of return*)

b. Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER)

Dasar pendekatan fundamental untuk penilaian saham yang sering digunakan oleh para analis adalah pendekatan *price earning ratio* (PER). Alasan utama dipergunakannya pendekatan PER ini adalah karena selain sederhana, pendekatan ini memudahkan atau membantu judgement penganalisis dan memusatkan perhatian mereka pada variabel-variabel yang dinilai penting (*crucial*).

PER adalah salah satu petunjuk yang sering dipakai untuk penentuan harga saham. PER yang tinggi memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi pula.

Penilaian ini dinyatakan dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

$$PER = \frac{Po}{Eo} \quad \text{atau} \quad PER = \frac{Po}{Pi}$$

Sumber : Riyanto (2010:91)

Keterangan :

- Po = Harga saham saat ini
 Eo = Laba per lembar saham (EPS) saat ini
 Pi = Estimasi EPS pada periode akan datang

Dalam pendekatan PER terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi yaitu (Husnan; 2011:299):

- Rasio laba yang dibayarkan sebagai deviden (*devidend payout ratio*)
- Tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemodal (*rate of return*) yang diharapkan
- Tingkat pertumbuhan laba

Pendekatan PER tidak hanya melihat pada fluktuasi harga saham, tetapi melihat laba yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai cerminan pertumbuhan perusahaan. PER mengukur jumlah uang yang dibayar oleh investor untuk setiap rupiah pendapatan perusahaan. Semakin tinggi PER, maka semakin besar kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan.

Price earning ratio merupakan rasio yang menggambarkan seberapa banyak investor berani menghargai saham perusahaan tersebut, dimana semakin tinggi *price earning ratio* berarti semakin tinggi harga saham atau semakin besar investor menghargai saham tersebut. Harga saham yang tinggi menandakan bahwa saham tersebut sedang digemari oleh para investor, sehingga memungkinkan investor memperoleh *capital gain*. Harga saham yang rendah

menandakan bahwa investor kurang tertarik terhadap saham tersebut sehingga permintaan terhadap saham tersebut rendah dan perolehan *capital gain* investor dapat berkurang atau bahkan dapat menjadi *capital loss*.

2.1.5.2. Pengaruh *Dividen Payout Ratio* terhadap *Excess Return Saham*

Dividen merupakan pembagian laba (keuntungan) pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki pada suatu usaha. Nilai yang ditransfer biasanya berupa aktiva perusahaan, baik berupa kas maupun non kas. Karena alasan tertentu, dapat ditransfer berupa saham perusahaan atau sering disebut dengan dividen saham.

Rasio yang berkaitan dengan dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR) Maka dapat disimpulkan bahwa deviden payout ratio merupakan rasio yang menggambarkan besarnya deviden yang harus dibayar emiten berdasarkan jumlah lembar saham yang terjual.

Perusahaan hanya dapat membagikan dividen semakin besar jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang semakin besar, jika laba yang dihasilkan besarnya tetap, perusahaan tidak bisa membagikan dividen yang makin besar karena hal ini berarti perusahaan akan membagikan modal sendiri. Factor-factor yang jadi pertimbangan untuk menghitung *DPR* adalah total lembar saham dan total lembar saham saat ini (Husnan; (2011: 316).

Pada dasarnya saham yang tercatat pada BEI membayar dividen tiap tahunnya dengan besaran DPR antara 0%-25%, dan ada juga yang menggunakan tarif proyektif. Jika DPR lebih besar dari 25%, dikhawatirkan dimasa mendatang kesulitan likuiditas keuangan pada perseroan.

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100\%$$

Dimana :

DPS = Dividen Per Share (Dividen per lembar saham)

EPS = Earning Per Share (Laba per lembar saham)

Semakin besar DPR yang ditetapkan perusahaan akan memperlambat pertumbuhan perusahaan, karena semakin kecil dana yang siap diinvestasikan kembali pada perusahaan. (Riyanto 2010:266).

DPR yang tinggi bisa mempengaruhi return saham karena akan berdampak pada meningkatnya nilai saham. Hal ini membuat investor mendapatkan kepastian tentang dividen yang lebih baik atas investasi dan meningkatkan permintaan akan saham tersebut, dampaknya pada meningkatnya harga saham dan return yang positif (Purboyo dan Zurlfekar:2017).

2.1.5.3. Pengaruh *Return of Equity* terhadap *Excess Return Saham*

ROE adalah salah satu rasio profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan, profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu.

Menurut Harahap (2012;304) rasio rentabilitas atau disebut juga profitabilitas adalah :

Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya.

Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba disebut juga operating ratio.

Menurut Hanafi dan Halim (2012:82) *Return on Equity* (ROE), rasio ini menaksir kekuatan perusahaan mendapatkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini jika dilihat dari sudut pandang pemilik saham adalah ukuran profitabilitas.

ROE menunjukkan dividen yang akan didapat investor. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Kondisi ini ditangkap pemilik saham sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan pemiliksaham serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Jika permintaan naik pada suatu perusahaan, maka secara tidak langsung menaikkan harga saham perusahaan tersebut di pasar modal.

ROE adalah rasio untuk melihat apakah perusahaan bisa memberi return bagi investor setelah menghitung bunga (hutang) dan biaya saham preferen. Investor memiliki hak atas sisa atas laba yang dihasilkan perusahaan pertama akan digunakan untuk membayar bunga kemudian saham preferen baru ke pemegang saham biasa (Harahap 2012:32).

ROE dihitung dengan rumus sebagai berikut (Harahap; 2012: 305).

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equitas}} \times 100\%$$

Jika ROE semakin meningkat maka kinerja perusahaan akan meningkat, karena return akan meningkat. (Prihantini, 2009). Teori MM (Mogdiniali dan

Miller) menyatakan nilai perusahaan ditentukan oleh earnings power dari asset perusahaan. Semakin baik earning power semakin baik efisien perputaran ekuitas atau semakin tinggi profit margin yang didapat perusahaan adalah hasil yang positif. Keadaan ini akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan yang akhirnya bisa mempengaruhi return saham satu tahun kedepan (*Setyowati dan Ningsih:2016*).

2.1.5.4. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Excess Return Saham*

DER adalah salah satu rasio solvabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan dilikuidasi, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Jadi solvabilitas dimaksudkan adalah kemampuan suatu perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya dari aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut.

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi, (Harahap; 2012; 303) menyatakan bahwa:

Suatu perusahaan baru dikatakan *solvable* apabila perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup dalam membayar seluruh hutangnya. Sebaliknya jika perusahaan tidak bisa membayar hutang-hutangnya atau jumlah aktiva lebih kecil dari pada jumlah hutangnya maka perusahaan dikatakan *insolvable*.

DER merupakan persentase pengadaan modal oleh pemegang saham kepada investor. Semakin tinggi rasio semakin rendah modal perusahaan yang disiapkan oleh pemegang saham. Alasan digunakannya DER adalah karena menunjukan

situasi permodalan untuk pembiayaan operasional perusahaan atau pemanfaatan utang-utangnya.

Menurut Kasmir (2013:158), rasio ini berfungsi untuk mengetahui berapa modal yang tersedia oleh peminjam dengan pemilik perusahaan. Rasio ini juga berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan sebagai jaminan utang.

Adapun rumus untuk menghitung DER sebagai berikut (Harahap;2012; 303):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Semakin rendah DER maka kemampuan perusahaan membayar hutangnya akan semakin baik, dengan ini kemampuan perusahaan dalam meraih keuntungan juga akan meningkat. Jika laba meningkat maka pemilik modal akan tertarik untuk membeli saham yang ditawarkan perusahaan, sehingga pada akhirnya *excess return* saham perusahaan juga akan meningkat.

Pemakaian hutang yang meningkat, yang dicontohkan oleh DER semakin besar, pada keuntungan sebelum bunga dan pajak (EBIT) yang sama akan menghasilkan laba per lembar saham yang lebih besar. Jika keuntungan per lembar sahamnya meningkat, maka akan mempengaruhi return saham atau harga saham. Sehingga DER berpengaruh positif terhadap return saham secara teoritis. (Susilowati dan Turyanto: 2011).

2.1.6. Penelitian Terdahulu

Untuk lebih mengetahui penelitian terdahulu pada penelitian ini, dapat dilihat pada tabel berikut ini:

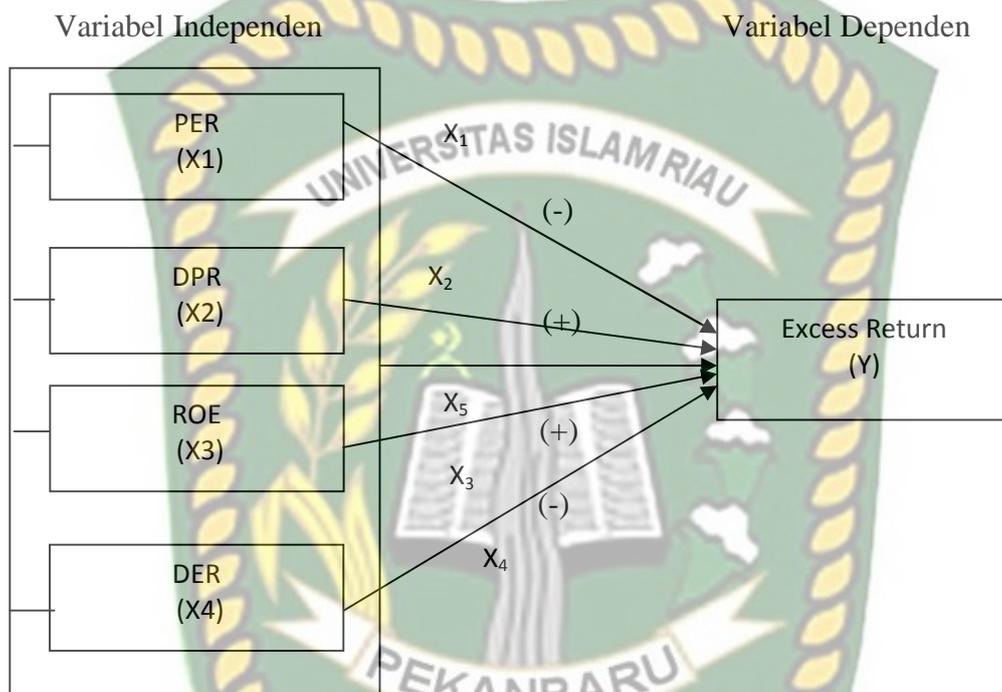
Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
Purboyo, Rizka Zulfikar (2017)	Reaksi Signal Faktor Makroekonomi, Fundamental, Dan Resiko Sistemis (Beta Saham) Terhadap Return Saham Syariah Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii)	GDP Inflasi, Faktor Fundamental, Risiko Sistematis Return Saham	Secara parsial variabel Inflasi dan variabel Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah yang tergabung dalam saham Jakarta Islamic Index (JII). Produk Domestik Bruto (PDB), Return On Asset (ROA) dan Beta saham tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah yang tergabung dalam saham Jakarta Islamic Index (JII).
Hasanah Setyowati dan Riyanti Ningsih (2016)	Pengaruh Faktor Fundamental, Risiko Sistematis dan Ekonomi Makro Terhadap Return Saham Syariah Yang Tergabung Di Jakarta Islamic Index (Jii) Pada Periode 2010-2014	EPS ROE DER Beta Saham Inflasi Suku Bunga	Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Beta Saham, Inflasi dan Kurs secara simultan tidak berpengaruh terhadap Return saham syariah.
Azwar, Indo Yama, Arief Muftrani, Suhendra, & Sihabudin Noor (2010)	Analisis Faktor Fundamental Terhadap Excess Return Saham Syariah Perusahaan Jakarta Islamic Index	Book Value DER ROE SWBI PER Inflasi, Suku bunga	Hasil pengujian dengan menggunakan analisis regresi berganda terdapat empat variabel yang secara signifikan berpengaruh terhadap variabel <i>excess return</i> , yaitu: BV, DER, ROE, dan SWBI. Sedangkan tiga variabel lainnya, yaitu: PER, inflasi, dan kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel <i>excess return</i> saham.
Dita Agestia dan Khairunnisa (2015) Jurnal Akuntansi Telkomuniversiti	Pengaruh <i>Firm Size</i> , <i>Price Earning Ratio</i> dan <i>Book to Market Ratio</i> Terhadap <i>Return</i> Saham (Studi Kasus pada Perusahaan LQ 45 Periode 2011-2013)	Firm size PER BMR Return	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>price earning ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan <i>firm size</i> dan <i>book to market ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap return

2.2. Kerangka Pemikiran

Berikut ini gambar model penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



2.3. Hipotesis

Dari latar belakang masalah dan kerangka pemikiran dapat ditarik hipotesis penelitian sebagai berikut: “Diduga *price to earning ratio*, *dividen payout ratio return of equity*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap *excess return saham*.”

