

Debt to Equity Ratio, Return on Asset, and Earning Per Share as Predictor Variables of Stock Return in the Capital Market

Ela Fauziah¹, Oom Tikaromah², Erlina Widayanti Djatnicka³

¹⁻²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Manajemen, Universitas Pelita Bangsa, Indonesia

³Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Akuntansi, Universitas Pelita Bangsa, Indonesia

* ela.fauziah@pelitabangsa.ac.id

Abstract. *In the capital market, not all stocks from companies that have a good profile will provide good returns to investors, so a more in-depth analysis of the company is needed. This study aims to determine the effect of Debt to Equity Ratio, Return On Asset, and Earnings Per Share on the Stock Return of manufacturing companies listed on the Jakarta Islamic Index. The data method used in this research is the documentation method. While the analysis method used is descriptive analysis, classical assumption test and hypothesis testing. The population in this study are manufacturing companies listed on the Jakarta Islamic Index in 2018-2020. The sample in this study is 30 companies that have been selected using a purposive sampling method. The results of this study indicate that the simultaneous Debt to Equity Ratio, Return On Assets, and Earnings Per Share have an effect on Stock Returns. Partially, Debt to Equity Ratio and Earnings Per Share affect Stock Return, while Return On Assets does not affect Stock Return.*

Keywords: *Debt to equity ratio, return on assets, earnings per share.*

Debt to Equity Ratio, Return on Asset, dan Earning Per Share sebagai Variabel Prediktor Return Saham di Pasar Modal

Abstrak. Dalam pasar modal, tidak semua saham dari perusahaan yang memiliki profil yang baik akan memberikan return yang baik pada investor sehingga diperlukan analisis yang lebih mendalam mengenai perusahaan tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari Debt to Equity Ratio, Return On Asset, dan Earning Per Share terhadap Return Saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Metode data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Sedangkan metode analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar Jakarta Islamic Index tahun 2018-2020. Sampel pada penelitian ini yaitu 30 perusahaan yang telah diseleksi dengan menggunakan metode purposive sampling. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan Debt to Equity Ratio, Return On Asset, dan Earning Per Share berpengaruh terhadap Return Saham. Secara parsial Debt to Equity Ratio dan Earning Per Share berpengaruh terhadap Return Saham, sedangkan Return On Asset tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

Kata Kunci: *Debt to equity ratio, return on assets, earnings per share.*

PENDAHULUAN

Bangkitnya ekonomi islam dewasa ini menjadi fenomena yang menarik, menggembirakan, dan warna baru bagi masyarakat Indonesia yang mayoritas beragama islam. Fenomena ini menarik pemerintah untuk menerbitkan pasar modal syariah (Safitri, 2020). Secara umum konsep pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional tidak jauh berbeda, tetapi dalam konsep pasar modal syariah bahwa saham yang diperdagangkan

harus memenuhi kriteria syariah dan terbebas dari unsur riba dan transaksi saham dilakukan dengan menjauhi berbagai praktik spekulasi (Manan, 2016).

Indonesia menjadi salah satu pusat perkembangan keuangan syariah di dunia, hal demikian dapat dilihat dari jumlah penduduk muslim yang mencapai 87% dari 237,6 juta jiwa pada sensus penduduk oleh Badan Pusat Statistik (BPS) di tahun 2010. Hal tersebut dibuktikan dengan pencapaian peringkat pertama oleh Indonesia pada Global Islamic Finance Report (GIFR) 2019 dengan kapitalisasi saham syariah mencapai Rp. 3.700 triliun pada Juni 2019 mengungguli Negara GCC dan Malaysia yang sejak 2011 mendominasi peringkat atas. Pencapaian penghargaan tersebut merupakan pengakuan atas semua pihak baik pelaku usaha, akademisi, pemerintah serta masyarakat dalam mewujudkan Masterplan Ekonomi Syariah (MEKSI) dan Masterplan Arsitektur Keuangan Syariah (MAKSI) demi meningkatkan peran keuangan syariah (bappenas.go.id 2019).

