

DETERMINASI RETURN SAHAM SYARIAH DENGAN PRICE EARNING RATIO SEBAGAI PEMEDIASI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)

Desi Ika, Yani Suryani

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas Harapan Medan

Email: desiika082@gmail.com, syani91@yahoo.co.id

RINGKASAN - Tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk menganalisis hubungan *DER*, *Pertumbuhan Laba*, *ROE* terhadap tingkat pengembalian saham dengan *PER* sebagai pemediasi pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dengan jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 16 perusahaan. Analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis path dan uji Sobel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *DER* dan *Earning Growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *PER*. Variabel *ROE* memiliki pengaruh langsung dengan *PER*. *Price Earning Rasio* tidak memediasi pengaruh *DER* terhadap tingkat pengembalian Saham. *Price Earning Ratio* tidak memediasi pengaruh *earning growth* dan *DER* dengan tingkat pengembalian Saham. *PER* tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat pengembalian saham.

Kata Kunci : *Debt to Equity Ratio*, *Earning Growth*, *Return on Equity*, return saham, *Price Earning Ratio*

PENDAHULUAN

Pengembangan pasar modal syariah di Indonesia untuk membantu kaum muslim memenuhi keinginan berinvestasi di pasar modal yang berlandaskan atau sesuai dengan syariah Islam. Keterlibatan umat Islam dalam perindustrian pasar modal sangat diharapkan yang dapat berperan sebagai penanam modal di pasar modal syariah. Hal tersebut dapat diwujudkan dengan menyediakan dan mengembangkan berbagai produk investasi syariah di pasar modal.

Pengembangan berbagai produk investasi yang ada pada pasar modal saat ini memberikan kegembiraan bagi kaum muslim, namun demikian dalam mengembangkan berbagai produk investasi tersebut berbagai kendala telah dialami. Berdasarkan hasil penelitian mengenai investasi pada pasar modal yang sesuai prinsip dalam ajaran Islam (Bapepam- LK, 2004), bahwa penanaman modal yang sesuai prinsip syariah belum dapat memberikan prestasi

nyata atau secara signifikan maju. Lambatnya Penyebab lambatnya dalam pengembangan aktivitas investasi yang sesuai syariah di pasar modal Indonesia adalah: (1) tingkat wawasan dan keilmuan yang berkaitan dengan pasar modal syariah yang masih rendah; (2) sumber informasi yang berkaitan dengan pasar modal syariah minim; (3) saham syariah kurang diminati pemilik modal. Hal ini seolah bertolak belakang dengan prospek saham berbasis syariah yang ternyata berpeluang besar dan menjanjikan di pasar modal Indonesia

Penelitian sebelumnya tentang faktor yang berpengaruh terhadap Return Saham telah dilakukan oleh Mufid (2020), Sudarsono dan Sudiyatno (2016), Ovianti, dkk (2018). Penggunaan variabel harga saham dibanding laba per lembar saham (PER) sebagai variabel mediasi telah digunakan dalam penelitian yang dilakukan oleh Artina dan Africano (2017). Dalam penelitian yang dilakukan Artina dan Africano diperoleh hasil bahwa PER tidak dapat dijadikan variabel pemediasi antara ROE dan DER terhadap Harga Saham. Adanya hasil penelitian sebelumnya yang berbeda – beda menyebabkan penelitian tentang determinasi return saham dengan PER sebagai pemediasi/intervening menarik untuk diteliti kembali atau dengan kata lain pengujian kembali atas penggunaan variabel PER dalam penelitian masih diperlukan. Begitupun dengan variabel–variabel yang diperkirakan berpengaruh terhadap variabel PER dan Return Saham seperti *Solvabilitas/Leverage* Keuangan, *Earning Growth*, dan Rasio ROE.

KAJIAN TEORI

1. PER (*Price Earning Rasio*)

Rasio pasar yang banyak digunakan investor untuk pengambilan investasi adalah rasio harga pasar dibanding laba persaham. Pada umumnya kinerja saham biasa dapat diukur dengan menggunakan rasio ini. Tingginya rasio ini menunjukkan kurang mampunya pemegang saham dalam mendapatkan nilai pengembalian saham (Agustina, 2016).

2. *Imbal Hasil Saham (Return)*

Salah satu faktor yang mendorong investor dalam melakukan investasi adalah imbal hasil saham atau pendapatan yang akan diterima pemilik saham

yang diperoleh sebagai hasil investasi pada perusahaan tertentu. Imbal hasil saham terdiri dari imbal hasil realisasi dan imbal hasil ekpektasi. Imbal hasil realisasi adalah imbal hasil yang terjadi yang diperoleh dari perhitungan data masa lalu sedangkan imbal hasil ekspektasi merupakan harapan investor nanti atas imbal hasil/return yang diharapkan (Hartono, 2013).