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Obyek Penelitian

Pada penelitian ini penulis melaksanakan penelitian pada 30 unit perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dan Bursa Efek Indonesia.

3.2. Operasionalisasi Variabel

Pada penelitian ini ada empat variable independen dan excess return sebagai variable dependen. Dapat dilihat pada table berikut:

Tabel 3.1 Operasional Variabel

No	Variabel	Defenisi	Rumus	Skala
1	Ecxess Return	<i>Excess Return</i> adalah kelebihan return yang sesungguhnya terhadap return normal	$ER = R_i - R_{f_i}$ $R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$ $R_f = \frac{BI \text{ Rate}}{12 \text{ bulan}} \times 1/100$	Rasio
2	PER	Rasio yang menggambarkan perbandingan harga saham dengan keuntungan per lembar saham	$PER = \frac{P_o}{E_o}$	Rasio
3	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Rasio yang menggambarkan perbandingan pertumbuhan <i>dividend per share</i> (DPS) terhadap pertumbuhan <i>earning per share</i> (EPS).	$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100\%$	Rasio
4	<i>Return on Equity (ROE)</i>	Rasio yang menggambarkan Perbandingan penjualan dengan total ekuitas	$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio
5	<i>Debt To Equity Ratio</i>	Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan menggunakan ekuitas yang ada	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$	Rasio

3.3. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2017–2019, yaitu sebanyak 30 perusahaan. Teknik penentuan sample adalah metode sensus. Method sensus merupakan cara pemilihan contoh dimana seluruh anggota populasi dipakai sebagai contoh. Peristiwa ini sering digunakan apabila total populasi relatif kecil atau kurang dari 100 contoh. Sensus adalah istilah lain dari sampel jenuh. (Sugiyono 2010:78).

3.4. Jenis dan Sumber Data

a. Jenis Data

Jenis data yang dipakai pada penelitian ini merupakan data yang sudah tersedia (sekunder) berupa gambaran umum perusahaan, harga saham dan data-data lain yang menunjang analisis dalam penelitian ini.

b. Sumber Data

Sumber data yang dipakai untuk penelitian ini merupakan dari situs resmi BEI dan literatur yang berkaitan dengan BEI yang berhubungan dengan pasar modal perusahaan manufaktur.

3.5. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dipakai pada penelitian ini ialah dokumentasi. Data pada penelitian ini diperoleh dari BEI terkhusus perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index

3.6. Metode Analisis Data

Untuk penelitian ini, penulis akan menggunakan teknik analisis data secara statistik dengan menggunakan program SPSS versi 20.0 (*Statistic Package For Social Science*) yaitu regresi berganda. Analisis linear berganda dapat dinyatakan dengan :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Dimana :

Y = Excess Return

$b_{1,2,3,4}$ = Koefisien Regresi

X_1 = PER

X_2 = DPR

X_3 = ROE

X_4 = DER

e = *Random Error term*

a = Konstanta

3.6.1. Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan betul-betul terbebas dari gejala multikolinearitas, autokolerasi, dan gejala heteroskedastisitas perlu dilakukan pengujian yang disebut uji asumsi klasik.

a. Uji Normalitas Data

Menurut Sarjono dan Julianita (2011:53) uji normalitas bertujuan untuk mengetahui normal atau tidaknya suatu distribusi data. Pada dasarnya, uji normalitas adalah membandingkan antara data yang kita miliki dan data

berdistribusi normal yang memiliki mean dan standar deviasi yang sama dengan data penelitian. Uji normalitas menjadi hal penting karena salah satu pengujian parametric-test (uji parametrik) adalah data harus memiliki distribusi normal).

Menurut Sarjono dan Julianita (2011:64) Untuk menentukan normal tidaknya suatu data, lihatlah nilai Sig di bagian uji Kolmogorov Smirnov dalam Tabel Test of Normality. Kriteria pengujianya adalah :

- a. Angka signifikansi uji Kolmogorov Smirnov Sig > 0,05 menunjukkan data berdistribusi normal.
- b. Angka signifikansi uji Kolmogorov Smirnov Sig < 0,05 menunjukkan data tidak berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikorelasi bertujuan untuk menguji apakah hubungan diantara variabel bebas memiliki masalah multikorelasi (gejala multikolinieritas) atau tidak. Multikorelasi adalah korelasi yang sangat tinggi atau sangat rendah yang terjadi pada hubungan di antara variabel bebas. Uji multikorelasi perlu dilakukan jika jumlah variabel independen (variabel bebas) lebih dari satu (Sarjono dan Julianita, 2011:70).

Menurut Wijaya dalam (Sarjono dan Julianita, 2011:70) Ada beberapa cara untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas, yaitu:

1. Nilai R^2 yang diperoleh dari suatu estimasi model regresi empiris yang sangat tinggi, tetapi secara individual variabel bebas banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel terikat.

2. Menganalisis korelasi di antara variable bebas. Jika diantara variable bebas korelasi yang cukup tinggi (lebih besar daripada 0,90), hal ini menjadi petunjuk adanya multikolinieritas.
3. Multikolinieritas bisa dilihat dari nilai VIF (*variance inflating factor*). Jika $VIF < 10$ tingkat kolinieritas bisa ditoleransi.
4. Nilai *eigenvalue* sejumlah satu atau lebih variable bebas yang mendekati nol memberikan indikasi adanya multikolinieritas.

c. Autokorelasi

Menurut Wijaya dalam (Sarjono dan Julianita, 2011:80) tujuan uji autokorelasi adalah untuk menguji apakah pada model regresi linier adakorelasi antara kesalahan pengganggu (*disturbance retm-ed*) periode t dan periode sebelumnya ($t-1$). Jika terjadi korelasi maka ini menandakan adanya autokorelasi. Sarjono dan Julianita (2011:81) menambahkan uji autokorelasi yang paling sering digunakan peneliti adalah Uji Durbin Watson.

d. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Wijaya dalam (Sarjono dan Julianita, 2011:66) heteroskedastisitas menunjukkan bahwa varians variable tidak sama untuk semua pengamatan/observasi. Apabila varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homokedastisitas. Model regresi yang baik adalah terjadi homokedastisitas dalam model atau dengan perkataan lain tidak terjadi heteroskedastisitas. Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada tiaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat *scatterplot* serta menggunakan uji glejser, uji Park dan Uji White. Uji *scatterplot* adalah yang sering dipakai. Dari hasil *scatterplot* jika titik-titik menyebar secara acak baik di bagian atas

ataubagianbawah angka nol sumbu vertikal maupun horizontal (Y). Bisa disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastitas pada model regresi.

3.6.2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi untuk mengetahui seberapa besar variabel dependen bisa dijelaskan oleh variable bebasnya (Santoso, 2012:167). Dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda maka masing-masing variabel yaitu pengaruh PER, DPR, DER, ROE secara simultan berpengaruh terhadap variable dependen yaitu *excess return* yang dinyatakan dengan R^2 untuk mengetahui koefisien determinasi atau seberapa besar pengaruh PER, DPR, DER, ROE terhadap *excess return*. Sedangkan untuk mengetahui koefisien determinasi parsial variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan r^2 .

Besaran nilai koefisien determinasi ini antara 0 sampai dengan 1. Semakin kecil nilai koefisien determinasi suatu persamaan regresi, maka semakin kecil pula pengaruh semua variable in-dependen terhadap variable dependennya (PER). Sebaliknya semakin besar koefisien determinasi suatu persamaan regresi, maka semakin besar pula pengaruh semua variable dependen terhadap variable independennya. Angka R^2 ini didapat dari pengolahan melalui program SPSS yang bisadilihat dari table model *summary* kolom *R square*.

3.6.3. Pengujian Hipotesis

Setelah mendapatkan model penelitian yang baik, maka dilakukan pengujian terhadap hipotesis penelitian. Untuk menguji hipotesis pertama, kedua, ketiga, keempat dan kelima dilakukan pengujian secara parsial.

a. Pengujian Secara Parsial (Uji-t)

Uji t digunakan untuk menguji apakah pernyataan hipotesis benar (Sugiyono, 2010:63). Menurut Sarjono dan Julianita (2011:101) Dasar pengambilan keputusan dalam uji parsial adalah:

- a. Apabila nilai probabilitas lebih kecil daripada atau sama dengan nilai probabilitas Sig. (0,05 .Sig.) H_0 diterima (H_a ditolak). Artinya tidak signifikan.
- b. Apabila nilai probabilitas lebih kecil daripada atau sama dengan nilai probabilitas Sig. (0,05 .Sig.) H_0 ditolak (H_a diterima). Artinya signifikan.

b. Uji F (Uji Regresi Simultan)

Uji statistik F ini digunakan untuk menguji apakah semua variable bebas yang dimaksudkan dalam model memiliki pengaruh secara bersamaan terhadap variable terikat (Sugiyono, 2010:45). Agar bisa dilakukan uji statistik t dengan ketentuan:

- a. Apabila $F_{hitung} > F_{table}$, maka terdapat pengaruh yang kuat antara variable bebas dengan variable terikat.
- b. Apabila $F_{hitung} < F_{table}$, maka terdapat pengaruh yang lemah antara variable bebas dengan variable terikat.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

4.1. PT Astra Agro Lestari Tbk

PT Astra Agro Lestari Tbk didirikan dengan nama PT Suryaraya Cakrawala berdasarkan Akta Notaris Ny. Rukmasanti Hardjasatya, S.H., No. 12 tanggal 3 Oktober 1988, kemudian berdasarkan Akta perubahan No. 9 tanggal 4 Agustus 1989 dari notaris yang sama berubah menjadi PT Astra Agro Niaga.

Akta pendirian dan perubahann disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-10099.HT.01.01.TH.89 tanggal 31 Oktober 1989 dan diumumkan dalam Lembaran Berita Negara Republik Indonesia No. 101 tanggal 19 Desember 1989, Tambahan No. 3626.

4.2. PT Adaro Energy Tbk

PT. Adaro Energy Tbk berdiri berdasarkan Akta Notaris Sukawaty Sumadi, S.H., Notaris di Jakarta, No. 25, tertanggal 28 Juli 2004. Akta pendirian Perusahaan telah diumumkan dalam Berita Negara RI No. 59, tertanggal 25 Juli 2006, Tambahan Berita Negara No. 8036 dan telah disetujui oleh Menteri Kehakiman RI dengan SK No. C-21493 HT.01.01.TH.2004, tertanggal 26 Agustus 2004. Perubahan terakhir Anggaran Dasar Perusahaan berdasarkan Akta Notaris Humberg Lie, S.H., S.E., M.Kn., No. 36 tanggal 6 Juli 2015. Perubahan Anggaran Dasar ini telah diterima oleh Menteri Hukum dan HAM RI dengan Surat Penerimaan Pemberitahuan Perubahan Anggaran Dasar No. AHU-AH.01.03-0953799, tertanggal 3 Agustus 2015.

