

BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. Gambaran Objek Penelitian dan Diskripsi Data

1. Gambaran Objek Penelitian

a. Daftar Efek Syariah (DES)

Daftar Efek Syariah (DES) adalah kumpulan efek (saham) yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal, dan telah ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan, atau pihak yang mendapat persetujuan dari OJK sebagai Pihak Penerbit DES. Saham syariah yang masuk ke DES adalah saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang secara eksplisit mendeklarasikan sebagai perusahaan syariah, atau saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang tidak menyatakan kegiatan usaha perusahaan sesuai syariah, namun perusahaan tersebut memenuhi kriteria syariah, sehingga sahamnya dapat ditetapkan sebagai efek syariah oleh OJK.

DES diterbitkan oleh OJK sebanyak 2 kali dalam setahun atau dengan kata lain di-review per semester. Dalam penetapan efek syariah ini, OJK telah melakukan proses penyaringan (*screening*) berdasarkan beberapa kriteria yang dilihat mulai dari kegiatan usaha, rasio utang terhadap aset, hingga rasio persentase pendapatan non-halal terhadap total pendapatan. Kriteria *screening* efek syariah pun telah mengalami perkembangan sejak 2001. Pada 2001, kriteria efek syariah hanya

memerhatikan satu kriteria, yaitu kegiatan usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah lalu efeknya dapat langsung masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

Kemudian pada 2007 terbitlah DES pertama yang sudah memasukkan rasio keuangan ke dalam salah satu kriteria penerbitan DES. Ketika itu yang dipakai adalah rasio utang terhadap ekuitas toleransinya tidak boleh lebih dari 82 persen. Selanjutnya pada 2012, peraturan kembali direvisi. Rasio utang terhadap ekuitas diganti menjadi rasio utang terhadap aset dan berlaku hingga saat ini. Persentase rasionya juga turut berubah. Saat ini Kriteria screening saham syariah adalah rasio utang terhadap aset tidak boleh lebih dari 45 persen, kegiatan emiten tidak bertentangan dengan prinsip syariah, dan pendapatan non-halal terhadap total pendapatan tidak boleh lebih dari 10 persen.

b. Perusahaan Sektor Pertambangan

Perusahaan pada sektor pertambangan merupakan salah satu penompang pembangunan ekonomi suatu negara, karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian suatu negara. Potensi yang kaya akan sumber daya alam akan dapat menumbuhkan terbukanya perusahaan-perusahaan untuk melakukan eksplorasi pertambangan sumber daya tersebut.

Perusahaan industri pertambangan umum dapat berbentuk usaha terpadu, dalam arti bahwa perusahaan tersebut memiliki usaha eksplorasi, pengembangan dari konstruksi, produksi, dan pengolahan sebagai satu kesatuan usaha atau berbentuk usaha-usaha terpisah yang masing-masing berdiri sendiri. Dalam penelitian ini terdapat 16 perusahaan yang menjadi sampel sektor pertambangan pada Daftar Efek Syariah (DES) beserta profil singkat perusahaan:

1) PT. Adaro Energy, Tbk. (ADRO)

PT Adaro Energy Tbk (ADRO) didirikan dengan nama PT Padang Karunia pada tanggal 28 Juli 2004 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Juli 2005. Kantor pusat ADRO berlokasi di Gedung Menara Karya, Lantai 23, Jl. H.R. Rasuna Said Blok X-5, Kav. 1-2, Jakarta Selatan. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ADRO bergerak dalam bidang usaha perdagangan, jasa, industri, pengangkutan batubara, perbengkelan, pertambangan, dan konstruksi. Entitas anak bergerak dalam bidang usaha pertambangan batubara, perdagangan batubara, jasa kontraktor penambangan, infrastruktur, logistik batubara, dan pembangkitan listrik. Pada 04 Juli 2008, ADRO memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ADRO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 11.139.331.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dan Harga Penawaran

Rp1.100,- per saham. Pemegang saham memiliki 5% atau lebih saham Adaro Energy Tbk, yaitu PT. Adaro Strategic Investment (43.91%) dan Garibaldi Thohrir (Presiden direktur) (6.18%). Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Juli 2008.¹⁶¹

2) PT Baramulti Suksessarana Tbk. (BSSR)

Baramulti Suksessarana Tbk (BSSR) didirikan tanggal 31 Oktober 1990 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Tambang batubara BSSR memulai tahap produksi pada bulan Juni 2011. Kantor pusat BSSR beralamat di Sahid Sudirman Centre, Suite C-D, Lantai 56, Jl. Jend. Sudirman No. 86, Jakarta 10220 dan memiliki tambang batubara yang terletak di Kalimantan Timur. Ruang lingkup kegiatan BSSR bergerak di bidang pertambangan dan perdagangan batubara, pengangkutan darat, perindustrian, dan pemborongan bangunan. Pada tanggal 29 Oktober 2012, BSSR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham BSSR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 261.500.000,- persaham. Saham tersebut dicatatkan di BEI pada tanggal 08 Nopember 2012.¹⁶²

¹⁶¹ http://www.adaro.com/tentang_kami

¹⁶² http://www.bssr.co.id/tentang_kami

3) PT Citatah Tbk. (CTTH)

PT Citatah Tbk (CTTH) didirikan tanggal 26 September 1968 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1976. Kantor pusat Citatah beralamat di Jl. Tarum Timur No. 64, Desa Tamelang, Kecamatan Cikampek, Karawang. Pabrik pengolahan Citatah berlokasi di Pangkep (Sulawesi Selatan) dan Karawang. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham CTTH adalah Parallax Venture Partners XIII Ltd. (18,90%), BNP Paribas Private Bk Singapore (9,40%), Advance Capital Limited (7,03%), Meridian-Pacific International Pte. Ltd. (5,82%), PT Alpha Capital (5,81%) dan Investspring Limited (5,26%). Kegiatan CTTH terutama meliputi usaha produksi dan penjualan marmer, kerajinan tangan marmer, dan dalam bidang penambangan dan pengolahan marmer dari tambang, hingga pendistribusian marmer untuk proyek bangunan komersial dan residensial di pasar domestik dan luar negeri. Pada tanggal 10 Juni 1994, CTTH memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham CTTH (IPO) kepada masyarakat sebanyak 44.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp2.375,- per saham. Saham tersebut dicatitkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 03 Juli 1996.¹⁶³

¹⁶³ <http://www.citatah.co.id/about>

4) PT Elnusa Tbk. (ELSA)

PT Elnusa Tbk (ELSA) didirikan tanggal 25 Januari 1969 dengan nama PT Elektronika Nusantara dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1969. Kantor pusat ELSA berdomisili di Graha Elnusa, Lt. 16, Jl. T.B. Simatupang Kav. 1B, Jakarta Selatan 12560 – Indonesia. Pemegang saham 5% atau lebih saham Elnusa Tbk dimiliki oleh: PT Pertamina (Persero) (pengendali) (41,10%), Dana Pensiun Pertamina (17,81%) dan PT Prudential Life Assurance-REF (9,12%). Kegiatan usaha utama ELSA dan anak usahanya adalah beroperasi di bidang jasa hulu migas dan penyertaan saham pada entitas anak serta entitas ventura bersama yang bergerak dalam bidang jasa dan perdagangan penunjang hulu migas, jasa dan perdagangan hilir migas, jasa pengolahan dan penyimpanan data migas, pengelolaan aset lapangan migas dan jasa telekomunikasi. Elnusa juga beroperasi di bidang penyediaan barang dan jasa termasuk penyediaan dan pengelolaan ruang perkantoran. Pada tanggal 25 Januari 2008, ELSA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ELSA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.460.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp400,- per saham. Saham

tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 06 Februari 2008.¹⁶⁴

5) PT Golden Energy Mines Tbk (GEMS)