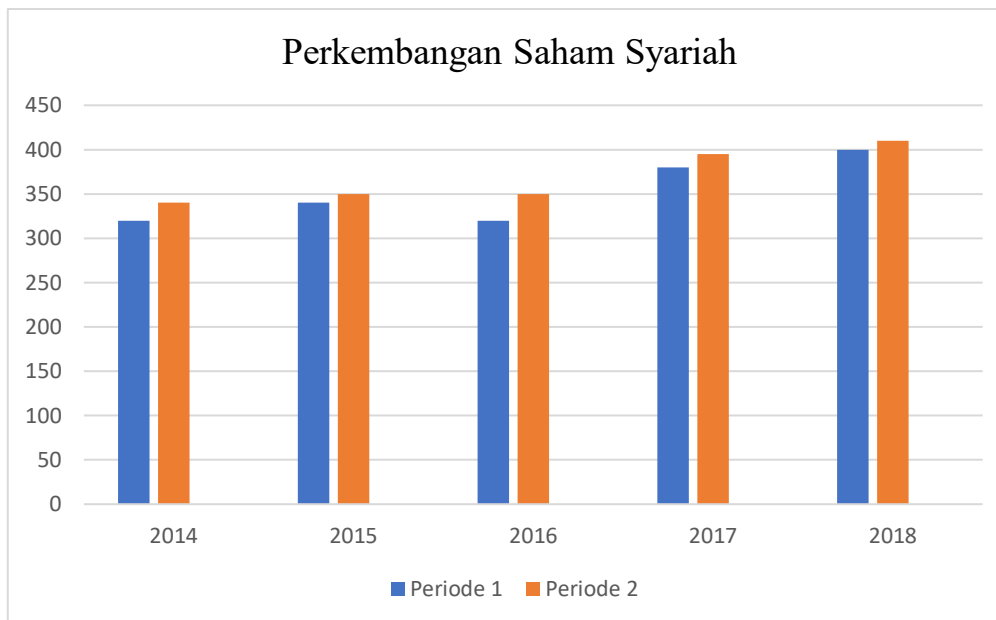
Di Indonesia, pasar modal syariah ditandai dengan terbentuknya *Jakarta Islamic Index 70 (JII70 Index)*. Konstituen *Jakarta Islamic Index 70* terdiri dari 70 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Saham-saham yang masuk kriteria *Jakarta Islamic Index 70* adalah saham-saham yang operasionalnya tidak mengandung unsur ribawi, permodalan perusahaan juga bukan mayoritas dari hutang. Saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index 70* ini adalah saham yang pengelolaan dan manajemennya terbilang sudah transparan (Aryanti, Mawardi, & Andesta, 2016). Adapun produk investasi pasar modal berbasis syariah telah menunjukkan perkembangannya. Peminat atau investor saham berbasis syariah semakin meningkat dari tahun ke tahun. Perkembangan atau kinerja indeks saham syariah khususnya *Jakarta Islamic Index 70* mengalami nilai yang fluktuatif sepanjang tahun 2016-2018 ditandai dengan tercatatnya 391 perusahaan masuk dalam konstituen saham syariah dari total 624 perusahaan yang tercatat di BEI (Aryanti, Mawardi, & Andesta, 2016).

Jakarta Islamic Index 70 merupakan respon akan kebutuhan informasi mengenai investasi secara islami. Tujuannya sebagai tolak ukur standar dan kinerja bagi investasi saham secara syariah di pasar modal dan sebagai sarana untuk meningkatkan investasi di pasar modal secara syariah. Menurut (Majid & Windaswari, 2016) dengan hadirnya pasar modal syariah khususnya *Jakarta Islamic Index 70* ini diharapkan memberikan ketenangan dan keyakinan atas transaksi yang halal. Investasi pada pasar modal memang lebih beresiko dibandingkan investasi pada produk perbankan. Konsep *high risk high return* menyatakan bahwa semakin tinggi resiko (*risk*) semakin tinggi pula pengembalian (*return*) yang akan di dapatkan (Herlianto, 2018).

PT Bursa Efek Indonesia (BEI) menorehkan banyak rekor baru salah satunya di tengah pandemi virus *corona* terjadi kenaikan jumlah investor ritel domestik khususnya kaum milenial yang berhasil mengangkat laju Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) hampir ke level 6.000-an yang pada awal pandemi virus *corona* sempat menurun ke titik 3.937. Oleh karena itu, tahun 2020 diklaim sebagai tahun kebangkitan investor domestik ritel Indonesia (Fawzi, 2020).