4.3. PT AKR Corporindo Tbk

PT. AKR Corporindo Tbk berdiri di Surabaya dengan akta notaris Sastra Kosasi, SH. No. 46 tanggal 28 November 1977 dan diubah dengan akta notaris yang sama NO. 26 tanggal 12 April 1978. Akta ini disahkan oleh Menteri Kehakiman RI dalam surat putusan No. Y.A.5/151/7 tanggal 14 Juni 1978, terdaftar di Pengadilan Negeri Surabaya pada surat No. 277/1978 dan No. 278/1978 tanggal 20 Juli 1978. Diumumkan pada lembaran berita Negara No. 101 Tambahan No. 741 tanggal 19 Desember 1978. Tahun 1985 perusahaan kantor pusat pindah ke Jakarta. Tahun 2004 berganti nama dari PT. Aneka Kimia Raya Tbk menjadi PT. AKR Corporindo Tbk. Perubahan terakhir ADP dicatat pada Akta Notaris Aryani Atisari, SH. M.Kn No. 43 tanggal 26 Oktober 2016.

4.4. PT Aneka Tambang Tbk

PT. Aneka Tambang Tbk. Berdiri memakai nama Perusahaan Negara (PN) Aneka Tambang di Republik Indonesia tanggal 5 Juli 1968 berdasarkan PP No. 22 Tahun 1968. Pembentukannya diumumkan pada tambahan no. 36, Berita Negara No. 56 tanggal 5 Juli 1968. Tanggal 14 September 1974, berdasarkan PP No. 26 tahun 1974, status perusahaan diubah dari perusahaan negara menjadi perusahaan perseroan berdasarkan akta pendirian no. 320 tanggal 30 Desember 1974.

4.5. PT Astra International Tbk

PT. Astra International Tbk berdiri tahun 1957 dengan nama PT Astra International Incorporated. Pada tahun 1990, Perseroan mengubah namanya menjadi PT Astra International Tbk. Perseroan berdomisili di Jakarta, Indonesia,

dengan kantor pusat di Jl. Gaya Motor Raya No. 8, Sunter II, Jakarta. Ruang lingkup kegiatan Perseroan seperti yang tertuang dalam Anggaran Dasarnya adalah perdagangan umum, perindustrian, pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan, jasa dan konsultan.

4.6. PT Barito Pacific Tbk

PT. Barito Pacific Tbk berdiri dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 tahun 1968 dalam Akta Notaris Kartini Muljadi, S.H. No. 8 tanggal 4 April 1979 dengan nama PT Bumi Raya Pura Mas Kalimantan. Anggaran Dasar Perusahaan mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman dengan Surat Keputusan No. J.A.5/195/8 tanggal 23 Juli 1979 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 84, Tambahan No. 24 tanggal 19 Oktober 1979. Pada Akta Notaris Benny Kristianto, S.H., No. 33 tanggal 29 Agustus 2007, Perusahaan melakukan perubahan nama menjadi PT Barito Pacific Tbk.

4.7. PT Bumi Serpong Damai Tbk

PT. Bumi Serpong Damai Tbk berdiri pada tanggal 16 Januari 1984 dalam Akta No. 50 dari Benny Kristianto, S.H., notaris di Jakarta. Akta pendirian Perusahaan tersebut disahkan oleh Menteri Kehakiman RI dengan Surat Keputusan No. C2-5710.HT.01-01.TH.85 tanggal 10 September 1985. Anggaran Dasar Perusahaan sudah beberapa kali mengalami perubahan, terakhir dengan Akta No. 28 tanggal 28 Desember 2010 dari Charlon Situmeang, SH.

4.8. PT Ciputra Development Tbk

PT. Ciputra Development Tbk dalam Akta Notaris Hobropoerwanto, SH, No. 22 tanggal 22 Oktober 1981 dan disahkan oleh Menteri Kehakiman RI dalam

Surat Keputusan No. Y.A.5/417/9 tanggal 4 Juni 1982 dan diumumkan dalam Lembaran Berita Negara No. 72, Tambahan No.1131 tanggal 7 September 1982. Terakhir dalam pernyataan keputusan RUPS Luar Biasa dengan akta No. 140 tanggal 24 Juni 2008 dari notaris DR. Misahardi Wilamarta, SH, MH, MKn, LLM, para pemegang saham menyetujui mengubah dan menyusun Anggaran Dasar Perusahaan.

4.9. PT XL Axiata Tbk

PT. XL Axiata Tbk sebelumnya bernama PT Excelcomindo Pratama Tbk, pertama kali berdiri dengan nama PT Grahametropolitan Lestari. Perseroan berkedudukan hukum di Jakarta dan didirikan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Negara Republik Indonesia dalam Akta Pendirian Perseroan Terbatas No. 55 tanggal 6 Oktober 1989, sebagaimana diubah dengan Akta Perubahan No. 79 tanggal 17 Januari 1991. Keduanya dibuat di hadapan Rachmat Santoso, S.H., Notaris di Jakarta. Akta-akta tersebut memperoleh persetujuan dari Menteri Kehakiman RI dalam SK Menteri No. C2-515.HT.01.01.TH.91 tanggal 19 Februari 1991, terdaftar di PN Jakarta Selatan No. 670/Not/1991/PN.JKT.SEL dan No. 671/Not/1991/ PN. JKT. SEL, tanggal 21 Agustus 1991, dan diumumkan dalam Berita Negara RI No. 90, Tambahan No. 4070, tanggal 8 November 1991.

4.10. PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

Berdiri di RI pada tanggal 2 September 2009 dalam Akta Notaris Herdimansyah Chaidirsyah, S.H., No. 25. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Hukum dan HAM pada tanggal 30 September 2009 dalam SK No. AHU-

46861.AH.01.01 dan diumumkan dalam Berita Negara RI No. 69 Tambahan No. 15189 tanggal 27 Agustus 2010. Perubahan terakhir Anggaran Dasar Perusahaan sehubungan dengan persetujuan pemegang saham atas perubahan nilai nominal saham Perusahaan dari Rp. 100 (angka penuh) per saham menjadi Rp50 (angka penuh) per saham yang dimuat dalam Akta Notaris Kumala Tjahjani Widodo, S.H. M.H. Mkn No. 8, tanggal 3 Juni 2016 dan telah disetujui oleh Menteri Hukum dan HAM RI dalam SK No. AHU-0077941.AH.01.11. Tahun 2016 tanggal 23 Juni 2016. Perusahaan merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Bumbu Penyedap PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (ISM), pemegang saham pengendali Perusahaan, dan mulai melakukan kegiatan usahanya sejak tanggal 1 Oktober 2009.

4.11. PT Vale Indonesia Tbk (INCO)

PT Vale Indonesia Tbk didirikan pada tanggal 25 Juli 1968 dengan akta No. 49 tanggal 25 Juli 1968, Notaris Eliza Pondaag di Jakarta. Anggaran Dasar Perseroan disetujui oleh Menteri Kehakiman RI dalam SK No. J.A.5/59/18 tanggal 26 Juli 1968 dan diumumkan dalam Tambahan No. 93, Berita Negara RI No. 62 tanggal 2 Agustus 1968. Anggaran Dasar Perseroan telah beberapa kali mengalami perubahan yang terakhir diubah dengan akta No.121 tanggal 29 Juni 2015, yang dibuat di hadapan Leolin Jayayanti S.H., notaris publik di Jakarta. Perubahan ini telah memperoleh persetujuan dari Menteri Hukum dan HAM RI dalam SK No. AHU-0938647.AH.01.02 Tahun 2015 tanggal 3 Juli 2015 dan telah memperoleh penerimaan pemberitahuan dari Menteri Hukum dan HAM RI dalam SK No. AHU-AH.01.03-0948078 Tahun 2015 tanggal 3 Juli 2015. Pabrik

Perseroan berlokasi di Sorowako, Sulawesi Selatan dan kantor yang terdaftar berlokasi di *The Energy Building*, Lt. 31, SCBD Lot 11A, Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53, Jakarta.

4.12. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

Berdiri di RI tanggal 14 Agustus 1990 atas nama PT Panganjaya Intikusuma, dalam Akta Notaris Benny Kristianto, S.H., No. 228. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman RI dalam SK No. C2 2915.HT.01.01.Th'91 tanggal 12 Juli 1991, dan diumumkan dalam Berita Negara RI No. 12 Tambahan No. 611 tanggal 11 Februari 1992. Ruang lingkup kegiatan Perusahaan, antara lain, industri penggilingan gandum menjadi tepung terigu, jasa manajemen serta penyertaan modal pada entitas anak yang bergerak dibidang industri produk konsumen bermerek, perkebunan dan pengolahan kelapa sawit serta distribusi.

4.13. PT. Indika Energy Tbk (INDY)

PT Indika Energy Tbk berdiridalam Akta Notaris No. 31 tanggal 19 Oktober 2000 dari Hasanali Yani Ali Amin, SH, notaris di Jakarta. Akta Pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman dan HAM RI dalam SK No. C-13115 HT.01.01.TH.2001 tanggal 18 Oktober 2001 serta diumumkan dalam Berita Negara No. 53, Tambahan No. 6412 tanggal 2 Juli 2002.

4.14. PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP)

Berdiri di Indonesia tanggal 16 Januari 1985 dengan akta notaris Ridwan Suselo, S.H. No. 227. Akta pendirian tersebut disahkan oleh Menteri Kehakiman RI dalam SK No. C2-2876HT.01.01.Th.85 tanggal 17 Mei 1985, dan diumumkan dalam Berita Negara RI No. 57, Tambahan No. 946 tanggal 16 Juli 1985.

Ruang lingkup kegiatan Perusahaan, antara lain pabrikasi semen dan bahan-bahan bangunan, pertambangan, konstruksi dan perdagangan. Saat ini, Perusahaan dan Entitas Anaknya (selanjutnya disebut Kelompok Usaha) bergerak dalam beberapa bidang usaha yang meliputi pabrikasi dan penjualan semen (sebagai usaha inti) dan beton siap pakai, serta tambang agregat.

4.15. PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)

Dalam Akta Notaris Hasbullah Abdul Rasyid, SH., M.Kn, No. 180, 181, dan 182 tertanggal 26 Juli 2017, PT ITM Indonesia, anak usaha Perusahaan, membeli 1.275.000 lembar saham PT Gasemas yang mewakili 75% dari total seluruh saham PT Gasemas yang telah dikeluarkan. Pengalihan saham ini telah disetujui oleh pemegang saham PT Gasemas dalam Akta Notaris Hasbullah Abdul Rasyid, SH., M.Kn, No. 179 tertanggal 26 Juli 2017 yang laporannya telah diterima oleh Menteri Hukum dan HAM RI dalam Penerimaan Pemberitahuan No. AHU-AH.01.03-0157103 tertanggal 28 Juli 2017. PT Gasemas bergerak pada bidang perdagangan bahan bakar minyak.

4.16. PT. Jasa Marga Tbk (JSMR)

PT. Jasa Marga (Persero) Tbk berdiri dari PP RI No. 4 Tahun 1978 tentang Penyertaan Modal Negara RI tentang pendirian Perusahaan Perseroan (Persero) di bidang pengelolaan, pemeliharaan dan pengadaan jaringan jalan tol. Perusahaan didirikan dalam Akta Notaris Kartini Mulyadi, S.H., No. 1 tanggal 1 Maret 1978. Akta pendirian disahkan oleh Menteri Kehakiman RI dalam SK No. Y.A.5/130/1 tanggal 22 Februari 1982 dan didaftarkan di Kantor PN Jakarta No. 766 dan No.