3. *Solvabilitas/Leverage Keuangan*

Rasio leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam penggunaan aktiva atau dana yang memiliki beban tetap untuk meningkatkan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham (Sartono, 2010). Tambahan pendapatan bagi pemilik saham sebagai alasan dalam penggunaan pendanaan dengan pembebanan tetap. Gambaran atas struktur modal perusahaan dapat diperoleh dari rasio ini. Dalam penelitian ini dipilih DER sebagai pengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal yang dimiliki.

4. *Earning Growth*

Earning Growth rasio merupakan metode penilaian potensi pendapatan saham yang diperoleh dengan membandingkan PER dengan pertumbuhan pendapatan. Investor dapat mengambil keputusan untuk investasi dengan melihat atau berpatokan pada rasio pertumbuhan laba untuk setiap lembar saham. Harga saham akan mengalami peningkatan jika laba meningkat dan PEG akan meningkat jika harga saham mengalami peningkatan (Hartono, 2013).

5. *Rasio ROE*

Rasio ini (Return on Equity) menggambarkan tentang mampu atau tidaknya sebuah perusahaan untuk memperoleh net profit melalui penggunaan modal yang dimilikinya sehingga menghasilkan net profit bagi para investor maupun owners. (Darmadji (2012). Rasio (Return On Equity) menunjukkan tingkat keberhasilan perusahaan atas sejumlah investasi yang telah dilakukan para pemegang saham.

METODE PENELITIAN

Pendekatan penelitian asosiatif merupakan penelitian untuk melihat adanya pengaruh dua variabel atau lebih. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data yang diperoleh/bersumber dari *Indonesian Stock Exchange*. Seluruh perusahaan yang berada/listing dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2015 – 2018 yang berjumlah 45 perusahaan merupakan populasi dalam penelitian ini. Pada observasi ini variabel independen adalah *Financial Leverage*, *Earning Growth*, dan *Return on Equity*. *Price Earning Rasio* sebagai variabel intervening, dan *return* saham sebagai variabel dependen. Peneliti melakukan pengujian berupa uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi sebelum melakukan pengujian regresi linier berganda dengan uji antara lain uji signifikansi model (uji f), koefisien determinasi (r^2), uji t dan pengujian Sobel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik perlu dilakukan terlebih dahulu sebelum uji hipotesis dengan tujuan untuk mengetahui bahwa model regresi terbebas dari masalah korelasi di antara variabel independen, normalitas data dan heteroskedastisitas, autokorelasi serta multikolinieritas. Persamaan Substruktural dalam Penelitian ini :

$$Y_1 = PY_1X_1 + PY_1X_2 + PY_1X_3 + e \quad (1)$$

$$Y_2 = PY_2X_1 + PY_2X_2 + PY_2X_3 + PY_2Y_1 + e \quad (2)$$

Keterangan: Y_1 : Variabel Dependen (*Price Earning Rasio*)

Y_2 : Variabel terikat (*Return Saham*)

X_1 : Variabel Bebas (*Earning Growth*)

X_2 : Variabel Bebas (*Return on Equity*)

X_3 : Variabel Bebas (*Price Earning Ratio*)

P : Koefisien Regresi

e : Variabel Pengganggu

Dari Hasil pengujian Asumsi Klasik Persamaan Substruktural I dan Persamaan Substruktural II dapat dilihat apakah variabel *residual* berdistribusi

normal, data tidak terkena heteroskedastisitas, Keputusan apakah terdapat autokorelasi atau tidak dan semua data tidak terjadi multikolinieritas.

2. Pengujian Hipotesis

a. Uji Serempak/Simultan

Tabel 2
Hasil Pengujian F (Y₁)
ANOVA^b

| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | 2646.924 | 3 | 882.308 | 6.239 | .001 ^a |
| | Residual | 8484.740 | 60 | 141.412 | | |
| | Total | 11131.663 | 63 | | | |

a. Predictors: (Constant), DER_X3, PEG_X1, ROE_X2

b. Dependent Variable:
PER_Y1

Sumber : data diolah, 2020

Uji F dengan kriteria yaitu, apabila F hitung lebih besar dari F Tabel menunjukkan terdapat pengaruh simultan dan apabila F hitung lebih kecil dari F Tabel maka tidak terdapat pengaruh simultan. Pada tabel IV.12 di atas hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien F hitung sebesar 6,239 dengan signifikansi 0,001. Jumlah sampel penelitian sebanyak $n = 64$ dengan nilai $df (1) = 3$ dan $df (2) = 60$ maka didapat nilai F tabel sebesar 2,76 pada probabilitas 0,05. Hasil pengujian F dapat diketahui bahwa Pertumbuhan laba, *Return On Equity*, *Debt to Equity* memiliki pengaruh secara simultan terhadap *Price Earning Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