Investasi di pasar modal mampu memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang tidak terbatas sehingga dianggap memiliki keunggulan, meskipun memberikan keuntungan yang beragam namun investasi pada saham bukan berarti tanpa resiko. Pergerakan harga saham yang tidak menentu menyebabkan tingkat pengembalian (*return*) saham menjadi sulit diprediksi (Sudana, 2017).

Investasi saham syariah di Indonesia pada tahun 2018 mengalami perkembangan yang cukup pesat, tercatat dalam Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia 2018 oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pertumbuhan investor pada investasi efek syariah meningkat 401.516 investor atau setara dengan tumbuh 38,16% dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya, seperti pada gambar di bawah ini:



Gambar 1. Perkembangan Saham Syariah
Sumber: (www.ojk.go.id 2018)

Berdasarkan gambar 1, diketahui bahwa saham syariah mengalami peningkatan, hal tersebut mengindikasikan bahwa saham syariah mulai diminati investor, disisi lain *return* ekuitas syariah lebih mendominasi dari pada *return* dari ekuitas konvensional (Tumiwa, 2016). Saham merupakan salah satu instrumen investasi yang berfluktuasi dan cenderung memiliki tingkat risiko yang tinggi, akan tetapi hal tersebut tidak membuat investor menghindari jual beli saham di pasar modal, karena investor memiliki harapan yang besar dari risiko yang dihadapi dengan *return* yang akan mereka dapatkan dikemudian hari (Safitri, 2020).

Menurut (Salim, 2019) *return* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. *Return* diperoleh pemegang saham sebagai hasil atau *income* dari suatu investasi di perusahaan tertentu. Semakin besar *return* saham yang dihasilkan oleh suatu investasi, maka akan semakin besar pula daya tarik investasi saham tersebut bagi investor. Investor akan melakukan berbagai upaya untuk memperoleh keyakinan bahwa investasi yang akan dilaksanakannya mendapatkan pengembalian (*return*) yang sesuai dengan yang diharapkan. Pencapaian harapan untuk memperoleh *return* yang maksimal diusahakan melalui analisis yang berkaitan dengan investasi dalam sahamnya (Widayanti & Colline, 2017).

Return saham di pasar modal dapat diprediksi melalui analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya (Ismail M. , 2016). Ada dua hal yang mempegaruhi *return* suatu investasi diantaranya faktor internal dan eksternal. Faktor internal mencakup kualitas manajemen sebuah perusahaan, komposisi aktiva perusahaan, perbandingan antara aktiva dan hutang itu sendiri. Faktor eksternal perusahaan mencakup kebijakan moneter dan fiskal, inflasi, suku bunga, nilai tukar dan sebagainya (Safitri, 2020). Faktor fundamental atau internal perusahaan memiliki peran penting dalam mempengaruhi volatilitas pasar saham, faktor internal dalam sebuah perusahaan dapat dilihat dari rasio keuangan mereka seperti rasio profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, aktivitas dan rasio pasar (Thampayana, 2020). Dalam penelitian ini peneliti akan menggunakan *Return On Asset (ROA)* untuk melihat rasio profitabilitas, *Debt to Equity Ratio (DER)* untuk rasio solvabilitas, *Earning Per Share (EPS)* untuk rasio pasar.

Menurut penelitian (Ihsan, 2017), (Bayu, 2020) mendapatkan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh terhadap *return* saham. Namun menurut penelitian (Mutiara, 2017) *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Rasio lain yang mempengaruhi *return* saham menurut (Nurhayati, 2019) adalah *Return On Asset (ROA)*. Berdasarkan penelitian (Lilis, 2017), (Selviani, 2020) *Return On Asset (ROA)* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian (Badewin, 2017), (Handayati, 2018), (Abdillah, 2017) *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh terhadap *return* saham. Berbeda dengan hasil penelitian (Ariesta & Malavia, 2018) *Earning Per Share (EPS)* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Perbedaan hasil penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya tentang pengaruh *debt to equity ratio, return on asset, earning per share* terhadap *return* saham membuat peneliti tertarik untuk mengkaji lebih dalam tentang variabel-variabel yang berpengaruh terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Berdasarkan tujuannya, penelitian ini termasuk penelitian dengan pendekatan deskriptif. Penelitian deskriptif bertujuan untuk menggambarkan suatu fenomenas secara sistematis mengenai sifat dan fakta atau hubungan antar variabel yang dimiliki (Hamdi & Bahrudin, 2015). Berdasarkan jenis datanya penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang pengumpulan datanya, penafsiran data, dan hasil penelitiannya menuntut penggunaan angka (Siyoto & Sodik, 2015).