PT. Golden Energy Mines Tbk (GEMS) didirikan dengan nama PT Bumi Kencana Eka Sakti tanggal 13 Maret 1997 dan memulai aktivitas usaha komersialnya pada tahun 2010. GEMS berkedudukan di Sinar Mas Land Plaza, Menara II, Lantai 6, Jl. M.H. Thamrin Kav. 51, Jakarta 10350 – Indonesia. Ruang lingkup kegiatan GEMS bergerak dalam bidang pertambangan melalui penyertaan pada anak usaha dan perdagangan batubara serta perdagangan lainnya. Pada tahun 2014 GEMS memproduksi 6,58 juta ton dengan volume penjualan sebesar 9 juta ton. Adapun penjualan batubara GEMS 59,99% untuk diekspor dan sisanya 40,01% untuk domestik. Pada tanggal 09 Nopember 2011, GEMS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham GEMS (IPO) kepada masyarakat sebanyak 882.353.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham saham dengan harga penawaran Rp2.500,- per saham. Saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 17 Nopember 2011.¹⁶⁵

¹⁶⁴ <https://www.elnusa.co.id/>

¹⁶⁵ https://www.goldenenergymines.com/id/informasi_umum

6) PT Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG)

PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) didirikan pada tanggal 2 September 1987, memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1988. Kantor pusat ITMG berlokasi di Pondok Indah Office Tower III, Lantai 3, Jln. Sultan Iskandar Muda, Pondok Indah Kav. V-TA, Jakarta Selatan 12310 – Indonesia. Kegiatan utama ITMG adalah bidang pertambangan dengan melakukan investasi pada anak usaha dan jasa pemasaran untuk pihak-pihak berelasi. Anak usaha yang dimiliki ITMG bergerak dalam industri penambangan batubara, jasa kontraktor yang berkaitan dengan penambangan batubara dan perdagangan batubara. Pada tanggal 7 Desember 2007, ITMG memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ITMG (IPO) kepada masyarakat sebanyak 225.985.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp14.000,- per saham. Saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 Desember 2007.¹⁶⁶

7) PT Resource Alam Indonesia Tbk. (KKG I)

PT Resource Alam Indonesia Tbk dahulu Kurnia Kapuas Utama Tbk (KKG I) didirikan tanggal 08 Juli 1981 dengan nama PT Kurnia Kapuas Utama Glue Industries, memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1983. Kantor pusat KKG I berdomisili di

¹⁶⁶<https://www.itmg.co.id/profil>

Gedung Bumi Raya Utama, Jl. Pembangunan I No. 3, Jakarta. Pabrik berlokasi di Kabupaten Kubu Raya, Kalimantan Barat dan di Pontianak, Kalimantan Barat serta Palembang, Sumatra Selatan. Ruang lingkup kegiatan KKGI adalah menjalankan usaha dibidang pertambangan, perhutanan, pertanian, perkebunan, peternakan, perikanan, perindustrian, pengangkutan dan perdagangan umum. Pada tanggal 18 Mei 1991, KKGI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham KKGI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 4.500.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp5.700,- per saham. Saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 01 Juli 1991.¹⁶⁷

8) PT Mitrabara Adiperdana Tbk. (MBAP)

PT Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP) didirikan tanggal 29 Mei 1992 dan memulai tahap produksi pada tahun 2008. Kantor pusat MBAP berlokasi di Graha Baramulti, Jl. Suryopranoto 2, Komplek Harmoni Blok A No. 8, Jakarta Pusat 10130 – Indonesia. Lokasi tambang batubara terletak di Kabupaten Malinau, Kalimantan Utara. Induk usaha dari Mitrabara Adiperdana Tbk adalah PT Wahana Sentosa Cemerlang, adapun pengendali akhir dari MBAP adalah Athanasius Tossin Suharya. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Mitrabara Adiperdana Tbk,

¹⁶⁷<https://www.raintbk.com/?lang=id>

yaitu: PT Wahana Sentosa Cemerlang (60,00%), Idemitsu Kosan Co. Ltd. (30,00%).¹⁶⁸

9) PT Samindo Resources Tbk. (MYOH)

PT Samindo Resources Tbk dahulu Myoh Technology Tbk. MYOH didirikan dengan nama PT Myohdotcom Indonesia tanggal 15 Maret 2000 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Mei 2000. Kantor pusat MYOH berdomisili di Menara Mulia lantai 16, Jl. Jend. Gatot Subroto Kav 9-11 Jakarta 12930 – Indonesia, sedangkan Anak Usaha berlokasi di Ds. Batu Kajang, Kec. Batu Sopang, Kab. Paser, Propinsi Kalimantan Timur. Induk usaha dan induk usaha terakhir Samindo Resources Tbk adalah Samtan Co. Ltd. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Samindo Resources Tbk, antara lain: Samtan Co. Ltd (63,57%, terdiri dari 59,11% dimiliki langsung dan 4,46% dimiliki melalui Samtan International Co., Ltd) dan Favor Sun Investments Limited (15,12%). Kegiatan usaha utama sebagai perusahaan investasi. Kemudian melalui anak usaha Samindo menjalankan usaha, yang meliputi: jasa pemindahan lahan penutup, jasa produksi batubara, jasa pengangkutan batubara dan jasa pengeboran batubara. Pada tanggal 30 Juni 2000, MYOH memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MYOH (IPO)

¹⁶⁸ <https://www.mitrabaraadiperdana.co.id/id/>

kepada masyarakat sebanyak 150.000.000 dengan nilai nominal Rp25,- per saham dengan harga penawaran Rp150,- per saham. Saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Surabaya (BES) (sekarang Bursa Efek Indonesia / BEI) pada tanggal 30 Juli 2000.¹⁶⁹

10) PT J Resources Asia Pasifik Tbk. (PSAB)

PT J Resources Asia Pasifik Tbk dahulu Pelita Sejahtera Abadi Tbk (PSAB) didirikan tanggal 14 Januari 2002 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 01 Mei 2002. Kantor pusat J Resources terletak di Equity Tower, Lt 48, SCBD Lot 9, Jln. Jend. Sudirman Kav. 52-53, Jakarta Selatan 12190 Indonesia. Induk usaha dari J Resources Asia Pasifik Tbk adalah J Resources Mining Limited (persentase kepemilikan sebesar 92,50%), sedangkan induk usaha terakhir dari PSAB adalah J & Partners LP, berkedudukan di Hong Kong.¹⁷⁰

11) PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. (PTBA)

PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk atau dikenal dengan nama Bukit Asam (Persero) Tbk (PTBA) didirikan tanggal 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. Pada tahun 1993,

¹⁶⁹ www.samindoresources.com/about

¹⁷⁰ www.jresources.com/about

Bukit Asam (Persero) Tbk ditunjuk oleh Pemerintah Indonesia untuk mengembangkan Satuan Kerja Pengusahaan Briket. Ruang lingkup kegiatan PTBA adalah bergerak dalam bidang industri tambang batubara, meliputi kegiatan penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan dan perdagangan, pemeliharaan fasilitas dermaga khusus batubara baik, pengoperasian pembangkit listrik tenaga uap baik dan memberikan jasa-jasa konsultasi dan rekayasa dalam bidang berhubungan dengan industri pertambangan batubara beserta hasil olahannya, dan pengembangan perkebunan. Pada tanggal 03 Desember 2002, PTBA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PTBA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 346.500.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp575,- per saham disertai Waran Seri I sebanyak 173.250.000. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 23 Desember 2002.¹⁷¹

12) PT Timah (Persero) Tbk. (TINS)

PT Timah (Persero) Tbk (TINS) didirikan pada tanggal 02 Agustus 1976. TINS berdomisili di Pangkalpinang, Provinsi Bangka Belitung dan kantor pusat terletak di Jl. Medan Merdeka Timur No.15 Jakarta 10110 serta memiliki wilayah operasi di

¹⁷¹<http://www.ptba.co.id/about>

Provinsi Kepulauan Bangka Belitung, Provinsi Riau, Kalimantan Selatan, Sulawesi Tenggara serta Cilegon, Banten. Pemegang saham utama TINS adalah Pemerintah Republik Indonesia. Kegiatan utama TINS adalah sebagai perusahaan induk yang melakukan kegiatan operasi penambangan timah dan melakukan jasa pemasaran kepada kelompok usaha. Pada tanggal 27 September 1995, TINS memperoleh persetujuan dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham TINS sebanyak 176.155.000 saham Seri B dan *Global Depositary Receipts* (GDR) milik Perusahaan. Terhitung mulai tanggal 12 Oktober 2006, Perusahaan melakukan penghentian pencatatan atas GDR milik Perusahaan di Bursa Saham London.¹⁷²