767, tanggal 2 Maret 1982 serta diumumkan dalam Lembaran Berita Negara RI No. 73 tanggal 10 September 1982, tambahan No. 1138.

4.17. PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF)

Berdiri di Negara RI, dalam akta notaris Raden Imam Soesetyo Prawirokoesoemo No. 3 pada tanggal 10 September 1966. Akta pendirian ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman RI dengan SK No. J.A.5/72/23 tanggal 12 September 1967 dan diumumkan dalam Tambahan No. 234, Berita Negara RI No. 102 pada tanggal 22 Desember 1967. Ruang lingkup kegiatan Perusahaan meliputi, antara lain usaha dalam bidang industri dan distribusi product farmasi (obat-obatan bagi manusia dan hewan). Saat ini, Perusahaan terutama bergerak dalam bidang produksi dan pengembangan produk farmasi. Perusahaan memulai operasi komersial pada tahun 1966.

4.18. PT. Lippo Karawaci Tbk (LPKR)

Berdiri dengan nama PT. Tunggal Reksakencana pada tanggal 15 Oktober 1990 dalam Akta Pendirian No. 233 yang dibuat di hadapan Misahardi Wilamarta, S.H., Notaris di Jakarta. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman RI dalam SK No. C2-6974.HT.01.01.TH.91 tanggal 22 Nopember 1991 serta diumumkan dalam Berita Negara RI No. 62, Tambahan No. 3593 tanggal 4 Agustus 1992. Anggaran dasar Perusahaan telah diubah beberapa kali, terakhir dengan Akta Pernyataan Sebagian Keputusan RUPS Tahunan No. 30 tanggal 3 Juli 2015 yang dibuat di hadapan Sriwi Bawana Nawaksari, S.H., M.Kn., Notaris di Tangerang. Perubahan ini telah dicatat dan diterima oleh Menteri Hukum dan HAM RI dengan suratnya No.AHU-AH.01.03.0951738 tanggal 15 Juli 2015.

4.19. PT. Matahari Departmen Store Tbk (LPPF)

PT. Matahari Department Store Tbk berdiri dengan nama PT Stephens Utama International Leasing Corp dengan Akta Notaris Misahardi Wilamarta, S.H., No. 2 tanggal 1 April 1982. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman RI dalam SK No. C2-2611-HT.01.01.TH.82 tanggal 18 November 1982 serta diumumkan dalam Berita Negara No. 4 tanggal 14 Januari 1983, Tambahan Berita Negara No. 58. Kegiatan perusahaan dimulai pada tahun 1982. Sejak tanggal 30 Oktober 2009, Perusahaan bergerak dalam usaha jaringan gerai serba ada yang menyediakan berbagai macam barang seperti tas, sepatu, pakaian, cosmetic, dan peralatan RT.

4.22. PT. Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS)

Dikenal dengan nama PGN (Persero) Tbk (PGAS) berdiri tahun 1859 dengan nama *Firma L. J. N. Eindhoven & Co. Gravenhage*. pada tahun 1950, pada saat diambilalih oleh Pemerintah Belanda, PGAS diberi nama *NV. Netherland Indische Gaz Maatschapij (NV. NIGM)*. Pada tahun 1958, saat diambil alih oleh Pemerintah RI, nama PGN diganti menjadi *Badan Pengambil Alih Perusahaan-Perusahaan Listrik dan Gas (BP3LG)* yang kemudian beralih status menjadi BPU-PLN pada tahun 1961.

Ruang Lingkup PGAS ialah melakukan pembangunan, perencanaan, pengolaan dan usaha hilir bidang gas bumi yang meliputi pengolahan, penyimpanan, niaga dan penyimpanan, pembangunan, perencanaan, penyediaan, penyaluran, pengembang produksi dan distribusi gas buatan atau usaha lain yang menunjangnya.

4.23. PT. Bukit Asam Tbk (PTBA)

Berditanggal 02 Maret 1981. Kantor pusat Bukit Asam berlokasi di Jl. Parigi No. 1 Tanjung Enim 31716, Sumatera Selatan dan kantor korespondensi terletak di Menara Kadin Indonesia Lt. 9 & 15. Jln. H.R. Rasuna Said X-5, Kav. 2-3, Jakarta 12950 – Indonesia.

Yang memiliki 5% atau lebih saham Bukit Asam (Persero) Tbk, yaitu: PT Indonesia Asahan Aluminium (Persero), dengan persentase kepemilikan sebesar 65,93. Pada tahun 1993, Bukit Asam Tbk ditunjuk oleh Pemerintah Indonesia untuk mengembangkan Satuan Kerja Pengusahaan Briket.

4.24. PT. Pembangunan Perumahan Tbk (PTPP)

Dikenal dengan nama PP (Persero) Tbk (PTPP) didirikan 26 Agustus 1953 dengan nama NV Pembangunan Perumahan yang didirikan tanggal 29 Maret 1961. Pemegang saham pengendali PP (Persero) Tbk adalah Pemerintah RI, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 51,00% di saham Seri B. Pada tanggal 29 Januari 2010, PTPP mendapat pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melaksanakan Penawaran Umum Perdana Saham PTPP (IPO) seri B kepada masyarakat sebanyak Rp1.038.976.500 dengan nilai nominal Rp100 per saham dengan harga penawaran Rp560 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 Februari 2010.

4.25. PT. Pakuwon Jati Tbk

Berdiri dalam akta No. 281 tanggal 20 September 1982 dari Kartini Muljadi, S.H, notaris di Jakarta. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri

Kehakiman RI dengan SK No. C2-308.HT.01.TH.83 tanggal 17 Januari 1983, serta diumumkan dalam Berita Negara No. 28 tanggal 8 April 1983 Tambahan No. 420. Anggaran dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta notaris No. 4 tanggal 1 Desember 2011 dari notaris Esther Mercia Sulaiman, SH., notaris di Jakarta.

4.26. PT. Surya Citra Media Tbk (SCMA)

Surya Citra Media Tbk (SCMA) berdiri 29 Januari 1999 dengannama PT Cipta Aneka Selaras dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2002. Kantor pusat SCMA berlokasi di SCTV Tower – Senayan City, Jalan Asia Afrika Lot 19, Jakarta 10270. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Surya Citra Media Tbk, adalah Elang Mahkota Teknolog iTbk (EMTK) (indukusaha) (61,80%).

4.28. PT Summarecon Agung Tbk

PT Summarecon Agung Tbk didirikan sesuai dengan Undang-undang Penanaman Modal Dalam Negeri berdasarkan akta notaris Ridwan Suselo, S.H., No. 308 tanggal 26 November 1975. Anggaran dasar Perusahaan telah diterima dan dicatat oleh Menteri Kehakiman dalam Surat Keputusan No. YA 5/344/6 tanggal 12 Juli 1977 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 79, Tambahan No. 597 tanggal 4 Oktober 1977.

4.29. PT. Telkom Tbk (TLKM)

Telekomunikasi Indonesia (persero) Tbk terkenal dengan Telkom Indonesia (persero) Tbk (TLKM) awalnya adalah bagian dari “post entelegraafdienst” yang berdiritahun 1884. Pada tahun 1991, berdasarkan PP No. 25 tahun 1991, status

Telkom diubah menjadi perseroan terbatas milik negara (persero). Pemegang saham pengendali Telekomunikasi Indonesia (persero) Tbk adalah Pemerintah RI, dengan memiliki satu saham preferen (Sahamseri A Dwiwarna) dan 52,56% dari saham B.

Kegiatan utama Telkom Indonesia menyediakan layanan telekomunikasi yang mencakup sambungan telfon kabel dan nirkabel tidak bergerak, layanan jaringan, interkoneksi, komunikasi seluler, komunikasi data dan layanan internet. Telkom Indonesia juga menyediakan layanan dibidang informasi, media dan edutainment, termasuk *server-based managed servise* dan *cloud-based*, layanan IT *enabler*, *e-commerce* dan *e-Payment*, dan layanan portal lainnya.

4.30. PT. Wijaya Karya Tbk

Perusahaan Negara Wijaya Karya didiri kantanggal 29 Maret 1961 berdasarkan PP No. 64 Tahun 1961, dari perusahaan asing bernama "*Naamloze Vennotschap Technische Handel Maatschappij en Bouwbedijf Vis en Co*" yang di Nasionalisasi oleh pemerintah RI. Berdasarkan PP No. 40 Tahun 1971, status perusahaan berubah dari perusahaan negara menjadi perusahaan (Persero) berdasarkan akta perusahaan terbatas No. 110 Tanggal 20 Desember 1972 dari Dian Paramita Tamzil, pengganti Djojo Muljadi, SH. Notari sdi Jakarta berdasarkan akta No. 106 tanggal 17 April 1973. Akta tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman RI tanggal 8 Mei 1973 dengansurat keputusan No.Y.A.5/165/14 serta diumumkan dalam berita Negara RI No. 76 tanggal 21 September 1973, tambahan Berita Negara No. 683. Anggaran dasar perusahaant telah mengalami perubahan, terakhir dengan akta No. 5 tanggal 2 Oktober 2018 dari Dina Chozie, SH, Notaris di Jakarta.

BAB V

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1. Hasil Penelitian

5.1.1. Analisis Deskriptif

Pembahasan dilakukan terhadap seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini, untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel berikut ini:

5.1.1.1 Analisis Excess Return

Excess return adalah *return* (kembali) yang diharapkan oleh pemodal atau suatu investasi yang akan diperoleh pada waktu yang akan datang. Untuk melihat nilai excess return perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2017-2019 bisa dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5.1
Excess Return Perusahaan yang Terdaftar di
Jakarta Islamic Index tahun 2017-2019

NO	KODE EMITEN	Excess Return		
		2017	2018	2019
1	AALI	-0,26	3,45	-0,35
2	ADRO	0,05	-0,40	0,09
3	AKRA	0,01	-0,38	0,17
4	ANTM	-0,35	6,29	-0,64
5	ASII	-0,04	-0,06	-0,03
6	BRPT	2,04	-0,01	0,04
7	BSDE	-0,08	-0,31	0,00
8	CTRA	-0,16	-0,20	-0,09
9	EXCL	0,24	-0,38	0,04
10	ICBP	-0,01	0,12	-0,02
11	INCO	-0,02	0,08	0,12
12	INDF	-0,08	-0,07	-0,02
13	INDY	3,29	-0,53	0,29
14	INTP	0,38	-0,21	-0,01
15	ITMG	0,18	-0,07	0,07

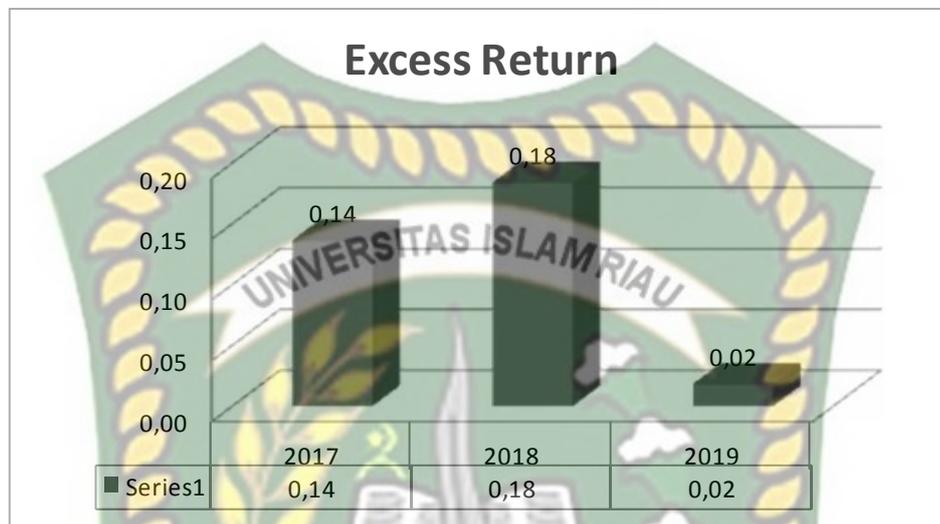
16	JSMR	0,44	-0,38	0,09
17	KLBF	0,07	-0,15	0,00
18	LPKR	-0,37	-0,53	0,05
19	LPPF	-0,38	-0,49	0,19
20	LSIP	-0,23	-0,17	0,12
21	PGAS	-0,40	0,16	0,16
22	PTBA	-0,06	0,70	-0,05
23	PTPP	-0,35	-0,37	0,24
24	PWON	0,17	-0,15	-0,01
25	SMGR	0,03	0,11	0,05
26	SMRA	-0,33	-0,20	0,23
27	SSTM	0,01	0,14	-0,13
28	TLKM	0,07	-0,21	-0,02
29	UNTR	0,62	-0,28	-0,12
30	WIKA	-0,39	0,02	0,09
	Max	3,29	6,29	0,29
	Min	-0,40	-0,53	-0,64
	Rata-rata	0,14	0,18	0,02

Sumber : Data Olahan

Dari table 5.1 terlihat bahwa nilai excess return tertinggi adalah pada tahun 2018 yaitu sebesar 6,29 untuk perusahaan berkode ANTM dan terendah adalah -0,64 pada tahun 2019 untuk perusahaan berkode ANTM.