Variabel penelitian merupakan objek yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari karakteristiknya dan kemudian dapat diambil kesimpulan (Iswati & Anshori, 2009). Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. Variabel Independen/Bebas (X)

Menurut (Sugiyono, 2016) variabel independen/bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat (dependen), yang disimbolkan dengan simbol (X). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (Yahya & Hidayat, 2020), *Return On Asset* (Yahya & Cahyana, 2020), dan *Earning per Share*.

b. Variabel Dependen/Terikat (Y)

Menurut (Sugiyono, 2016) variabel dependen/terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas, yang disimbolkan dengan simbol (Y). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham (Yahya & Butar, 2019).

Berikut merupakan definisi operasional variabel dalam penelitian ini:

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Indikator
1	<i>Debt to Equity Ratio</i>	Rasio yang membandingkan jumlah hutang dengan ekuitas	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$ (Yahya & Hidayat, 2020), Bayu Wulandari (2020)
2	<i>Return On Asset</i>	Rasio yang menunjukkan tingkat laba melalui asetnya	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$ Nurhayati (2019), (Yahya & Cahyana, 2020)

3	<i>Earning Per Share</i>	Rasio yang menunjukkan tingkat laba melalui setiap lembar saham yang dimiliki	$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak} \times 100\%}{\text{Saham Yang Beredar}}$ Badewin (2017), Ratna Handayati (2018)
4	<i>Return Saham</i>	Return realisasi atau sering disebut actual return menggambarkan persentase perubahan harga saham dari satu periode ke periode berikutnya	$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$ (Yahya & Butar, 2019)

Sumber: Data diolah penulis, 2021

Menurut Sugiyono (2017: 81) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Sampel dalam penelitian ini diambil menggunakan metode purposive sampling. Purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2017: 85). Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70* periode 2018-2020. Berikut ini tabel yang menyajikan proses pengambilan sampel penelitian:

Tabel 2. Kriteria Sampel

No	Kriteria	Total
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index 70</i> periode 2018-2020.	70
2	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index 70</i> periode 2018-2020 secara berturut-turut dan tidak melaporkan laporan keuangan tahunan.	34
3	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index 70</i> periode 2018-2020 dan memiliki nilai laba bersih negatif.	(4)
4	Jumlah perusahaan yang terpilih sebagai sampel	30
5	Jumlah data yang digunakan sebagai sampel (30 perusahaan x 3 tahun)	90

Sumber : Data diolah penulis, 2021

HASIL DAN PEMBAHASAN

Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70* periode 2018-2020, dan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* sebanyak 30 perusahaan. Data yang diperlukan dalam penelitian ini dikumpulkan dengan teknik dokumentasi. Sebelum dilakukan analisis untuk pengujian hipotesis, dijelaskan atau dideskripsikan data informasi mengenai analisis pengaruh *debt to equity ratio*, *return on asset*, *earning per share* terhadap *return* saham yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi pada tabel berikut ini.

Tabel 3. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
DER	90	0,04	5,83	1,2226	1,22384
ROA	90	0,00	0,96	0,1049	0,16807

EPS	90	0,03	119,02	6,2413	18,61670
Return Saham	90	-0,50	1,01	-0,0705	0,27119
Valid N (listwise)	90				

Sumber: *Output* SPSS 22, data diolah 2025

Berdasarkan hasil deskriptif hasil penelitian pada tabel 3, maka dapat diketahui gambaran masing-masing variabel dependen dan independen sebagai berikut:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Berdasar hasil uji statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa nilai rata-rata DER menunjukkan 1,2226 nilai tertinggi sebesar 5,83 nilai terendah 0,04 dan standar deviasi 1,22384.

2. *Return on Asset* (ROA)

Berdasar hasil uji statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa nilai rata-rata ROA menunjukkan 0,1049 nilai tertinggi sebesar 0,96 nilai terendah yaitu 0.00, dan standar deviasi 0,16807.

3. *Earning Per Share* (EPS)

Berdasar hasil uji statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa nilai rata-rata EPS menunjukkan 6,2413 nilai tertinggi sebesar 119,02 nilai terendah 0,03 dan standar deviasi 18,61670.