13) PT Toba Bara Sejahtera Tbk. (TOBA)

PT Toba Bara Sejahtera Tbk (TOBA) didirikan tanggal 03 Agustus 2007 dengan nama PT Buana Persada Gemilang dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2010. Kantor pusat TOBA berlokasi di Wisma Bakrie 2 Lantai 16, Jl. H.R. Rasuna Said Kav. B-2, Jakarta Selatan. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Toba Bara Sejahtera Tbk, antara lain: PT Toba Sejahtera (pengendali) (71,79%), Bintang Bara B.V. (10,00%), PT Bara Makmur Abadi (6,25%) dan PT Sinergi Sukses Utama (5,10%). Kegiatan utama TOBA adalah investasi di

¹⁷²<http://www.timah.com/>

bidang pertambangan batubara dan perkebunan kelapa sawit melalui anak usaha. Anak usaha memiliki izin usaha pertambangan atas wilayah usaha pertambangan yang berlokasi di Kalimantan, Indonesia. Pada tanggal 27 Juni 2012, TOBA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham TOBA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 210.681.000 dengan nilai nominal Rp200,- per saham dengan harga penawaran Rp1.900,- per saham. Saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 06 Juli 2012.¹⁷³

2. Deskripsi Data

Penelitian ini menggunakan objek perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah yang terfokus pada perusahaan yang bergerak pada bidang pertambangan. Profitabilitas dengan menghitung *Ratio on Equity* (ROE), Likuiditas dengan menghitung *Current Ratio* (CR), Solvabilitas dengan menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan ratio keuangan yang penting bagi perusahaan. Menghitung rasio keuangan tersebut, investor dapat mempertimbangkan kinerja perusahaan. Rasio keuangan menggambarkan kekuatan dan kelemahan kinerja perusahaan dan memiliki pengaruh terhadap tingkat *return* saham yang akan diberikan. Risiko yang dihadapi dalam membeli saham adalah risiko turunnya harga

¹⁷³<http://www.tobabara.com/>

(*capital loss*) dan risiko terjadinya likuidasi terhadap perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut.¹⁷⁴

Harry Markowitz mengatakan bahwa keputusan investasi yang yang dibuat oleh investor didasarkan pada *expected return* dan varian dari *return* (sebagai ukuran risiko). Para investor bersedia menerima risiko yang lebih besar tetapi harus dikompensasi dengan kesempatan untuk mendapatkan return yang juga besar. Dalam jargon-jargon investasi atau dalam pekerjaan sehari-hari kita sering mendengar “*no pain, no gain*” atau “*high return high risk*”.¹⁷⁵

Return dan risiko berjalan searah, semakin besar hasil yang diinginkan semakin besar pula risikonya. Sebaliknya, semakin kecil risiko yang diambil, semakin kecil pula risiko yang akan diperoleh. Oleh sebab itu *Return Saham dan Risiko Investasi* suatu hal paling utama yang harus dipertimbangkan sebelum menanamkan modal pada perusahaan yang bersangkutan.

Statistik deskriptif berhubungan dengan pengumpulan data, pemeriksaan data sampai tahap penyajian hasil ringkasan data tersebut. Analisis deskriptif sangat dianjurkan sebelum memulai analisis data lainnya. Hal ini dirasa penting karena melalui analisis deskriptif kita dapat mengoreksi secara cepat terhadap data yang digunakan. Data ini menggunakan data sekunder berkaitan dengan Profitabilitas yang dihitung

¹⁷⁴Swawidji Widoatmodjo, *Cara Cepat Memulai Investasi Saham Panduan Bagi Pemula*, (Jakarta : Gramedia, 2004), Hal 46

¹⁷⁵Nor Isnaini dan Nunung Ghoniyah, *Analisis Risiko Investasi Saham Pada Perusahaan yang Go Publik di Jakarta Islamic Index (JII)*, Jurnal Penelitian Media Ekonomi dan Manajemen Vol 28. No. 2 Juli 2013. ISSN: 0854-1442 Hal. 77

dengan *Ratio on Equity* (ROE), Likuiditas dengan menghitung *Current Ratio* (CR), Solvabilitas dengan menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return Saham Syariah* dan Risiko Investasi selama periode 2016 - 2018. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif dapat diketahui tingkat *Ratio on Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return Saham Syariah* dan Risiko Investasi sebagai berikut:

a. *Ratio on Equity* (ROE)

Return on Equity (ROE), merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. Hal ini dapat diketahui bahwa ROE sangat penting dalam mengambil keputusan investasi bagi para investor terlebih dalam melihat tingkat *return* saham. Hasil analisis deskriptif variabel profitabilitas untuk *Ratio on Equity* (ROE) data tahun 2013-2018 pada saham syariah perusahaan sektor pertambangan yang di sajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.1
Deskripsi Profitabilitas (*Return On Equity*)
Descriptive Statistics

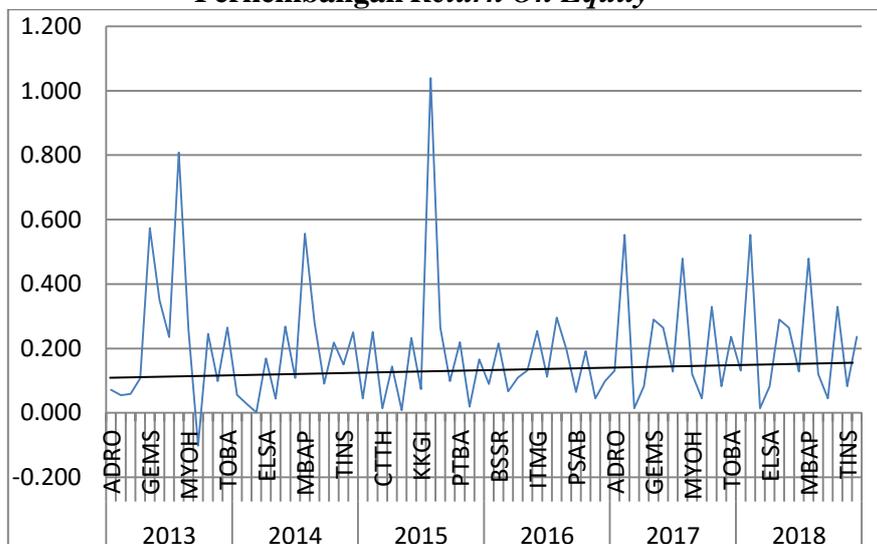
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
Return_On_Equity	78	-.101	1.040	15.210	.19500	.185378
Valid N (listwise)	78					

(Sumber: Hasil Output SPSS 25)

Berdasarkan **tabel 4.1** dapat diketahui bahwa dari 48 data dapat dilihat bahwa *Return On Equity* minimum adalah -0,101, hal ini menyatakan keadaan *Return On Equity* mengalami kenaikan.

Sedangkan angka maximum mencapai 1,040. Sementara rata-rata *Return On Equity* selama periode 2016-2018 adalah 0,19500 dengan standart devisiasi 0,185378. Dalam penelitian ini *Return On Equity* digunakan sebagai variabel X yang dianggap dapat mendefinisikan *return* saham syariah atau disebut dengan variabel Y. Dari data tersebut diperoleh gambaran bahwa perkembangan *Return On Equity* selama periode pengamatan dapat digambarkan sebagai berikut:

Grafik 4.1
Perkembangan *Return On Equity*



Dari Grafik 4.1 di atas diketahui bahwa *Return On Equity* pada perusahaan sektor pertambangan selama tahun 2013 sampai 2018 mengalami fluktuasi, *Return On Equity* tertinggi terjadi pada perusahaan MBAP Tahun 2015 sementara *Return On Equity* terendah terjadi pada perusahaan PSAB Tahun 2013. Dilihat dari grafik diatas dapat di ketahui bahwa *Return On Equity* mengalami penurunan yang cukup tajam pada pada tahun 2016, sementara pada tahun-tahun

berikutnya terus meunjukkan progres yang positif. *Trendline* pada grafik diatas memberikan gambaran bahwa perkembangan *return on equity* pada perusahaan pertambangan tahun 2013 sampai 2018 naik secara perlahan. Sehingga dapat meberikan keuntungan maupun *return* terhadap investor.

b. *Current Ratio* (CR)