Untuk lebih jelasnya bisa diamati dalam grafik rata-rata nilai excess return berikut:

Grafik 5.1
Rata-rata Excess Return Perusahaan yang Terdaftar di
Jakarta Islamic Index tahun 2017-2019



Sumber : Data Olahan

Dari grafik 5.1 diketahui bahwa nilai rata-rata tertinggi excess return adalah 0,18 ditahun 2018 dan nilai rata-rata terendah adalah 0,02 ditahun 2019.

5.1.1.2 Analisis Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) adalah rasio yang menggambarkan perbandingan harga saham dengan keuntungan per lembar saham. Nilai PER perusahaan di Jakarta Islamic Index pada periode 2017-2019 bisa dilihat pada table berikut:

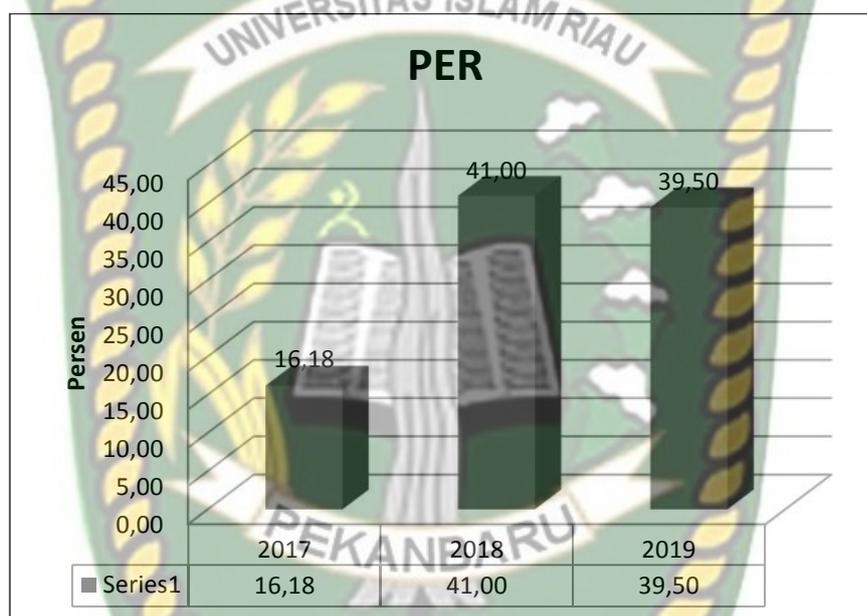
Tabel 5.2
Price Earning Ratio Perusahaan yang Terdaftar di
Jakarta Islamic Index tahun 2017-2019

NO	KODE EMITEN	PER		
		2017	2018	2019
1	AALI	12,59	96,28	17,98
2	ADRO	9,09	7,40	7,50
3	AKRA	21,17	13,27	23,90
4	ANTM	110,04	174,79	239,16
5	ASII	17,80	15,35	15,79
6	BRPT	29,93	63,28	381,58
7	BSDE	6,31	27,55	9,05
8	CTRA	21,59	15,78	15,73
9	EXCL	84,57	-6,43	32,39
10	ICBP	27,34	26,66	24,94
11	INCO	-138,81	36,81	46,58
12	INDF	1,43	1,35	1,39
13	INDY	3,51	4,93	42,70
14	INTP	43,45	59,27	38,56
15	ITMG	6,83	24,58	28,08
16	JSMR	21,11	14,10	16,18
17	KLBF	32,96	29,00	29,92
18	LPKR	13,14	8,03	-6,39
19	LPPF	15,30	14,85	14,23
20	LSIP	12,69	25,51	39,73
21	PGAS	21,88	10,92	60,12
22	PTBA	1,27	9,01	11,62
23	PTPP	9,49	7,46	15,60
24	PWON	16,29	11,74	11,51
25	SMGR	29,16	22,16	31,45
26	SMRA	25,60	25,88	28,99
27	SSTM	-18,77	452,00	-30,00
28	TLKM	20,21	20,60	20,70
29	UNTR	17,84	9,17	8,48
30	WIKA	10,25	8,57	7,44
	Max	110,04	452,00	381,58
	Min	-138,81	-6,43	-30,00
	Rata-rata	16,18	41,00	39,50

Sumber : Data Olahan

Dari table 5.2 terlihat bahwa nilai PER tertinggi adalah pada tahun 2018 yaitu sebesar 452 untuk perusahaan berkode SSTM dan terendah adalah -138,81 pada tahun 2017 untuk perusahaan berkode INCO. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada grafik rata-rata nilai PER berikut:

Grafik 5.2
Rata-rata Price Earning Ratio Perusahaan di JII Tahun 2017-2019



Sumber : Data Olahan

Dari grafik 5.2 diketahui bahwa nilai rata-rata tertinggi PER adalah 41 pada tahun 2018 dan nilai terendah adalah 16,18 pada tahun 2017.

5.1.1.3 Analisis Dividen Payout Ratio (DPR)

Dividen Payout Ratio adalah rasio yang menggambarkan perbandingan pertumbuhan *dividend per share* (DPS) terhadap pertumbuhan *earning per share* (EPS). Nilai DPR di perusahaan di JII pada periode 2017-2019 bisa dilihat pada Table berikut:

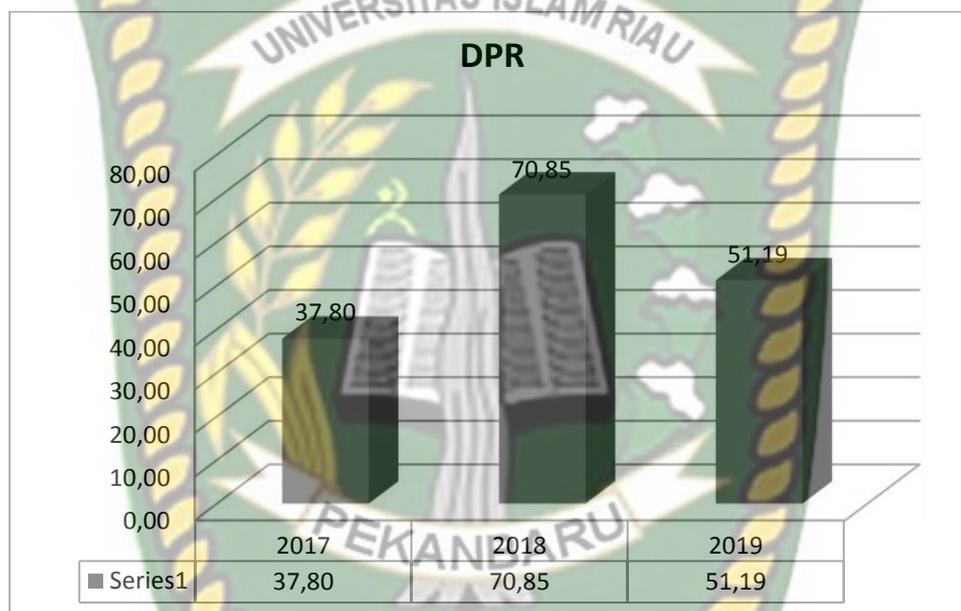
Tabel 5.3
DPR Perusahaan di JII Tahun 2017-2019

NO	KODE EMITEN	DPR		
		2017	2018	2019
1	AALI	45,00	18,24	22,02
2	ADRO	52,56	50,25	38,46
3	AKRA	66,68	58,60	78,12
4	ANTM	35,04	858,07	41,11
5	ASII	39,67	28,73	29,35
6	BRPT	31,97	37,41	193,27
7	BSDE	1,85	7,42	3,40
8	CTRA	17,27	14,84	16,13
9	EXCL	34,29	0,00	29,85
10	ICBP	49,76	14,80	45,14
11	INCO	0,00	0,00	0,00
12	INDF	4,47	4,29	4,22
13	INDY	12,39	34,04	219,33
14	INTP	138,55	224,87	110,32
15	ITMG	118,01	172,33	86,82
16	JSMR	20,00	10,89	10,67
17	KLBF	48,75	47,69	48,62
18	LPKR	7,27	19,45	0,00
19	LPPF	70,00	88,38	65,38
20	LSIP	40,21	91,84	51,35
21	PGAS	39,51	29,36	133,31
22	PTBA	16,39	71,28	91,64
23	PTPP	16,86	20,02	32,30
24	PWON	14,27	13,26	12,40
25	SMGR	40,00	40,01	51,52
26	SMRA	13,55	16,08	14,01
27	SSTM	0,00	0,00	0,00
28	TLKM	76,32	73,69	57,97
29	UNTR	65,65	39,99	29,44
30	WIKA	17,74	39,69	19,61
	Max	138,55	858,07	219,33
	Min	0,00	0,00	0,00
	Rata-rata	37,80	70,85	51,19

Sumber : Data Olahan

Dari table 5.3 terlihat bahwa nilai DPR tertinggi adalah pada tahun 2018 yaitu sebesar 858,07 untuk perusahaan berkode ANTM dan terendah adalah 0 pada tahun 2017-2019 untuk perusahaan berkode SSTM. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada grafik rata-rata nilai DPR berikut ini :

Grafik 5.3
Rata-rata DPR Perusahaan di JII Tahun 2017-2019



Sumber : Data Olahan

Dari Grafik 5.3 diketahui nilai rata-rata DPR tertinggi adalah 70,85 pada tahun 2018 dan nilai rata-rata DPR terendah adalah 37,80 pada tahun 2017.