Tabel 3
Hasil Pengujian F (Y₂)

ANOVA^b

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|------|-------------------|
| 1 | Regression | .437 | 4 | .109 | .384 | .817 ^a |
| | Residual | 4.557 | 59 | .285 | | |
| | Total | 4.994 | 63 | | | |

a. Predictors: (Constant), TransPER, TransDER, TransPEG, TransRoe

b. Dependent Variable: TransRetS

Sumber : data diolah, 2020

Pengujian simultan/F dengan kriteria yaitu, apabila F hitung lebih besar dari F Tabel menunjukkan terdapat pengaruh simultan dan apabila F hitung lebih kecil daripada F Tabel menunjukkan tidak terdapat pengaruh simultan. Pada tabel IV.13 dapat dilihat bahwa nilai F hitung sebesar 0,384 dengan signifikansi 0,817. Jumlah sampel penelitian sebanyak $n = 64$ maka nilai F tabel sebesar 2,53 pada probabilitas 0,05. Hal tersebut memperlihatkan *Earning Growth, Return On Equity, Debt to Equity, Price Earning Ratio* tidak memiliki pengaruh secara simultan terhadap *Return* saham.

b. Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Berikut dapat disajikan hasil pengujian koefisien determinasi I dengan menggunakan program SPSS seperti disajikan dalam tabel 4 berikut ini :

Tabel 4
Hasil Pengujian Determinasi (R²) – I

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .488 ^a | .238 | .200 | 11.89169 |

a. Predictors: (Constant), DER_X3, PEG_X1, ROE_X2

b. Dependent Variable: PER_Y1

Sumber : data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4 di atas diperoleh nilai R sebesar 0,488 artinya variabel *Perumbuhan laba, Return On Equity, Debt to Equity* mempunyai hubungan cukup erat dengan *Price Earning Ratio*. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,200 atau 20% menunjukkan determinasi terhadap rasio harga saham dibanding laba bisa dijelaskan oleh *Earning Growth, Return On Equity, Debt to Equity* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dan sisanya dapat dijelaskan oleh hal lain selain variabel yang ada dalam penelitian ini.

Tabel 5
Hasil Koefisien Determinasi (R^2) – II

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .467 ^a | .218 | .165 | .86647 |

b. Dependent Variable: TransRetS

Sumber : data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 5 di atas diperoleh nilai R sebesar 0,467 artinya *Earning Growth, Return On Equity, Debt to Equity, Price Earning Ratio* mempunyai hubungan cukup erat dengan *Return Saham*. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,165 atau 16,5% menunjukkan faktor – faktor yang mempengaruhi *Return Saham* dapat dijelaskan oleh *Earning Growth, Return On Equity, Debt to Equity, Price Earning Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dan sisanya dapat dijelaskan oleh faktor yang lain selain variabel yang sudah diteliti disini.

c. Pengujian Parsial (Uji t)

Berikut disajikan output uji t, yang disajikan dalam tabel IV.16 yaitu :

Tabel 6
Hasil Pengujian Parsial/t (Y_1)

| Model | t | Sig. |
|-------|---|------|
|-------|---|------|

| | | |
|--------------|--------|------|
| | | |
| 1 (Constant) | 7.258 | .000 |
| PEG_X1 | -.295 | .769 |
| ROE_X2 | 3.651 | .001 |
| DER_X3 | -1.209 | .231 |

Sumber : data diolah, 2020

Hasil output dalam tabel 6 di atas dapat diketahui variabel pertumbuhan laba tidak memiliki pengaruh terhadap variabel PER_Y1. Karena *Earning Growth* memiliki nilai signifikan $0,769 > \alpha 0,05$. Sedangkan ROE_X2 memiliki pengaruh terhadap PER_Y1 karena memiliki nilai signifikansi sebesar $0,001 < \alpha 0,05$. Selanjutnya DER_3 tidak memiliki pengaruh terhadap PER_Y1 karena memiliki signifikansi $0,231 > \alpha 0,05$.