Current ratio berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Dengan begitu para investor dapat mempertimbangkan *return* saham yang didapatkan dengan melihat *current ratio*. Hasil analisis deskriptif variabel likuiditas untuk *Current Ratio* (CR) data tahun 2013-2018 pada saham syariah perusahaan sektor pertambangan yang di sajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.2
Deskripsi Likuiditas (*Current Ratio*)
Descriptive Statistics

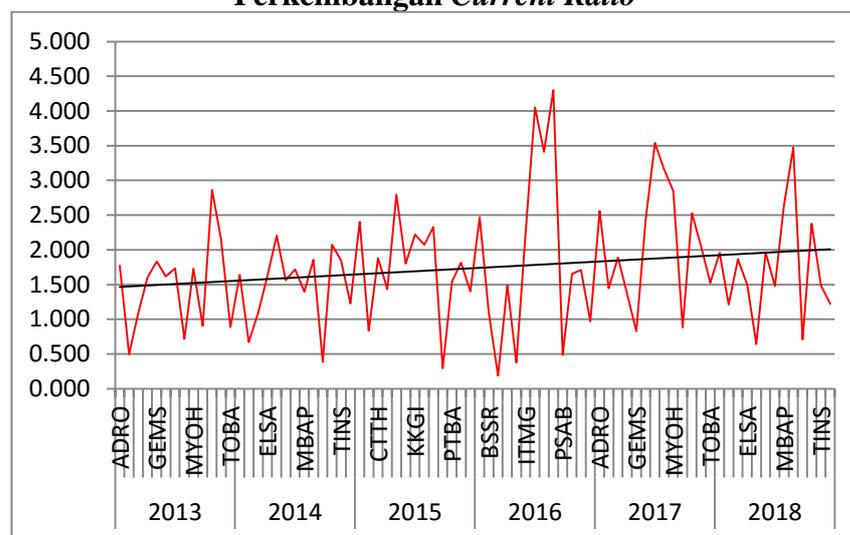
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
Current_Ratio	78	.189	4.298	135.562	1.73797	.848989
Valid N (listwise)	78					

(Sumber: Hasil Output SPSS 25)

Berdasarkan **tabel 4.2** dapat diketahui bahwa dari 78 data dapat dilihat bahwa *Current Ratio* minimum adalah 0,189, hal ini menyatakan keadaan *Current Ratio* mengalami kenaikan. Sedangkan angka maximum mencapai 5,298. Sementara rata-rata *Return On*

Equity selama periode 2016-2018 adalah 1,73797 dengan standart deviasi 0,848989. Dalam penelitian ini *Current Ratio* digunakan sebagai variabel X yang dianggap dapat mendefinisikan *return* saham syariah atau disebut dengan variabel Y. Dari data tersebut dapat dilihat secara rinci perkembangan *Current Ratio* selama periode pengamatan pada grafik sebagai berikut:

Grafik 4.2
Perkembangan *Current Ratio*



Dari Grafik 4.2 di atas diketahui bahwa *Current Ratio* pada perusahaan sektor pertambangan selama tahun 2013 sampai 2018 mengalami fluktuasi, nilai tertinggi terjadi pada perusahaan MYOH Tahun 2016 sementara nilai terendah terjadi pada perusahaan CTTH Tahun 2016. Dilihat dari grafik diatas dapat di ketahui bahwa *Current Ratio* setiap tahunnya tidak terjadi perubahan yang ekstrim. *Trendline* pada grafik diatas memberikan gambaran bahwa perkembangan *current ratio* pada perusahaan pertambangan tahun 2013 sampai 2018 naik secara signifikan.

c. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt Equity Ratio (DER) adalah instrumen untuk mengetahui kemampuan ekuitas atau aktiva bersih suatu perusahaan untuk melunasi seluruh kewajibannya. Dengan begitu para investor dapat mempertimbangkan *return* saham yang didapatkan dengan melihat DER. Hasil analisis deskriptif variabel solvabilitas untuk *Debt to Equity Ratio* (DER) data tahun 2013-2018 pada saham syariah perusahaan sektor pertambangan yang di sajikan dalam tabel berikut:

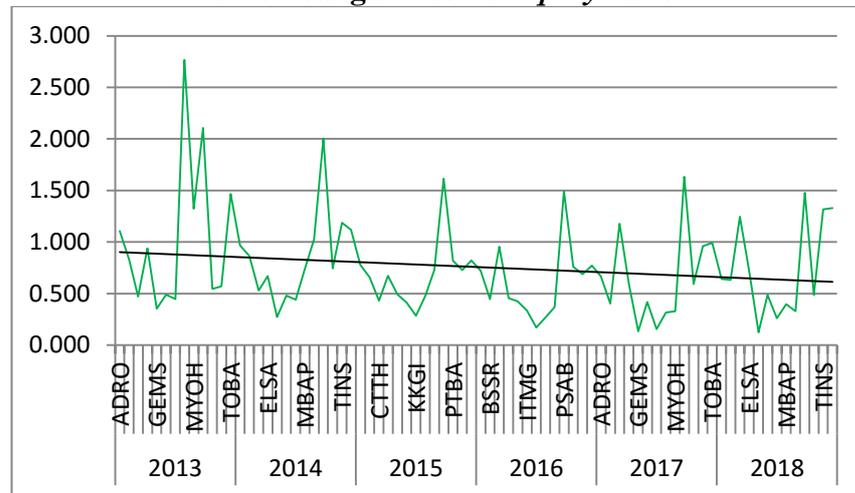
Tabel 4.3
Deskripsi Profitabilitas (*Debt to Equity Ratio*)
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
<i>Debt to Equity Ratio</i>	78	.123	2.768	59.024	.75672	.483028
Valid N (listwise)	78					

(Sumber: Hasil Output SPSS 25)

Berdasarkan **tabel 4.1.3** dapat diketahui bahwa dari 78 data dapat dilihat bahwa *Debt to Equity Ratio* minimum adalah 0,123, hal ini menyatakan keadaan *Debt to Equity Ratio* mengalami kenaikan dengan angka maximum mencapai 2,768. Sementara rata-rata *Debt to Equity Ratio* selama periode 2013-2018 adalah 0,75672 dengan standart deviasi 0,483028. Dalam penelitian ini *Debt to Equity Ratio* digunakan sebagai variabel X yang nantinya dianggap dapat mendefinisikan *return* saham syariah atau disebut dengan variabel Y. Dari data tersebut perkembangan *Return On Equity* selama periode pengamatan dapat dilihat pada graik berikut:

Grafik 4.3
Perkembangan *Debt to Equity Ratio*



Dari Grafik 4.3 di atas diketahui bahwa *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan sektor pertambangan selama tahun 2013 sampai 2018 mengalami fluktuasi, nilai tertinggi terjadi pada perusahaan MBAP Tahun 2013 sementara nilai terendah terjadi pada perusahaan GEMS Tahun 2018. Dilihat dari grafik diatas bahwa *Debt to Equity Ratio* mengalami kenaikan diawal periode 2013 dan menurun ekstim ditahun-tahun berikutnya. Namun tidak terjadi perubahan yang ekstim. *Trendline* pada grafik diatas memberikan gambaran bahwa perkembangan *debt to equity ratio* pada perusahaan pertambangan tahun 2013 sampai 2018 menurun. Sehingga dapat diketahui bahwa tingkat pembayaran jangka pendek perusahaan berkurang.

d. *Return* Saham Syariah

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Dalam konteks manajemen investasi, *return* atau tingkat keuntungan merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. Para investor mempertaruhkan suatu nilai sekarang untuk sebuah nilai yang diharapkan pada masa mendatang. Hasil analisis deskriptif variabel *Return* Saham Syariah data tahun 2013-2018 pada perusahaan sektor pertambangan yang di sajikan dalam tabel berikut:

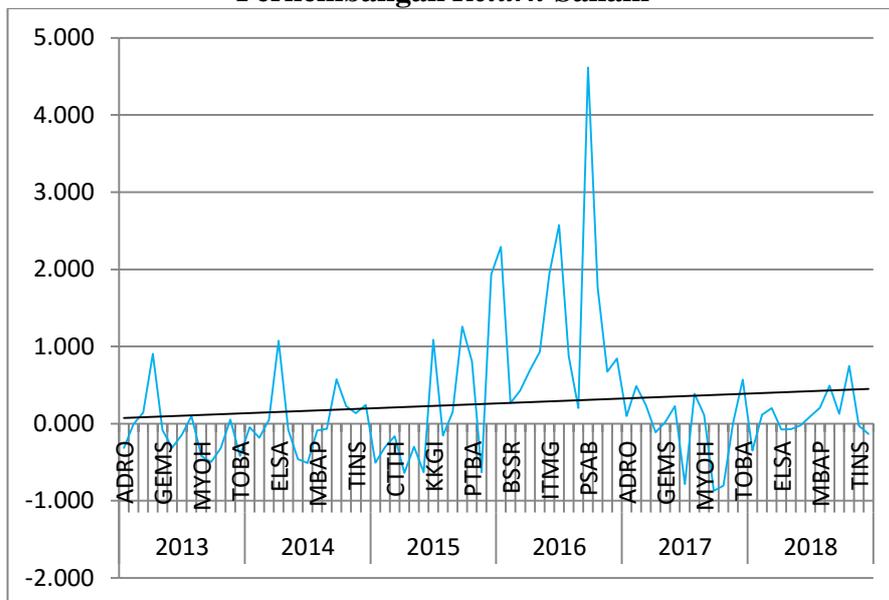
Tabel 4.4
Deskripsi *Return* Saham
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
Retun_Saham	78	-.869	4.615	20.473	.26247	.845254
Valid N (listwise)	78					

(Sumber: Hasil Output SPSS 25)

Berdasarkan **tabel 4.4** dapat diketahui bahwa dari 78 data dapat dilihat bahwa *Return* Saham minimum adalah -0,869, hal ini menyatakan keadaan *Return* Saham mengalami kenaikan nilai dengan angka maximum 4,615. Sementara rata-rata *Return* Saham selama periode 2013-2018 adalah 0,26247 dengan standart deviasi 0,845254. *Retun* saham dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel Y yang nantinya dapat dipengaruhi dan didefinisikan oleh variabel X. Dari data tersebut perkembangan *Return* Saham selama periode pengamatan dapat dilihat pada grafik berikut:

Grafik 4.4
Perkembangan *Return* Saham



Dari Grafik 4.4 di atas diketahui bahwa *Return* Saham pada perusahaan sektor pertambangan selama tahun 2013-2018 nilai tertinggi terjadi pada perusahaan PSAB Tahun 2016 sementara nilai terendah terjadi pada perusahaan PSAB Tahun 2017. Dilihat dari grafik diatas bahwa *Return* Saham mengalami progres yang baik diawal periode hingga tahun 2016 dan mengalami keaikan yang tajam. Namun setelah periode tahun 2016 mengalami penurunan yang tajam hingga akhir tahun 2018. Perubahan yang terjadi pada *Return* Saham pada periode pengamatan sangat ekstrim. *Trendline* pada grafik diatas memberikan gambaran bahwa perkembangan *return* saham pada perusahaan pertambangan tahun 2013 sampai 2018 mengalami kenaikan. Sehingga dapat dilihat bahwa perusahaan mampu meningkatkan tingkat *return* yang diterima investor.

e. Risiko Investasi

Mengenal risiko investasi akan membuat para investor lebih waspada dan cermat dalam memilih dan menimbang berbagai pilihan yang ada, supaya dapat terhindar dari kerugian saat menginvestasikan hartanya dan kecil risiko yang didapatkan. Hasil analisis deskriptif variabel Risiko Investasi data tahun 2013-2018 pada saham syariah perusahaan sektor pertambangan yang di sajikan dalam tabel berikut:

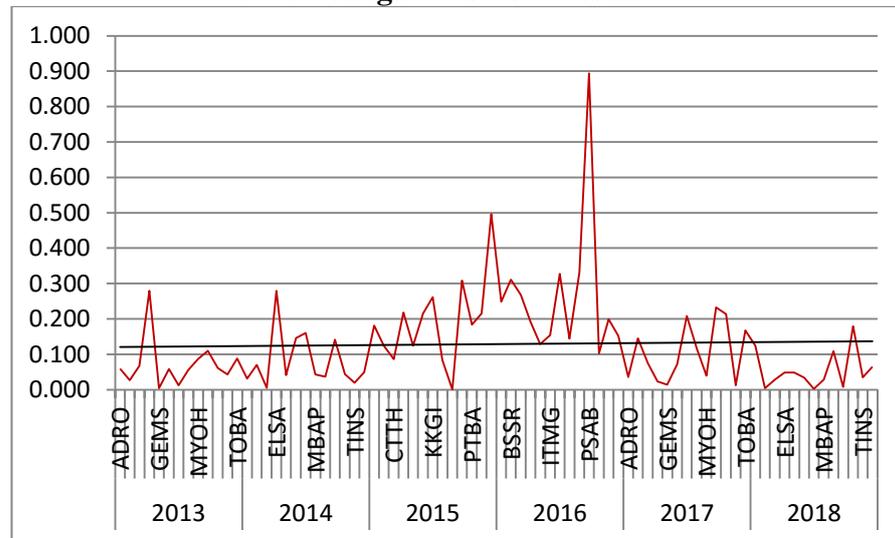
Tabel 4.5
Deskripsi Risiko Investasi
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
Risiko_Invest	78	.000	.894	10.040	.12872	.133179
Valid N (listwise)	78					

(Sumber: Hasil Output SPSS 25)

Berdasarkan **tabel 4.5** dapat diketahui bahwa dari 78 data dapat dilihat bahwa Risiko Investasi minimum adalah 0,000, hal ini menyatakan keadaan Risiko Investasi mengalami kenaikan dengan nilai maximum 0,894. Sementara rata-rata risiko investasi selama periode 2013-2018 adalah 0,12872 dengan standart deviasi 0,133179. Adapaun risiko investasi dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel intervening, yang nantinya dianggap dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel X terhadap variabel Y. Dari data tersebut perkembangan risiko investasi selama periode pengamatan dapat digambarkan sebagai berikut:

Grafik 4.5
Perkembangan Risiko Investasi



Dari Grafik 4.5 di atas diketahui bahwa risiko investasi pada perusahaan sektor pertambangan selama tahun 2013-2018 nilai tertinggi terjadi pada perusahaan PSAB Tahun 2016 sementara nilai terendah terjadi pada perusahaan MYOH Tahun 2015. Grafik diatas bahwa risiko investasi mengalami fluktuatif sehingga tidak terjadi perubahan ekstrim pada periode pengamatan. *Trendline* pada grafik diatas memberikan gambaran bahwa perkembangan risiko investasi pada perusahaan pertambangan tahun 2013 sampai 2018 tidak mengalami perubahan. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan mampu mempertahankan performanya.

B. Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

Penelitian yang penulis lakukan ini mengguna metode kuantitatif dimana data yang digunakan dalam bentuk angka nominal. Dalam pengujian data diatas dapat diketahui hasil pengolahan datanya sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui variabel yang digunkana berdistribusi normal atau tidak normal. Salah satu cara untuk mengecek kenormalitasan adalah dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov, dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.6
Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		78
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.2786
	Std. Deviation	.13817
Most Extreme Differences	Absolute	.133
	Positive	.092
	Negative	-.133
Test Statistic		.133
Asymp. Sig. (2-tailed)		.158 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

(Sumber: Hasil Output SPSS 25)

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.6 variabel Hasil uji normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov dapat diketahui nilai

signifikansi (*Asymp. Sig 2-tailed*) > 0,05. Berdasarkan tabel *Asymp. Sig 2-tailed* nilai sig 0,158 sehingga dapat dikatakan bahwa data yang digunakan penelitian ini berdistribusi normal karena memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinieritas, yaitu adanya hubungan linear antar variabel independen dalam model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya multikolinieritas. Ada beberapa metode pengujian yang bisa digunakan, diantaranya:

- 1) menggunakan nilai *inflation factor* (VIF) pada model regresi;
- 2) membandingkan nilai koefisien determinasi individual (r^2) dengan nilai determinasi secara serentak (R^2);
- 3) melihat nilai *eigenvalue* dan *condition index*.