4. *Return Saham*

Berdasar hasil uji statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa nilai rata-rata *Return Saham* menunjukkan -0,0705 nilai tertinggi sebesar -0,50 nilai terendah yaitu -0,50 dan standar deviasi 0,27119.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Penelitian yang baik adalah penelitian yang nilai residualnya terdistribusi normal (Duli, 2019). Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*, Histogram, dan *P-Plot*. Pada penelitian ini kami menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov Test* untuk menguji normalitas data. Penarikan kesimpulan dari pengujian dengan menggunakan *kolmogrov-smirnov* didasarkan pada:

- Nilai sig > 0,05, maka data berdistribusi normal
- Nilai sig < 0,05, maka data berdistribusi tidak normal.

Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji *Kolmogorov-Smirnov*

		Unstandardized Residual
N		90
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,000000
	Std. Deviation	0,26257132
Most Extreme Differences	Absolute	0,102
	Positive	0,102
	Negative	-0,071
Test Statistic		0,102
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,023 ^c

Sumber: *Output* SPSS 22, data diolah 2025

Dari hasil uji normalitas pada tabel 4.2 diketahui bahwa hasil Asymp. Sig. (2-tailed) 0,023 lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan bahwa data berdistribusi tidak normal sehingga dilakukan penghapusan data outlier. Data outlier adalah data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi dan muncul dalam bentuk nilai yang ekstrim (Ghozali, 2018). Setelah didapat hasil bahwa data terdistribusi tidak normal maka dilakukan uji outlier. Uji outlier dilakukan dengan melihat grafik box plot, angka-angka yang

terletak diluar boxplot merupakan angka observasi yang perlu dihilangkan. Hasil uji normalitas setelah penghapusan outlier dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 5. Hasil Uji *Kolmogorov- Smirnov* (setelah penghapusan outlier)

		Unstandardized Residual
N		71
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,22469973
Most Extreme Differences	Absolute	0,093
	Positive	0,093
	Negative	-0,075
Test Statistic		0,093
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 ^{c,d}

Sumber: *Output SPSS 22, data diolah 2025*

Berdasarkan uji *kolmogorov-smirnov* pada tabel 5 menunjukkan nilai signifikasi 0,200. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa data penelitian terdistribusi normal.

Uji multikolinearitas dilakukan untuk melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Variabel bebas dikatakan mengalami multikolinearitas jika nilai *tolerance* < 0,10 dan VIF > 10 atau variabel bebas tidak mengalami multikolinearitas jika nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10. Berikut hasil uji multikolinearitas yang diolah dengan SPSS versi 22:

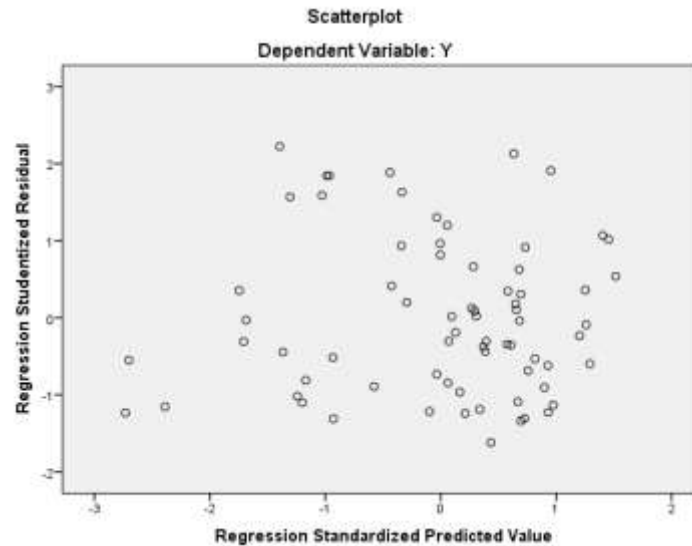
Tabel 6. Uji Multikolinearitas

Model	Tolerance	VIF
DER	0,817	1,224
ROA	0,688	1,453
EPS	0,824	1,214

Sumber: *Output SPSS 22, data diolah 2025*

Berdasarkan tabel 6, nilai *tolerance* dari DER sebesar 0,817 ROA sebesar 0,688 dan EPS sebesar 0,824. Nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari masing-masing variabel lebih besar dari 0,10. Sedangkan nilai VIF dari masing-masing variabel secara berturut-turut sebesar 1,224, 1,453, dan 1,214 dimana masing-masing variabel nilainya lebih kecil dari 10 yang berarti bahwa model regresi tersebut bebas dari multikolinearitas.