5.1.1.4 Analisis Return on Equity (ROE)

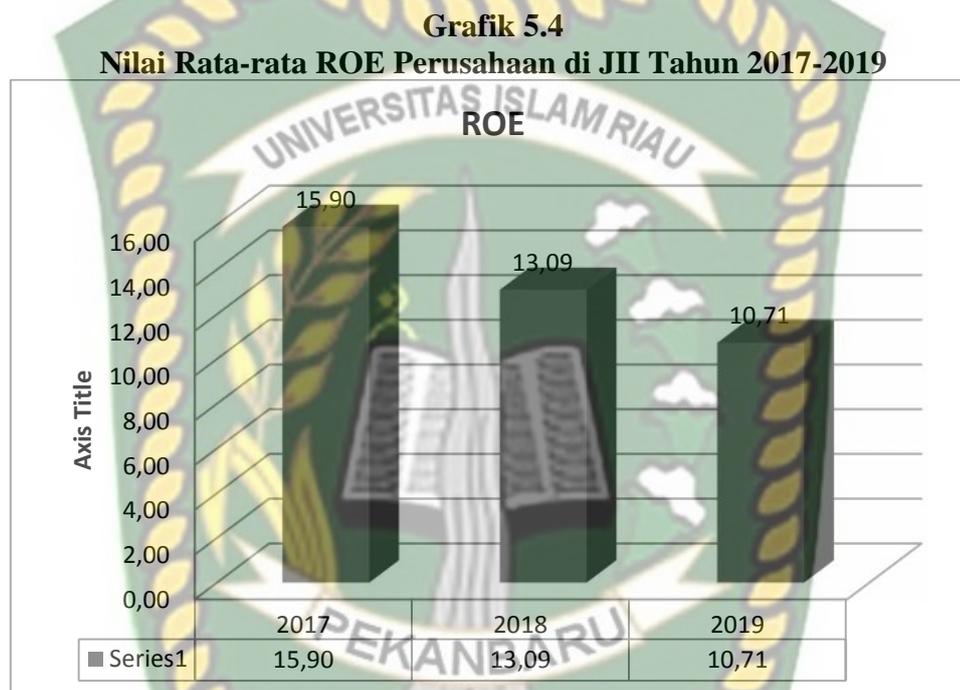
Return on Equity (ROE) adalah rasio yang menggambarkan perbandingan penjualan dengan total ekuitas. Nilai ROE perusahaan terdaftar di JII pada periode 2017-2019 bisa dilihat pada table berikut:

Tabel 5.4
Nilai ROE Perusahaan di JII Tahun 2017-2019

NO	KODE EMITEN	ROE		
		2017	2018	2019
1	AALI	11,40	6,18	1,28
2	ADRO	13,11	8,17	9,73
3	AKRA	14,45	16,08	6,98
4	ANTM	0,74	3,30	1,07
5	ASII	14,77	15,70	14,25
6	BRPT	13,88	7,97	4,99
7	BSDE	17,70	17,06	9,33
8	CTRA	6,59	4,11	7,23
9	EXCL	1,73	-0,02	3,73
10	ICBP	17,43	20,52	20,10
11	INCO	-0,84	3,21	2,96
12	INDF	11,00	10,22	10,89
13	INDY	28,85	8,68	0,48
14	INTP	7,57	4,93	7,95
15	ITMG	26,37	26,68	14,31
16	JSMR	25,32	10,08	8,94
17	KLBF	17,66	16,33	15,19
18	LPKR	2,87	6,72	-6,00
19	LPPF	105,03	62,83	78,26
20	LSIP	9,40	3,95	2,97
21	PGAS	4,64	11,39	3,49
22	PTBA	32,95	33,46	21,93
23	PTPP	12,10	3,73	2,30
24	PWON	15,83	18,46	17,90
25	SMGR	6,71	9,46	7,00
26	SMRA	6,37	7,74	6,91
27	SSTM	-1,12	0,52	-8,12
28	TLKM	29,16	23,00	23,53
29	UNTR	16,14	20,15	18,22
30	WIKA	9,27	12,04	13,64
	Max	105,03	62,83	78,26
	Min	-1,12	-0,02	-8,12
	Rata-rata	15,90	13,09	10,71

Sumber : Data Olahan

Dari table 5.4 terlihat bahwa nilai ROE tertinggi adalah pada tahun 2017 yaitu sebesar 105,03 untuk perusahaan berkode LPPF dan terendah adalah -8,12 pada tahun 2019 untuk perusahaan berkode SSTM. Untuk lebih jelasnya bisa dilihat grafik rata-rata nilai ROE berikut ini :



Sumber : Data Olahan, 2019

Dari grafik 5.4 diketahui bahwa nilai rata-rata ROE tertinggi adalah 15,90 pada tahun 2017 dan nilai terendah adalah 10,71 pada tahun 2019.

5.1.1.5 Analisis Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan menggunakan ekuitas yang ada. Nilai DER perusahaan di JII pada periode 2017-2019 bisa dilihat pada table berikut:

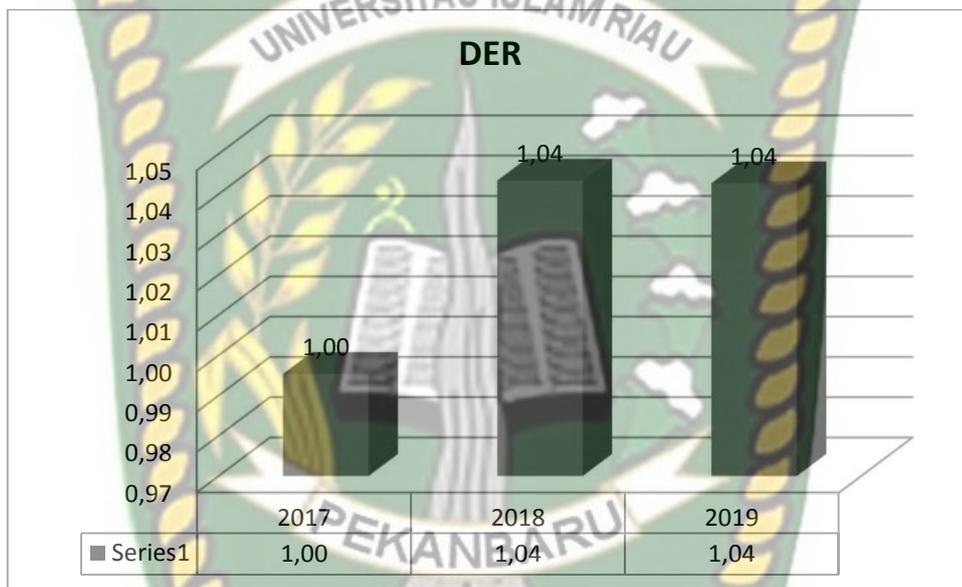
Tabel 5.5
DER Perusahaan di Jakarta Islamic Index Tahun 2017-2019

NO	KODE EMITEN	DER		
		2017	2018	2019
1	AALI	0,35	0,43	0,42
2	ADRO	0,67	0,66	0,81
3	AKRA	0,86	1,01	1,13
4	ANTM	0,63	0,72	0,67
5	ASII	0,89	0,98	0,88
6	BRPT	0,81	1,48	1,61
7	BSDE	0,57	0,72	0,62
8	CTRA	1,05	1,10	1,04
9	EXCL	1,60	2,09	2,28
10	ICBP	0,56	0,51	0,45
11	INCO	0,20	0,18	0,14
12	INDF	0,88	0,98	0,77
13	INDY	2,26	2,26	2,46
14	INTP	0,18	0,20	0,20
15	ITMG	0,42	0,49	0,37
16	JSMR	3,31	3,08	3,30
17	KLBF	0,20	0,19	0,21
18	LPKR	0,90	0,98	0,60
19	LPPF	1,33	1,77	1,77
20	LSIP	0,20	0,20	0,20
21	PGAS	0,97	1,48	1,28
22	PTBA	0,59	0,49	0,42
23	PTPP	1,93	0,69	0,80
24	PWON	0,83	0,63	0,44
25	SMGR	0,61	0,56	1,30
26	SMRA	1,59	1,57	1,59
27	SSTM	1,85	1,61	1,57
28	TLKM	0,77	0,76	0,89
29	UNTR	0,73	1,04	0,83
30	WIKA	2,12	2,44	2,23
	Max	3,31	3,08	3,30
	Min	0,18	0,18	0,14
	Rata-rata	1,00	1,04	1,04

Sumber : Data Olahan

Dari table 5.5 terlihat bahwa nilai DER tertinggi adalah pada tahun 2017 yaitu sebesar 3,31 untuk perusahaan berkode JSMR dan terendah adalah 0,14 pada tahun 2019 untuk perusahaan berkode INCO. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada grafik rata-rata nilai DER berikut ini :

Grafik 5.5
Nilai Rata-rata DER Perusahaan di Jakarta Islamic Index Tahun 2017-2019



Sumber : Data Olahan

Dari grafik 5.5 diketahui nilai rata-rata DER tertinggi adalah 1,04 pada tahun 2018 dan 2019 dan nilai rata-rata terendah adalah 1,00 pada tahun 2017.

Selanjutnya data statistik deskriptif untuk semua variable yang diteliti berdasarkan hasil perhitungan SPSS, bisa dilihat pada table berikut:

Tabel 5.6
Hasil Statistik Deskriptif untuk Sampel pada Tahun 2017-2019

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	90	-138,81	452,00	32,2227	70,18750
DPR	90	,00	858,07	53,2812	97,41963
ROE	90	-8,12	105,03	13,2352	15,65271
DER	90	,14	3,31	1,0271	,73268
Excess Return	90	,64	6,29	,1129	,89147
Valid N (listwise)	90				

Sumber : Data Olahan

Dari tabel 5.6 Diketahui excess return nilai tertinggi sebesar 6,29 dan nilai terendah sebesar -0,64 dengan nilai rata-rata sebesar 0,1129, nilai PER tertinggi sebesar 452 nilai terendah sebesar -138,81 dan nilai rata-rata sebesar 32,2227, nilai DPR tertinggi sebesar 858,07 dan nilai terendah sebesar 0,00 dan nilai rata-rata sebesar 53,2812. Nilai ROE tertinggi sebesar 105,03 nilai terendah sebesar -8,12 dan nilai rata-rata sebesar 13,2352. Nilai DER tertinggi sebesar 3,31 nilai terendah sebesar 0,14 dan nilai rata-rata sebesar 1,0271.

5.1.2. Hasil Pengujian Data

5.1.2.1. Hasil Pengujian Normalitas Data

Pengujian normalitas data dilakukan memakai grafik normalitas dengan hasil sebagai berikut:

Gambar 5.6
Hasil Uji Normalitas Data



Sumber: Data Olahan SPSS, 2019

Dari gambar 5.6 Diketahui rangkaian titik-titik yang merupakan data yang dianalisis sudah membentuk pola linier dengan demikian data yang akan dianalisis sudah memenuhi kriteria uji normalitas, sehingga data bisa digunakan untuk penelitian selanjutnya.

5.1.2.2. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Syarat memenuhi uji asumsi klasik ini adalah harus bebas dari *autokorelasi*, *heterokedestisitas*, serta *multikolinieritas* (Sugiyono 2010:40).

5.1.2.2.1 Hasil Pengujian Multikoleniaritas

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah tidak ada *multikolinieritas* antar sesama variable independent yang ada pada model regresi linier berganda. Hasilnya nilai tolerance dan VIF (*Variance Inflation Factor*) yang dapat dilihat pada Tabel V.7.