Deteksi multikolinieritas yang sering digunakan dalam SPSS yaitu dengan melihat nilai *Variance Inflation Factors* (VIF) dan *tolerance*. Jika angka *tolerance* diatas 0,1 dan $VIF < 10$ dikatakan tidak terdapat gejala multikolinieritas. Jika angka *tolerance* dibawah 0,1 dan $VIF > 10$ dikatakan terdapat gejala multikolinieritas.¹⁷⁶

¹⁷⁶ Dwi Priyatno, *Mandiri Belajar SPSS*, (Yogyakarta: Mediakom, 2008), 39.

Tabel 4.7
Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Return_On_Equity	.966	1.035
Current_Ratio	.681	1.468
Debt_to_Equity_Ratio	.695	1.440
Risiko_Investasi	.982	1.019

a. Dependent Variable: Return_Saham
(Sumber: Hasil Output SPSS 25)

Data pada tabel 4.2.2 menunjukkan bahwa hasil uji multikolinieritas untuk variabel *Return On Equity* dengan VIF sebesar 1,035 dan *tolerance* sebesar 0,966. Variabel *Current Ratio* dengan VIF sebesar 1,468 dan *tolerance* sebesar 0,681. Variabel *Debt to Equity Ratio* dengan VIF sebesar 1,440 dan *tolerance* sebesar 0,695. Variabel *Return Saham* dengan VIF sebesar 1,019 dan *tolerance* sebesar 0,982. Hasil menunjukkan bahwa data tersebut tidak terjadi persoalan multikolinieritas, karena angka *tolerance* diatas 0,1 dan $VIF < 10$.

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Prasyaratnya harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan Uji Durbin-Watson (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) jika d lebih kecil dari dL atau lebih besar dari $(4-dL)$ maka hipotesis nol ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi;
- 2) jika d terletak antara dU dan $(4-dU)$, maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak autokorelasi;
- 3) jika d terletak antara dL dan dU atau di antara $(4-dU)$ dan $(4-dL)$, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti. Nilai dU dan dL dapat diperoleh tabel statistik Durbin Watson yang bergantung banyaknya observasi dan banyaknya variabel yang menjelaskan.¹⁷⁷

Tabel 4.8
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.818 ^a	.669	.635	.15262	2.154

a. Predictors: (Constant), Risiko_Investasi, Debt_to_Equity_Ratio, Return_On_Equity, Current_Ratio

b. Dependent Variable: Return_Saham
(Sumber: Hasil Output SPSS 25)

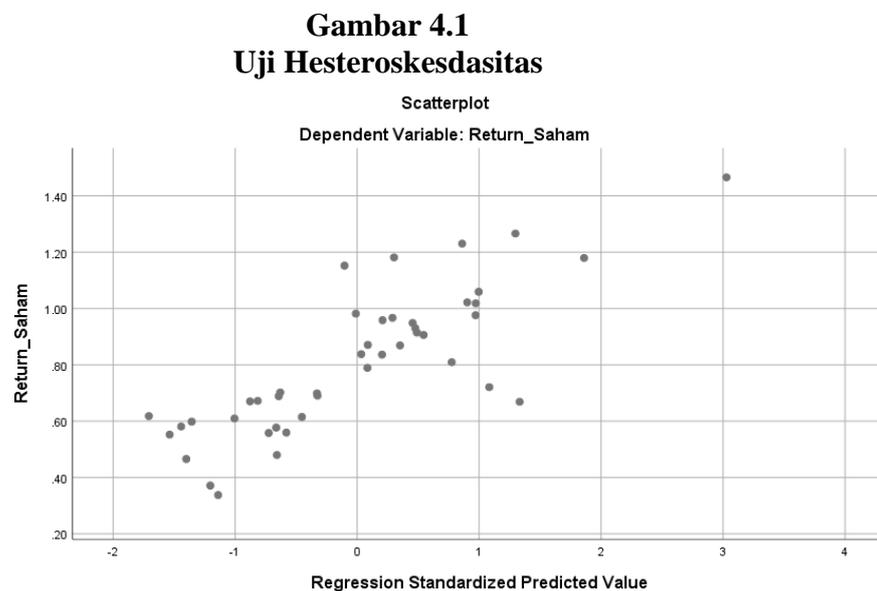
Berdasarkan hasil output SPSS pada tabel 4.2.3 dapat diketahui bahwa DW 2,154 selanjutnya nilai ini kita bandingkan dengan nilai tabel signifikansi 5%, jumlah sampel $N=65$ dan jumlah variabel independen 4 ($k=4$) diperoleh nilai dL sebesar 1,527 dan dU sebesar 1,742. Jika nilai DW 2,154 lebih besar dari batas atas dU yakni 1,742 dan kurang dari $(4-dU)$ $4-1,742 = 2,258$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

¹⁷⁷ Ibid., Hal 47.

d. Uji Heterokedastisitas

Heteroskedastisitas terjadi jika pada *scatterplot* titik-titik hasil pengolahan data menyebar di bawah titik origin maupun di atas titik origin (angka 0) pada sumbu Y dan tidak mempunyai pola yang teratur. Heteroskedastisitas terjadi jika pada *scatterplot* titik-titiknya mempunyai pola yang teratur baik menyempit, melebar maupun gelombang. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat dari pola gambar *Scatterplot model* tersebut.

Hasil dari pengujian heteroskedastisitas dapat diamati pada gambar *Scatterplot* berikut:



(Sumber: Hasil Output SPSS 25)

Penelitian ini berdasarkan gambar 4.2.1 di atas menunjukkan hasil output SPSS gambar *scatterplot* didapatkan bahwa penyebaran titik-titik data sebaiknya tidak berpola atau tidak teratur, titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau disekitar angka 0 dan titik-titik data

tidak mengumpul hanya diatas atau dibawah saja. Sehingga dapat disimpulkan bahwa gambar diatas menunjukkan tidak terjadi heteroskedasitas.

2. Analisis Regresi linier berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji hipotesis dengan tujuan mengetahui pengaruh antara variabel profitabilitas (*Return On Equity*), likuiditas (*Current Ratio*), Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*), dan risiko investasi terhadap variabel *return* saham syariah, berikut hasil output SPSS analisis regresi berganda:

Tabel 4.9
Uji Regresi Berganda Tahap 1
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	8.525	3.580		2.382	.020
Return_On_Equity	.276	.078	.332	3.530	.001
Current_Ratio	.258	.080	.314	3.236	.002
Debt_to_Equity_Ratio	.304	.095	.287	3.215	.002

a. Dependent Variable: Return_Saham
(Sumber: Hasil Output SPSS 25)

Hasil output SPSS di atas diperoleh persamaan satu dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 YX_1 + b_2 YX_2 + b_3 YX_3 + E_1$$

$$Y = 8,525 + 0,2768X_1 + 0,258X_2 + 0,304X_3 + 0,391$$

Dari persamaan tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a. Nilai a atau konstantas sebesar 8,525 menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* (X_1), *Current Ratio* (X_2) dan *Debt to Equity Ratio* (X_3) nilainya 0, maka *Return Saham* (Y) nilai sebesar 8,525.
- b. Nilai koefisien *Return On Equity* (X_1) 0,276 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1%, *Return On Equity* akan meningkatkan *Return Saham* sebesar 0,276 atau 27,6% dan sebaliknya jika *Return Saham* turun 1% maka *Return On Equity* akan turun 0,276 atau 27,6% dengan anggapan X_2 dan X_3 konstan.
- c. Nilai koefisien *Current Ratio* (X_2) 0,258 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1%, maka *Current Ratio* akan meningkatkan *Return Saham* sebesar 0,258 atau 25,8% dan sebaliknya jika *Return Saham* turun 1% maka *Return On Equity* akan turun 0,258 atau 25,8% dengan anggapan X_1 dan X_3 konstan.
- d. Nilai koefisien *Debt to Equity Ratio* (X_3) 0,304 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1%, *Debt to Equity Ratio* akan meningkatkan *Return Saham* sebesar 0,304 atau 30,4% dan sebaliknya jika *Return Saham* turun 1% maka *Return On Equity* akan turun 0,304 atau 30,4% dengan anggapan X_2 dan X_3 konstan.