Uji heteroskedastisitas menguji ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi harus homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dari pola yang teratur pada grafik *scatterplot* serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y (Ghozali, 2018: 137).



Gambar 2. Grafik *Scatterplot*
Sumber: *Output SPSS 22, data diolah 2025*

Berdasarkan grafik *scatterplot* diatas, menunjukkan bahwa tidak ditemukan pola tertentu yang teratur, dan titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, artinya tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi tersebut.

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi harus bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi digunakan uji *Durbin-Watson* (DW Test), dengan kriteria jika hasil *Durbin-Watson* berada diantara dU dan 4-dU artinya tidak terdapat autokorelasi pada penelitian tersebut (Ghozali, 2018: 111). Berikut ini hasil uji autokorelasi:

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,477 ^a	0,227	0,193	0,11541	2,256

Sumber: *Output SPSS 22, data diolah 2025*

Berdasarkan hasil tabel 7, menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* adalah sebesar 2,256 sedangkan dari tabel *Durbin-Watson* dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data (N) = 71, serta k = 3 (k adalah jumlah variabel independen) diperoleh nilai dL sebesar 1,5284 dan dU sebesar 1,7041. Karena nilai *Durbin-Watson* lebih besar dari batas atas (dU) yakni $dU < dw < 4 - dU = 1,7041 < 2,256 < 2,2959$, maka dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi positif atau negatif dalam model regresi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mendapat koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak. Analisis regresi berganda ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel *debt to equity ratio*, *return on asset*, *earning per share* terhadap *return* saham. Dari pengujian yang dilakukan, diperoleh hasil koefisien regresi yang dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients B	Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
-------	-------------------------------	-------------------------	--------------------------------	---	------

(Constant)	0,135	0,035		3,907	0,000
DER	0,076	0,020	0,445	3,747	0,000
ROA	0,590	0,353	0,216	1,669	0,100
EPS	-0,012	0,005	-0,281	-2,378	0,020

Sumber: Output SPSS 22, data diolah 2025

Berdasarkan tabel 8, menunjukkan bahwa nilai t hitung dari masing-masing variabel *debt to equity ratio*, *return on asset*, *earning per share* secara berturut-turut adalah 3,747, 1,669 dan -2,378. Sedangkan nilai sigifikannya masing-masing adalah 0,000, 0,100, dan 0,020. Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa koefisiensi untuk persamaan regresi berganda pada penelitian ini yang dapat disusun dalam persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \epsilon$$

$$\text{Return Saham} = 0,135 + 0,076\text{DER} + 0,590\text{ROA} + -0,012\text{EPS} + \epsilon$$

1. Dari hasil persamaan diatas, diperoleh nilai konstanta (α) sebesar 0,135 yang artinya jika variabel independen dianggap konstan maka nilai *return* saham sebesar 0,135.
2. Variabel *debt to equity* diperoleh nilai β sebesar 0,076, menunjukkan bahwa setiap adanya kenaikan 1 dari variabel *debt to equity* dengan asumsi variabel lain tetap, maka akan menaikkan nilai *return* saham sebesar 0,076. Hal ini menunjukkan bahwa jika *debt to equity ratio* menurun maka *return* saham akan menurun.
3. Variabel *return on asset* diperoleh nilai β sebesar 0,590, menunjukkan bahwa setiap adanya kenaikan 1 dari variabel *return on asset* dengan asumsi variabel lain tetap, maka akan menaikkan nilai *return* saham sebesar 0,590. Hal ini menunjukkan bahwa jika *return on asset* menurun maka *return* saham akan menurun.
4. Variabel *earning per share* diperoleh nilai β sebesar -0,012, menunjukkan bahwa setiap adanya kenaikan 1 dari variabel *earning per share* dengan asumsi variabel lain tetap, maka akan menaikkan nilai *return* saham sebesar 0,012. Hal ini menunjukkan bahwa jika *earning per share* menurun maka *return* saham akan menurun.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Regresi (Uji t)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018:98). Untuk menguji pengaruh parsial tersebut dapat dilakukan dengan cara berdasarkan nilai signifikansi. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau 5% maka hipotesis yang diajukan diterima atau dikatakan signifikan namun apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5% maka hipotesis ditolak atau dikatakan tidak signifikan. Nilai koefisien regresi, serta nilai statistik t untuk pengujian pengaruh secara parsial dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Regresi (Uji t)