Tabel 5.7
Hasil Pengujian Multikolinieritas

Variabel	Tolerance $0,01 < t < 1$	VIF $1 < VIF < 10$	Keterangan
PER	0,881	1,135	Bebas Multikolinieritas
DPR	0,894	1,119	Bebas Multikolinieritas
ROE	0,969	1,031	Bebas Multikolinieritas
DER	0,978	1,023	Bebas Multikolinieritas

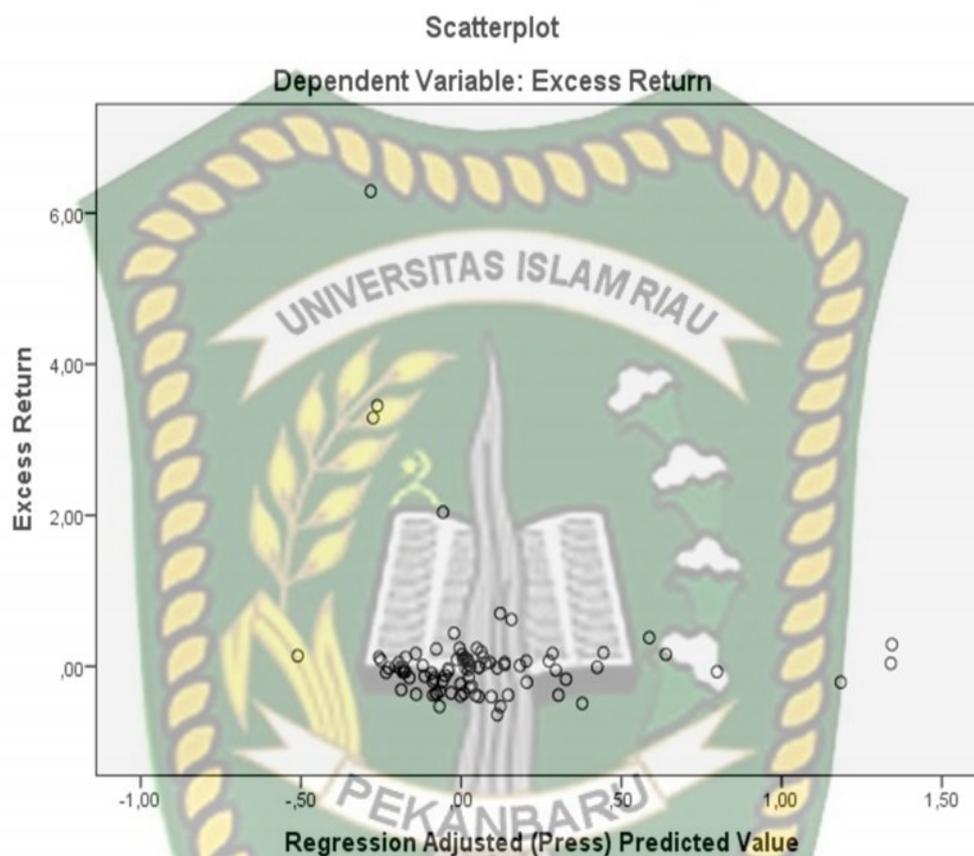
Sumber: Data Olahan, SPSS

Dari Tabel 5.7 bisa disimpulkan bahwa untuk variable PER, DPR, ROE, dan DER tidak terjadi multikolinieritas karena nilai VIF yang ada mempunyai nilai > 1 dan < 10 atau memiliki angka *tolerance* $> 0,1$ dan < 1 .

5.1.2.2.2 Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Uji heterokedestisitas tujuannya untuk menguji apakah pada model regresi terdapat ketidaksamaan varian dari residual dari residual satu pemeriksaan yang lain. Uji heterokedestisitas bisa menggunakan gambar *scatter plot*. Berdasarkan output SPSS maka hasil Uji heterokedestisitas sebagai berikut:

Gambar 5.7
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data Olahan

Dari gambar 5.7 diketahui bahwa seluruh variable bebas menunjukkan hasil yang menyebar atau tidak membentuk pola tertentu, artinya semua variable bebas ini tidak terjadi heteroskedastisitas dalam varian kesalahan.

5.1.2.2.3 Hasil Pengujian Autokorelasi

Pengujian dilakukandengan uji Durbin Waston. Dari hasil perhitungan menggunakan program SPSS didapat nilai d hitung = 2,029. Jika nilai d diantara dL dan dU , maka hipotesis nol diterima, artinya tidak ada autokorelasi. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel V.8. berikut ini :

Tabel 5.8
Hasil Pengujian Autokorelasi

Perusahaan	Deskriptif	Nilai Durbin Watson		Keterangan
Jakarta	N=90	2,029		Tidak terjadi auto korelasi
Islamic Index	$\alpha = 0,05$	L = 1,656	U = 2,7508	

Sumber: Data Olahan SPSS, 2019

Dari table 5.8 n=90 dan k=4 memperoleh angka dL 1.656 dan dU 2.7508 dengan demikian nilai d berada diantara nilai dL dan dU, Artinya model ini tidak terjadi autokorelasi.

5.1.3. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Hasil perhitungan menggunakan program SPSS *for windows* versi 20 memperoleh koefisien dalam persamaan Regresi Linear Berganda seperti:

Tabel 5.9
Hasil Pengujian Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,238	,149		-1,602	,113
	PER	,000	,001	-,011	-,122	,903
	DPR	,006	,001	,654	7,491	,000
	ROE	-,002	,005	-,039	-,470	,640
	DER	,064	,102	,053	,635	,527

Sumber : Data Olahan

Dari tabel 5.9. maka hasil persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,238 + 0,000X_1 + 0,006X_2 - 0,002X_3 + 0,064X_4$$

Makna dari persamaan regresi linier di atas adalah:

1. Nilai $a = -0,238$ menunjukkan jika excess return pada perusahaan di Jakarta Islamic Index tahun 2017-2019 turun 1 satuan maka nilai PER dan ROE akan menurun juga sebesar 0,238 satuan sedangkan DPR dan DER akan meningkat sebesar 0,238 satuan.
2. Nilai $b_1 = 0,000$ menunjukkan jika nilai variabel PER naik 1 satuan maka excess return tahun 2017-2019 akan mengalami perubahan.
3. Nilai $b_2 = 0,006$ menunjukkan jika nilai variabel DPR naik 1 satuan maka excess return tahun 2017-2019 akan mengalami penurunan sebesar 0,006.
4. Nilai $b_3 = -0,002$ menunjukkan jika nilai variabel ROE turun 1 satuan maka excess return tahun 2017-2019 akan mengalami penurunan sebesar 0,002.
5. Nilai $b_4 = 0,064$ menunjukkan jika nilai variabel DER naik 1 satuan maka excess return tahun 2017-2019 akan mengalami penurunan sebesar 0,064.

5.1.3.1. Hasil Pengujian secara Parsial

Hasil pengujian dengan menggunakan program SPSS, maka hasil yang diperoleh sebagai berikut:

Tabel 5.10
Hasil Pengujian Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.238	,149		-1,602	,113
PER	,000	,001	-.011	-.122	,903
DPR	,006	,001	,654	7,491	,000
ROE	-.002	,005	-.039	-.470	,640
DER	,064	,102	,053	,635	,527

Sumber : Data Olahan

5.1.3.1.1 Pengaruh Price Earning Ratio terhadap Excess Return (H_1)

Hipotesis pertama (H_1) dirumuskan bahwa PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap excess return pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2017-2019. Hasil pengujian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5.11
Hasil Pengujian Hipotesis Pertama

Variabel	Koefisien B	Thitung	Ttabel	Sig t	Keterangan
PER	0,000	-0,122	1,987	0,903	Tidak Berpengaruh

Sumber : Data Olahan

Dari hasil pengujian dengan program SPSS pada tabel 5.11 koefisien PER sebesar 0,000 menunjukkan hubungan yang negatif. Pada tabel 5.11 diperoleh t-hitung sebesar -0,122 dengan nilai signifikansi sebesar 0,903 dan t-table nilai sebesar 1,987. Karena nilai t-hitung < t-tabel (-0,122 < 1,987) dengan signifikansi 0,903 > 0,05. Artinya adalah H_0 diterima dan H_1 ditolak. Keadaan ini menyatakan PER tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap excess return perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2017-2019.

5.1.3.1.2 Pengaruh Dividen Payout Ratio Terhadap Excess Return (H_2)

Hipotesis kedua (H_1) dirumuskan bahwa DPR berpengaruh signifikan terhadap excess return pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2017-2019. Hasil pengujian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5.12
Hasil Pengujian Hipotesis Kedua

Variabel	Koefisien B	Thitung	Ttabel	Sig t	Keterangan
DPR	0,006	7,491	1,987	0,000	Berpengaruh

Sumber : Data Olahan

Dari hasil pengujian dengan program SPSS pada tabel 5.12 koefisien DPR sebesar 0,006 menunjukkan hubungan yang positif. Keadaan ini menunjukkan semakin meningkat DPR maka excess return akan menurun dan sebaliknya. Pada tabel 5.12. Diperoleh t-hitung sebesar 7,491 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 serta t-tabel yang memiliki nilai sebesar 1,987. Karena nilai t hitung > t tabel ($7,491 > 1,987$) dengan signifikansi $0,000 < 0,05$. Artinya adalah H_0 ditolak dan H_2 diterima. Keadaan ini menyatakan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap excess return perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2017-2019.

5.1.3.1.3 Pengaruh Return on Equity Ratio Terhadap Excess Return (H_3)

Hipotesis ketiga (H_3) dirumuskan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap excess return pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2017-2019. Hasil pengujian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5.13
Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga

Variabel	Koefisien B	Thitung	Ttabel	Sig t	Keterangan
ROE	-0,002	-0,470	1,987	0,640	Tidak Berpengaruh

Sumber : Data Olahan

Hasil pengujian dengan program SPSS pada tabel 5.13 Koefisien ROE sebesar 0,002 menunjukkan hubungan yang negatif. Keadaan ini menunjukkan semakin menurun ROE maka excess return akan meningkat dan sebaliknya. Pada tabel V.13. diperoleh t-hitung sebesar -0,470 dengan nilai signifikansi sebesar 0,640 serta t-tabel yang memiliki nilai sebesar 1,987. karena nilai t hitung < t tabel ($-0,470 < 1,987$) dengan signifikansi $0,640 > 0,05$. Artinya adalah H_0 diterima dan H_3 ditolak. Keadaan ini menyatakan ROE berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap excess return perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2017-2019.

5.1.3.1.4 Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Excess Return (H_4)

Hipotesis keempat (H_4) dirumuskan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap excess return pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2017-2019. Hasil pengujian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5.14
Hasil Pengujian Hipotesis Keempat

Variabel	Koefisien B	Thitung	Ttabel	Sig t	Keterangan
DER	0,064	0,635	1,987	0,527	Tidak Berpengaruh

Sumber : Data Olahan

Hasil pengujian dengan program SPSS pada tabel 5.14 koefisien DER sebesar 0,064 menunjukkan hubungan yang positif. Keadaan ini menyatakan semakin meningkat DER maka excess return akan menurun dan sebaliknya. Pada tabel 5.14 diperoleh t-hitung sebesar 0,635 dengan nilai signifikansi sebesar 0,527 serta t-tabel yang memiliki nilai sebesar 1,987. karena nilai t hitung $< t$ tabel ($0,635 < 1,987$) dengan signifikansi $0,527 > 0,05$. Artinya adalah H_0 diterima dan H_4 ditolak. Keadaan ini menyatakan DER berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap excess return perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2017-2019.

5.1.3.2. Hasil Pengujian Secara Simultan

Hasil pengujian dengan program SPSS, diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 5.15
Hasil Pengujian Hipotesis Kelima

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	29,739	4	7,435	15,417	,000 ^b
	Residual	40,991	85	,482		
	Total	70,730	89			

Sumber : Data Olahan

Untuk mengetahui apakah variable in-dependen (PER, DPR, ROE dan DER secara simultan berpengaruh terhadap variable dependen (excess return saham) dapat dilakukan dengan uji F atau F-test. Pengujian ini penulis menggunakan taraf nyata (*level of significant*) sebesar 5%. Standart yang dipakai pada pengujian ini adalah apabila nilai $F > F$ tabel. Nilai F hitung ($15,417 > F$ tabel ($2,708$)) maka secara simultan variable PER, DPR, ROE dan DER

berpengaruh terhadap excess return saham. Artinya adalah variable bebas berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap variable terikat.

5.1.4. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Nilai R atau R^2 dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 5.16
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,648 ^a	,420	,393	,69444	2,029

Sumber : Data Olahan

Pada table 5.16 terdapat semua variable independen yaitu PER, DPR, ROE dan DER tidak mempunyai hubungan dengan variabel dependen yaitu excess return (Y) pada perusahaan terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2017-2019. Kenyataan ini bisa dibuktikan dengan nilai koefisien korelasi berganda (R) sebesar 0,420 dan hubungannya lemah.