Tabel 4.10
Uji Regresi Berganda Tahap 2
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	12.075	3.318		3.639	.001
	Return_On_Equity	.206	.072	.267	2.844	.006
	Current_Ratio	.312	.074	.409	4.231	.000
	Debt_to_Equity_Ratio	.247	.088	.251	2.820	.006

a. Dependent Variable: Risiko_Investasi
(Sumber: Hasil Output SPSS 25)

Hasil output SPSS di atas diperoleh persamaan satu dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + E_2$$

$$Y = 12,075 + 0,206X_1 + 0,312X_2 + 0,247X_3 + 0,389$$

Dari persamaan tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a. Nilai a atau konstantas sebesar 12,075 menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* (X_1), *Current Ratio* (X_2) dan *Debt to Equity Ratio* (X_3) nilainya 0, maka *Return Saham* (Y) nilai sebesar 12,075.
- b. Nilai koefisien *Return On Equity* (X_1) 0,206 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1%, *Return On Equity* akan meningkatkan Risiko Investasi sebesar 0,206 atau 20,6% dan sebaliknya jika Risiko Investasi turun 1% maka *Return On Equity* akan turun 0,206 atau 20,6% dengan anggapan X_2 dan X_3 konstan.
- c. Nilai koefisien *Current Ratio* (X_2) 0,312 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1%, maka *Current Ratio* akan meningkatkan Risiko

Investasi sebesar 0,312 atau 31,2% dan sebaliknya jika Risiko Investasi turun 1% maka *Retun On Equity* akan turun 0,312 atau 31,2% dengan anggapan X_1 dan X_3 konstan.

- d. Nilai koefisien *Debt to Equity Ratio* (X_3) 0,247 menunjukkan bahwa setiap penambahan 1%, *Debt to Equity Ratio* akan meningkatkan Risiko Investasi sebesar 0,247 atau 24,7% dan sebaliknya jika Risiko Investasi turun 1% maka *Retun On Equity* akan turun 0,247 atau 24,7% dengan anggapan X_2 dan X_3 konstan.

3. Uji Hipotesis

a. Pengujian secara parsial (Uji T)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen, dimana jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka uji regresi dikatakan signifikan, begitu juga sebaliknya jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka regresi tidak signifikan. Pengujian menggunakan tingkat signifikansi 0,05 diperoleh nilai t_{tabel} adalah 1,991. Uji t diolah menggunakan SPSS dengan hasil output sebagai berikut:

Tabel 4.11
Uji Parsial (Uji - T)
Return On Equity, Current Ratio dan
Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham
Coefficients^a

Model		t	Sig.
1	(Constant)	2.382	.020
	Return_On_Equity	3.530	.001
	Current_Ratio	3.236	.002
	Debt_to_Equity_Ratio	3.215	.002

a. Dependent Variable: Return_Saham
(Sumber: Hasil Output SPSS 25)

Berdasarkan Tabel 4.11 menunjukkan hasil pengujian hipotesisnya sebagai berikut:

- a. Tabel *coefficients* diatas diperoleh nilai t_{hitung} variabel *Return On Equity* (X_1) sebesar $3,530 > t_{tabel} 1,991$ dengan tingkat sig. 0,001 (lebih kecil dari taraf sig. 0,05). Dengan demikian menunjukkan bahwa H_1 berbunyi “profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah” dapat diterima.
- b. Tabel *coefficients* diatas diperoleh nilai t_{hitung} variabel *Current Ratio* (X_2) sebesar $3,236 > t_{tabel} 1,991$ dengan tingkat sig. 0,002 (lebih kecil dari taraf sig. 0,05). Dengan demikian menunjukkan bahwa H_2 berbunyi “likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah” dapat diterima.
- c. Tabel *coefficients* diatas diperoleh nilai t_{hitung} variabel *Debt to Equity Ratio* (X_3) sebesar $3,215 > t_{tabel} 1,991$ dengan tingkat sig.

0,002 (lebih kecil dari taraf sig. 0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_3 berbunyi “solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah” dapat diterima.

Tabel 4.12
Uji Parsial (Uji - T)
Return On Equity, Current Ratio dan
Debt to Equity Ratio terhadap Risiko Investasi
Coefficients^a

Model		t	Sig.
1	(Constant)	3.639	.001
	Return_On_Equity	2.844	.006
	Current_Ratio	4.231	.000
	Debt_to_Equity_Ratio	2.820	.006

a. Dependent Variable: Risiko_Investasi
(Sumber: Hasil Output SPSS 25)

Berdasarkan Tabel 4.11 menunjukkan hasil pengujian hipotesisnya sebagai berikut:

- a. Tabel *coefficients* diatas diperoleh nilai t_{hitung} variabel *Return On Equity* (X_1) sebesar $2,844 > t_{tabel}$ 1,991 dengan tingkat sig. 0,006 (lebih kecil dari taraf sig. 0,05). Dengan demikian menunjukkan bahwa H_4 berbunyi “profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah” dapat diterima.
- b. Tabel *coefficients* diatas diperoleh nilai t_{hitung} variabel *Current Ratio* (X_2) sebesar $4,231 > t_{tabel}$ 1,991 dengan tingkat sig. 0,000 (lebih kecil dari taraf sig. 0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_5 berbunyi “likuiditas berpengaruh signifikan terhadap

risiko investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah” dapat diterima.

- c. Tabel *coefficients* diatas diperoleh nilai t_{hitung} variabel *Debt to Equity Ratio* (X_3) sebesar $2,820 > t_{tabel} 1,991$ dengan tingkat sig. 0,006 (lebih kecil dari taraf sig. 0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_6 berbunyi “solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah” dapat diterima.

Tabel 4.13
Uji Parsial (Uji - T)
Risiko Investasi terhadap Return Saham Syariah
Coefficients^a

Model		T	Sig.
1	(Constant)	1.656	.102
	Risiko_Investasi	11.896	.000

a. Dependent Variable: Return_Saham
(Sumber: Hasil Output SPSS 25)

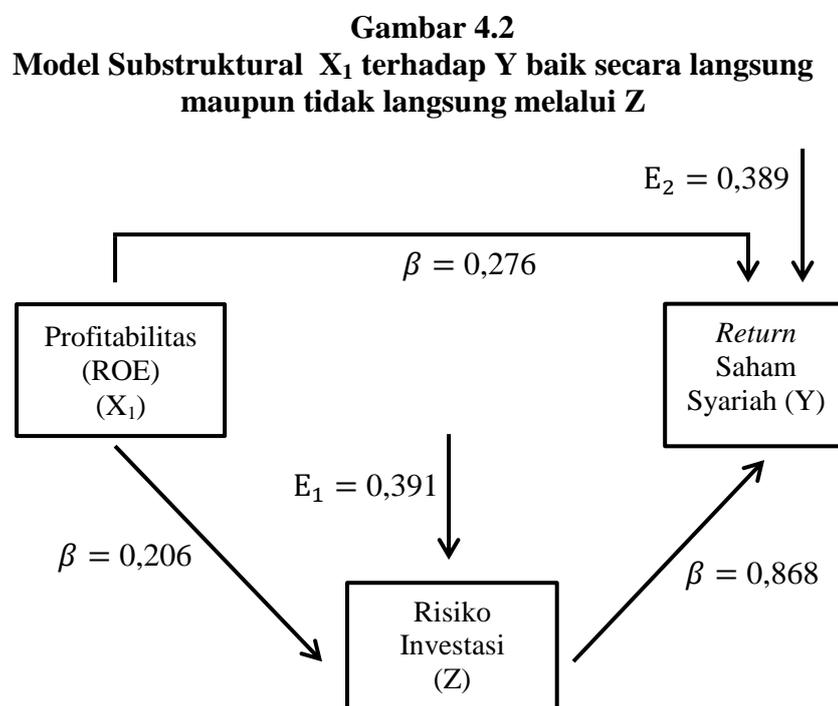
Tabel 4.13 menunjukkan hasil bahwa nilai t variabel Risiko Investasi (Z) sebesar $11,896 > t_{tabel} 1,991$ dengan tingkat sig. 0,000 (lebih kecil dari taraf sig. 0,05), sehingga hal ini menunjukkan bahwa H_6 berbunyi “risiko investasi berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah” dapat diterima.