Model	Unstandardized		Standardized		t	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients	Coefficients		
(Constant)	0,135	0,035			3,907	0,000
DER	0,076	0,020	0,445		3,747	0,000
ROA	0,590	0,353	0,216		1,669	0,100
EPS	-0,012	0,005	-0,281		-2,378	0,020

Sumber: Output SPSS 22, data diolah 2025

Berdasarkan hasil pengolahan data tabel 9, yang menunjukkan hasil pengujian antara variabel dependen dengan variabel independen yang dilakukan dengan Uji t maka diperoleh interpretasi sebagai berikut:

- Nilai t hitung DER sebesar 3,747 nilai t tabel 1,66660 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung < t tabel, dan nilai signifikansi < dari 0,05. Sehingga variabel DER secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham.
- Nilai t hitung ROA sebesar 1,669 nilai t tabel 1,66660 dan nilai signifikan sebesar 0,100. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung < t tabel, dan nilai signifikansi > dari 0,05. Sehingga variabel ROA secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
- Nilai t hitung EPS sebesar -2,378 nilai t tabel 1,66660 dan nilai signifikan sebesar 0,020. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung < t tabel, dan nilai signifikansi < dari 0,05. Sehingga variabel EPS secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham

Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimaksudkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2009: 88). Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha=5\%$). Jika nilai Sig < 0,05 maka variabel bebas (X) berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (Y). Jika nilai Sig > 0,05 maka variabel bebas (X) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (Y). Dari hasil olah data didapat nilai F hitung seperti dibawah ini:

Tabel 10. Hasil Analisis Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	0,262	3	0,087	6,564	0,001 ^b
Residual	0,892	67	0,013		
Total	1,155	70			

Sumber: Output SPSS 22, data diolah 2025

Berdasarkan tabel 10, diatas menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 6,564 nilai F tabel sebesar 2,73 dan nilai signifikansi 0,001. Hal ini menunjukkan bahwa nilai F hitung > nilai F tabel dan nilai signifikansi < dari 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen yang meliputi *debt to equity ratio*, *return on asset*, *earning per share* secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *return* saham.

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,477 ^a	0,227	0,193	0,11541

Sumber: Output SPSS 22, data diolah 2025

Berdasarkan tabel 4.9 besarnya *Adjusted R Square* yaitu 0,193. Hal ini berarti 19,3 % variabel *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel *debt to equity ratio*, *return on asset*, *earning per share*. Sedangkan 80,7% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak teliti.

Pembahasan

Berdasarkan uji F diperoleh nilai F hitung sebesar 6,564 F tabel sebesar 2,73 dan nilai signifikansi sebesar 0,001 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa nilai F hitung > F tabel. Jadi dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang dibangun dimana

seluruh variabel independen *debt to equity ratio*, *return on asset*, *earning per share* secara simultan mempengaruhi variabel dependen yaitu *return* saham.

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t hitung DER sebesar 3,747, nilai t tabel 1,66660, dan nilai signifikan sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung > t tabel, dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Sehingga variabel DER secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham. Semakin tinggi DER menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan buruk, karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar yang berarti akan mengurangi keuntungan, sehingga *return* pun akan menjadi kecil (Khasanah, 2020). Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang dibangun dimana *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian (Ayu Dika & Gede Mertha, 2018), (Dwian & Fitri, 2015) (Wulandari, 2015) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t hitung ROA sebesar 1,669, nilai t tabel 1,66660, dan nilai signifikan sebesar 0,100. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung > t tabel, dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Sehingga variabel ROA secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rosa & Mulyani, 2018), (Susilowati & Turyanto, 2017) bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil statistik memberikan makna bahwa informasi profitabilitas yang digambarkan oleh ROA yang dipublikasikan dalam laporan keuangan kurang informatif bagi investor dalam mengestimasi *return*. Rasio ROA belum menggambarkan laba operasional yang sesungguhnya, karena perhitungan ROA menggunakan laba hasil pencatatan akrual basis. Jadi investor lebih cenderung menggunakan *cashflow* dalam mengambil keputusan investasi. Pasar tidak merespon ROA sebagai informasi yang bisa merubah keyakinan mereka, sehingga tidak mempengaruhi *return* saham, ini mengindikasikan bahwa para investor tidak hanya menggunakan ROA sebagai ukuran dalam menilai kinerja perusahaan untuk memprediksi total *return* saham di pasar modal.