Dalam table ini juga terdapat R square sebesar 0,420. Artinya hanya 42% variable independen (PER, DPR, ROE, dan DER) bisa menjelaskan variable dependen (Excess Return). Sedangkan 58% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti IHSG, situasi pasar, keputusan investor, keputusan manajemen dan situasi internal perusahaan.

5.2. Pembahasan

5.2.1. Pengaruh Price Earning Ratio terhadap Excess Return (H_1)

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai koefisien PER sebesar 0,000 menyatakan hubungan yang negatif. Hasil pengujian secara parsial bisa diartikan H_0 diterima dan H_1 ditolak. Keadaan ini menyatakan PER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap excess return perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2017-2019.

Pendekatan PER tidak hanya melihat pada fluktuasi harga saham, tetapi melihat laba yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai cerminan pertumbuhan perusahaan. PER mengukur jumlah uang yang dibayar oleh investor untuk setiap rupiah pendapatan perusahaan. Semakin tinggi PER, maka semakin besar kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan (Husnan; 2011:299).

Menurut Riyanto (2010:90) *price earning ratio* merupakan rasio yang menggambarkan seberapa banyak investor berani menghargai saham perusahaan tersebut, dimana semakin tinggi *price earning ratio* berarti semakin tinggi harga saham atau semakin besar investor menghargai saham tersebut. Harga saham yang tinggi menandakan bahwa saham tersebut sedang digemari oleh para investor, sehingga memungkinkan investor memperoleh *capital gain*, jadi perusahaan dengan nilai *price earning ratio* yang tinggi memiliki return yang lebih tinggi. Harga saham yang rendah menandakan bahwa investor kurang tertarik terhadap saham tersebut sehingga permintaan terhadap saham tersebut rendah dan perolehan *capital gain* investor dapat berkurang atau bahkan dapat menjadi

capital loss, jadi perusahaan dengan nilai *price earning ratio* yang rendah memiliki return yang lebih rendah.

Untuk investasi, investor tidak tertarik dengan PER yang terlalu tinggi, karena peluang untuk mendapatkan *capital gain* lebih kecil, dikarenakan harga saham mungkin tidak akan naik lagi. Nilai PER yang tinggi bisa saja diabaikan investor, karena perkiraan harga saham belum tentu meningkat. Dalam artian perkiraan untuk mendapatkan *capital gain* bisa saja menurun. Dalam hal ini dalam memprediksi *excess return* investor sedikit mengabaikan nilai PER karena masih banyak factor dalam saham Syariah yang bisa digunakan untuk memprediksi return seperti factor eksternal lainnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Azwar, Indo Yama, Arief Mufraini, Suhendra, & Sihabudin Noor (2010) menyatakan bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *excess return* saham.

5.2.2. Pengaruh Dividen Payout Ratio Terhadap Excess Return (H_2)

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh koefisien DPR sebesar 0,006 menyatakan nilai yang positif. Hasil pengujian secara parsial bisa diartikan H_0 ditolak dan H_2 diterima. Artinya DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *excess return* saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2017-2019.

Yang menjadi penghambat dalam pertumbuhan perusahaan adalah DPR yang semakin tinggi yang ditetapkan perusahaan, karena semakin kecil modal yang tersedia untuk ditanamkan kembali. (Riyanto; 2010; 266).

Rasio DPR dibayarkan sebagai dividen kepada investor dari bagian pendapatan. Bagian yang tidak dibayarkan kepada investor akan kembali ke perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai DPR yang tinggi akan mempengaruhi return saham, karena bisa meningkatkan nilai saham. Investor akan mendapatkan kepastian adanya pendapatan dividen atas investasinya. Keadaan ini bisa berdampak pada permintaan akan saham tersebut, meningkatnya harga saham, dan return yang positif (Purboyo dan Zulfikar, 2017). Dalam penelitian ini nilai DPR pada perusahaan yang terdaftar di JII ternyata memiliki nilai yang tinggi sehingga berpengaruh terhadap excess return saham. Secara teoritis semakin besarnya kebijakan dividen maka semakin besar pula return saham perusahaan. Artinya bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan return saham. Hal ini disebabkan oleh informasi yang diberikan dari pembagian dividen tersebut bahwa perusahaan sedang dalam kondisi baik dan mampu membagikan dividennya kepada pemegang saham perusahaan. Dengan demikian para investor akan menerima saham yang tinggi dari investasi yang diberikan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Setyowati dan Ningsih (2016) bahwa DPR berpengaruh terhadap excess return saham.

5.2.3. Pengaruh Return on Equity Ratio Terhadap Excess Return (H_3)

Berdasarkan hasil pengujian nilai koefisien ROE sebesar -0,002 menunjukkan koefisien yang negatif. Hasil pengujian secara parsial bisa diartikan H_0 diterima dan H_3 ditolak. Artinya ROE berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap excess return saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2017-2019.

Menurut Harahap (2012; 32) *ROE* adalah rasio yang penting bagi investor. *ROE* melihat keuntungan yang akan didapat investor. Adanya peningkatan *ROE* yang semakin baik mengisyaratkan adanya peningkatan laba yang akan diraih perusahaan. Perusahaan yang memberikan sinyal positif akan meningkatkan kepercayaan investor dan akan mempermudah manajemen perusahaan menarik modal dalam bentuk saham. Jika terjadi kenaikan permintaan saham perusahaan, maka secara otomatis harga saham akan naik pada pasar modal.

Pada variable ini *ROE* tidak berpengaruh terhadap *excess return* saham ini, artinya adanya penambahan atau pengurangan nilai aktiva bersih return saham tidak bisa menambah atau mengurangi pengaruhnya. *ROE* yang lebih tinggi berarti kenaikan bersih. Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan memperluas skala, sehingga meningkatkan return saham. Dalam penelitian ini variable *ROE* kurang digunakan untuk memprediksi return saham pada perusahaan JII, karena di dalamnya terdapat nilai-nilai Syariah yang mampu mempengaruhi kualifikasi dan karakteristik saham. Ini berarti bahwa investor memprediksi return saham dan tidak benar-benar memberikan perhatian prioritas untuk profitabilitas kinerja perusahaan, khususnya dalam menghasilkan *ROE* perusahaan. Hasil penelitian *ROE* tidak berpengaruh terhadap *excess return* saham dan sejalan dengan penelitian Sutisman (2017).

5.2.4. Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Excess Return (H₄)

Berdasarkan hasil pengujian koefisien *DER* sebesar 0,064 menunjukkan koefisien yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin menurun *DER* maka *excess return* akan meningkat dan sebaliknya. Hasil pengujian menyatakan *DER*

berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap excess return saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2017-2019.

DER merupakan rasio utang terhadap ekuitas, artinya rasio ini membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan. (Gallagher & Andrew Jr, 2009:91). Jika DER semakin rendah maka kekuatan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban hutangnya akan semakin baik, dan kekuatan perusahaan dalam meraih laba juga akan meningkat. Jika laba meningkat maka investor akan tertarik untuk membeli saham yang ditawarkan perusahaan, sehingga pada akhirnya *excess return* saham perusahaan juga akan meningkat.

Hasil penelitian variable DER tidak berpengaruh terhadap return saham, karena investor cuma menganggap perusahaan yang mempunyai prospek keberanian yang baik untuk menggunakan hutang yang tinggi dalam struktur modalnya. Yang menyebabkan fixed payment yang tinggi adalah proporsi hutang yang makin tinggi, dan risikonya yaitu kebangkrutan dan terlikuidasi. (Sutisman, 2017). Hasil penelitian DER tidak berpengaruh terhadap excess return saham dan penelitian ini sejalan dengan penelitian Sutisman (2017).

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

Dari hasil-hasil yang diperoleh dari analisis data, maka bisa diambil kesimpulan sebagai berikut :

6.1. Kesimpulan

1. Price Earning Ratio (PER) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Excess Return Saham.
2. Dividen Payout Ratio (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Excess Return Saham perusahaan.
3. Return on Equity (ROE) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Excess Return Saham perusahaan.
4. Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Excess Return Saham perusahaan.
5. Secara simultan PER, DPR, ROE dan DER berpengaruh signifikan terhadap excess return saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2017-2019.

6.2. Saran

1. Perusahaan perlu mempertimbangkan besarnya nilai dividen yang dibagikan kepada pemegang saham agar risiko pengambilan keputusan yang berkaitan dengan investasi dalam bentuk saham dapat dilakukan dengan mempertimbangkan berbagai aspek akan mempengaruhi perkembangan perusahaan.

2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan agar menggunakan rasio keuangan seperti *Return on Asset*, *Total Asset Turn Over*, *Net Profit Margin*, dan variable makro yang lainnya seperti pengeluaran pemerintah dan investasi sebagai variable independen.
3. Bagi para peneliti selanjutnya, agar menambahkan tahun pada penelitian sehingga hasilnya akan lebih signifikan serta menggunakan jenis perusahaan seperti perusahaan manufaktur, perbankan atau pertambangan sebagian sampel penelitian.



DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Panji dan Puji Pakarti, 2011, Pengantar Pasar Modal, Rineka Cipta, Jakarta
- Azwar, Indo Yama, Arief Mufraini, Suhendra, & Sihabudin Noor, 2017, Analisis Faktor Fundamental Terhadap Excess Return Saham Syariah Perusahaan Jakarta Islamic Index, Al-Ulum : Jurnal Ilmu Sosial Dan Humaniora ISSN: 2476-9576 Volume 3 Nomor 2, Oktober 2017
- Brigham, Eugene F and Joel F. Houston, 2010. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta : PT. Salemba Empat.
- Fahmi, Irham dan Yovi Lavianti Hadi. 2009. Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Teori dan Soal Jawab. Alfabeta, Bandung
- Gumanti, T.A. 2011. Manajemen Investasi. Mitra Wacana Media. Jakarta
- Hasanah Setyowati, Riyanti Ningsih, 2016, Pengaruh Faktor Fundamental, Risiko Sistematis dan Ekonomi Makro terhadap Return Saham Syariah yang Tergabung Di Jakarta Islamic Index (JII) Pada Periode 2010 – 2014, Jurnal Kajian Bisnis, Vol. 24, No. 1, 2016
- Husnan, Suad, 2009. Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Ketiga, UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Harahap, Sofyan Syafri, 2009, Analisis Laporan Kritis Keuangan, Jakarta, Rajawali Grafindo
- Harmono. 2009. Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard, Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hasibuan, Malayu, 2014, Dasar-dasar Perbankan, Cetakan Kedua, Jakarta, Bumi Aksara
- Jogiyanto, H.M., 2010, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Penerbit BPFE-UGM, Yogyakarta.
- Jones, Charles P. 2010. Analisis Manajemen Investasi. Edisi Kedelapan. Prenhallindo, Jakarta
- Kuncoro, M dan Suhardjono. 2009. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: BPFE.
- Ngapon, 2011, Semarak Pasar Modal Syariah, Bulletin Bapepam, Jakarta

Purboyo, Rizka Zulfikar, 2017, Reaksi Signal Faktor Makroekonomi, Fundamental, Dan Resiko Sistemis (Beta Saham) Terhadap Return Saham Syariah Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII), Al-Ulum : Jurnal Ilmu Sosial Dan Humaniora ISSN: 2476-9576 Volume 3 Nomor 2, Oktober 2017

Riyanto, Bambang, 2009, Manajemen Keuangan, BPFE, Yogyakarta

Sholahuddin, Ekonomi Islam, Muhammadiyah University Press, Surakarta

Sugiyono. 2010. Metode Penelitian Bisnis. Bandung : Alfabeta.

Ikatan Akuntan Indonesia. 2011. Standar Akuntansi Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.