Berikut disajikan hasil pengujian parsial untuk persamaan Substruktural II atau hasil pengujian parsial hubungan *Earning Growth*, ROE, DER, PER terhadap *Return Saham* yang disajikan dalam tabel 7 :

Tabel 7
Hasil Pengujian Parsial (Y₂)

| Model | T | Sig. |
|--------------|--------|------|
| 1 (Constant) | -.455 | .655 |
| TransPEG | -.099 | .923 |
| TransRoe | -1.039 | .314 |
| TransDER | .972 | .346 |
| TransPER | .444 | .663 |

Sumber : data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 7 di atas dapat diketahui bahwa Variabel *Earning Growth* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hal tersebut disebabkan *Earning Growth* memiliki nilai signifikan $0,923 > 0,05$. Sedangkan variabel *Return on Equity* juga tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* karena memiliki nilai signifikansi sebesar $0,314 < 0,05$. Selanjutnya variabel *Debt to Equity Ratio*

tidak memiliki pengaruh pada *Return Saham* karena memiliki angka signifikansi sebesar $0,346 > \alpha 0,05$. Variabel *Price Earning Ratio* tidak memiliki pengaruh pada *Return* saham karena memiliki angka signifikansi $0,663 > \alpha 0,05$.

d. Pengaruh Langsung atau *Direct Effect*

Tabel 8
Pengaruh Langsung

| No | Variabel | Beta |
|----|--|--------|
| 1 | Pengaruh <i>Earning Growth</i> pada PER_Y1 | -0,330 |
| 2 | Pengaruh ROE_X2 pada PER_Y1 | 0,627 |
| 3 | Pengaruh DER_X3 pada PER_Y1 | -0,208 |

Sumber : data diolah, 2020

e. Pengaruh Tidak Langsung atau *Indirect Effect*

Tabel 9
Pengaruh Tidak Langsung

| No | Variabel | Pengaruh Tidak Langsung 1×2 | Total Effect |
|----|---|---|--------------|
| 1 | Pengaruh <i>Earning Growth</i> terhadap Return Saham melalui <i>Price Earning Ratio</i> | 0,099 | -0,231 |
| 2 | Pengaruh ROE terhadap PER | -0,310 | 0,317 |
| 3 | Pengaruh DER terhadap PER | -0,068 | -0,276 |

Sumber : data diolah, 2020

f. Hasil Uji Sobel Variabel *Earning Growth*, *Return On Equity*, dan *Debt to Equity Ratio*

Berdasarkan pengujian yang dilakukan diperoleh p value $0,806 > \alpha 0,05$ yang artinya rasio harga saham terhadap laba tidak dapat memediasi pengaruh *earning growth* terhadap Return Saham. Nilai p value $0,6596 > \alpha 0,05$ menunjukkan rasio harga saham terhadap laba tidak memediasi pengaruh Rasio ROE terhadap Return Saham. Nilai p value sebesar $0,677 > 0,05$

yang berarti *rasio harga saham terhadap laba* tidak memediasi pengaruh *DER* pada *Return Saham*.

SIMPULAN

1. *DER* tidak memiliki pengaruh ada Rasio *Price Earning*.
2. *Earning Growth* tidak memiliki pengaruh pada Rasio *Price Earning*.
3. *Return on Equity* memiliki pengaruh pada *Price Earning Rasio*.
4. *DER* tidak berpengaruh pada tingkat pengembalian saham melalui Rasio *Price Earning* atau *Price Earning Ratio* tidak memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham*.
5. *Price Earning Ratio* tidak memediasi pengaruh *earning growth* terhadap *Return Saham*.
6. *Price Earning Ratio* tidak memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham*.
7. Variabel *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return saham*.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, Dewi. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price Earnings Ratio. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. ISSN: 1410-9875 Vol. 18, No. 2, Desember 2016, Hlm. 209-216
- Artina, Nyimas dan Africano, Fernando (2017). Peran Price Earning Ratio Atas Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Return on Equity Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Jakarta Islamic Index. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* Vol. 15 No. 2, Oktober 2017.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. (2012). *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat
- Hartono, Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta:BPFE
- Heykal, Mohammad. (2012). *Tuntunan dan Aplikasi Investasi Syariah*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Mufid, Muhammad Nur (2020). Faktor – faktor yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal*

Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi. P-ISSN 2502-3020, E-ISSN 2502-4159
Vol. No.1 Juni 2020

Ovianti, dkk (2018). Faktor – faktor yang Memengaruhi Return Saham Investor Pada Perusahaan Subsektor Semen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Financial ISSN 2502-4574 Vol 4 No.2 Desember 2018.

Sartono, Agus. (2010). *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPF

Sudarsono, Bambang dan Sudiyatno, Bambang (2016). Faktor – faktor yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2009sd 2014. Jurnal Bisnis dan Ekonomi Vol. 23 No.1 Maret 2016. ISSN 1412-3126