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa nilai t hitung EPS sebesar -2,378, nilai t tabel 1,66660, dan nilai signifikan sebesar 0,020. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t hitung < t tabel, dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Sehingga variabel EPS secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham. Semakin tinggi *earning per share* akan menarik minat investor berinvestasi di perusahaan tersebut. Akibatnya permintaan akan saham meningkat dan harga saham meningkat pula, harga saham yang tinggi tentu akan menghasilkan *return* yang tinggi (Alfianti & Sonja, 2017). Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang dibangun dimana *earning per share* berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian (Herni & Ary, 2016), (Ariani, 2015) yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh terhadap *return* saham.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* dan *earning per share* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2018-2020. Sedangkan *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2018-2020. Artinya, semakin baik rasio DER dan EPS, maka *return* saham cenderung meningkat. Sebaliknya, untuk Return on Asset (ROA) mengindikasikan bahwa efisiensi penggunaan aset perusahaan tidak mempengaruhi pengembalian saham di pasar modal syariah selama periode 2018-2020. Implikasi penelitian ini adalah perusahaan perlu memperhatikan pengelolaan struktur modal (DER) dan peningkatan laba per saham (EPS) untuk meningkatkan nilai saham dan menarik minat investor. Sementara itu, fokus pada ROA mungkin kurang efektif dalam mempengaruhi *return* saham di pasar modal syariah, sehingga manajemen harus lebih mengutamakan

faktor-faktor yang terbukti berpengaruh positif. Investor juga dapat menggunakan DER dan EPS sebagai indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi di saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index.

DAFTAR PUSTAKA

- Aryanti, Mawardi, & Andesta. (2016). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Earning Per Share dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Duli, N. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif: Beberapa Konsep Dasar Untuk Penulisan Skripsi & Analisis Menggunakan SPSS*. Yogyakarta: Deppublish.
- Hamdi, A. S., & Bahruddin, E. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif Aplikasi dalam Pendidikan*. Yogyakarta: Deepublish.
- Herlianto. (2018). Analisis Pengaruh Return On Asset , Current Ratio, Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016.
- Ismail, M. (2016). Analisis Pengaruh Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015. *Ilmu Ekonomi Al-Anwar*, 1-9.
- Iswati, S., & Anshori, M. (2009). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Majid, & Windaswari. (2016). Pengaruh Return Saham, Price Book Value dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI (STUDI PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI).
- Manan, A. (2016). Pengaruh Return On Assets, Net Profit Margin, dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2014). .
- Safitri, O. S. (2020). Adwiyah, R. (2015). Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Untuk Peiode 2016-2018.
- Salim, M. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverage tahun 2016-2018). .
- Siyoto, S., & Sodik, M. A. (2015). *Dasar Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Literasi Media Publishing.
- Sudana, I. M. (2017). Pengaruh ROA, NPM, EPS Terhadap Return Saham Pada Emiten Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2015.
- Sugiyono. (2016). Metode Penelitian Bisnis : Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D. In Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis : Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Thampayana. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Total Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Management Analysis Journall*, 22-29.
- Tumiwa, A. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ 45 Periode 2011-2015.
- Widayanti, & Colline. (2017). Pengaruh Earning Per Share Dan Price Earning Ratio Terhadap Debt To Equity Ratio Dan Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia.
- Yahya, A., & Butar, B. B. (2019). Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi Dan Arus Kas Pendanaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 4(1), 12-31.
- Yahya, A., & Cahyana, D. (2020). Determinan Audit Report Lag (Studi Empiris Pada

Perusahaan LQ-45 Tahun 2014-2018). *Akuntansi Dewantara*, 4(2).
Yahya, A., & Hidayat, S. (2020). The Influence of Current Ratio, Total Debt to Total Assets, Total Assets Turn Over, and Return on Assets on Earnings Persistence in Automotive Companies. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 3(1), 62.
<https://doi.org/10.24198/jaab.v3i1.24959>