4. *Path Analysis (Analisis Jalur)*

Analisis yang digunakan untuk menelusuri pengaruh langsung maupun tidak langsung variabel bebas (independent) terhadap variabel tergantung (dependent). Dalam analisis jalur ada kecenderungan model dalam keamatan hubungan membentuk model pengaruh yang bersifat hubungan sebab-akibat. Dalam penelitian ini menggunakan analisis jalur untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung antara variabel profitabilitas (*Return On Equity*), likuiditas (*Current Ratio*), Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*), risiko investasi dan *return* saham syariah. Adapun penjelasan pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung akan dijabarkan berikut ini:

a. Pengaruh langsung (*Direct Effect*) dan pengaruh tidak langsung (*Indirect Effect*)

1) Profitabilitas (*Return On Equity*) (X_1) terhadap *Return* Saham (Y) melalui Risiko Investasi (Z)

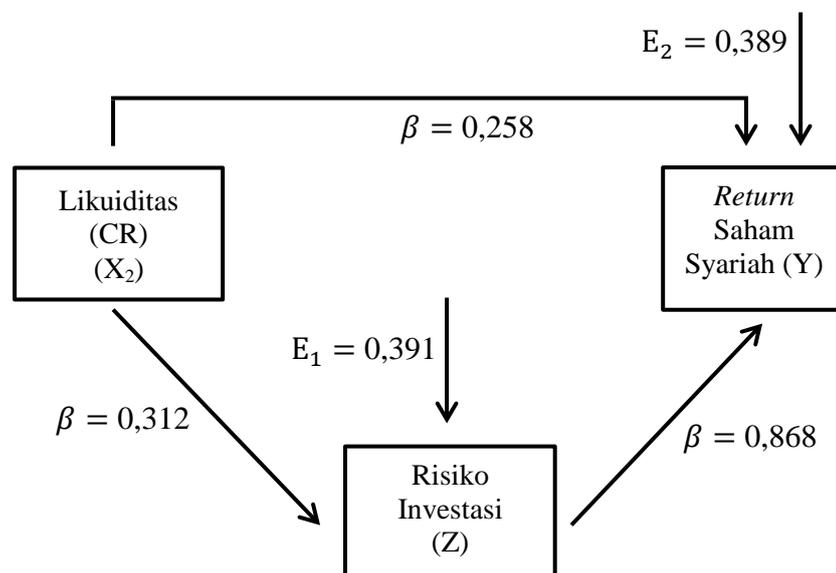


Berdasarkan gambar 4.2 dapat diketahui bahwa ketika profitabilitas (ROE) (X_1) berpengaruh langsung terhadap *return* saham (Y) didapat koefisien regresi dengan nilai 0,276 yang artinya setiap peningkatan 1% dari profitabilitas (ROE) (X_1) akan berakibat peningkatan *return* saham (Y) sebesar 0,276X atau 27,6%. Ketika risiko investasi (Z) berpengaruh terhadap *return* saham (Y) maka setiap penambahan 1% akan meningkatkan *return* saham (Y) sebesar 0,868 atau 86,8%.

Dengan demikian, profitabilitas (ROE) (X_1) berpengaruh tidak langsung terhadap *return* saham (Y) melalui risiko investasi (Z) dengan beta $0,276 + (0,206 \times 0,868) = 0,455$ atau 45,5%. Jadi risiko investasi (Z) berstatus sebagai variabel intervening.

- 2) Likuiditas (*Current Ratio*) (X_2) terhadap *Return* Saham (Y) melalui Risiko Investasi (Z)

Gambar 4.3
Model Substruktural X_2 terhadap Y baik secara langsung maupun tidak langsung melalui Z

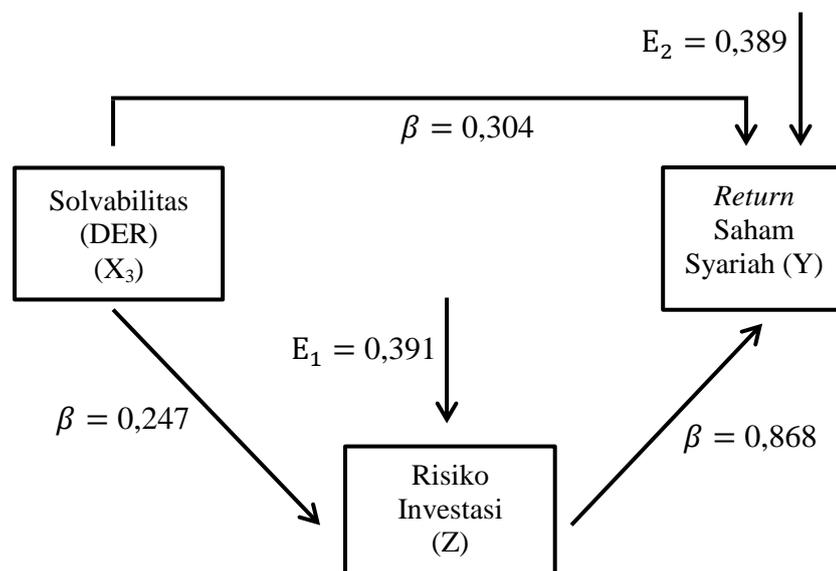


Berdasarkan gambar 4.3 dapat diketahui bahwa ketika likuiditas (CR) (X_2) berpengaruh langsung terhadap *return* saham (Y) didapat koefisien regresi dengan nilai 0,258 yang artinya setiap peningkatan 1% dari likuiditas (CR) (X_2) akan berakibat peningkatan *return* saham (Y) sebesar 0,258X atau 25,8%. Ketika risiko investasi (Z) berpengaruh terhadap *return* saham (Y) maka setiap penambahan 1% akan meningkatkan *return* saham (Y) sebesar 0,868 atau 86,8%.

Dengan demikian, likuiditas (CR) (X_2) berpengaruh tidak langsung terhadap *return* saham (Y) melalui risiko investasi (Z) dengan beta $0,258 + (0,312 \times 0,868) = 0,536$ atau 53,6%. Jadi risiko investasi (Z) berstatus sebagai variabel intervening.

- 3) Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) (X_1) terhadap *Return* Saham (Y) melalui Risiko Investasi (Z)

Gambar 4.4
Model Substruktural X_3 terhadap Y baik secara langsung maupun tidak langsung melalui Z

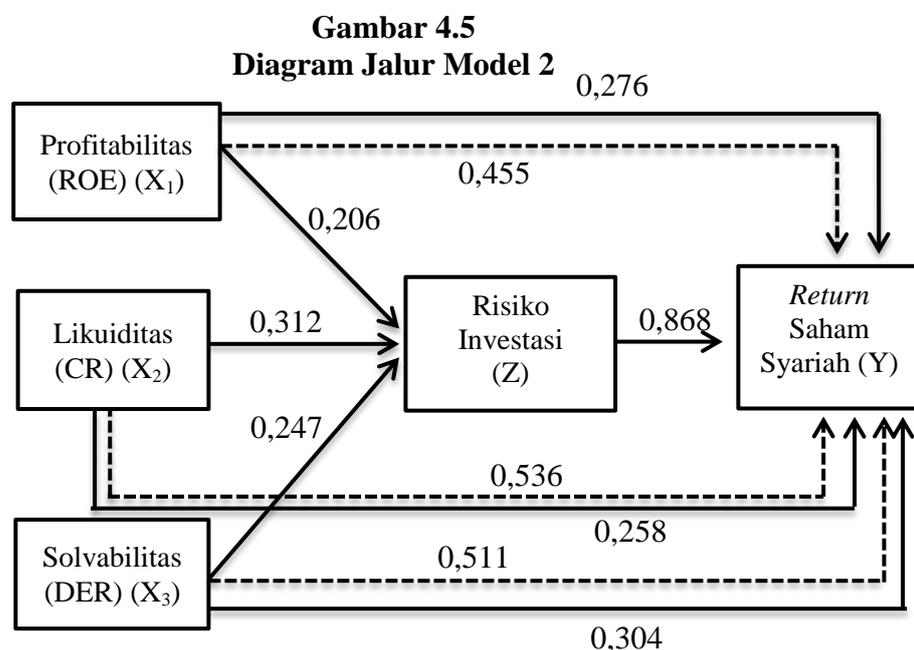


Berdasarkan gambar 4.2 dapat diketahui bahwa ketika solvabilitas (DER) (X_3) berpengaruh langsung terhadap *return* saham (Y) didapat koefisien regresi dengan nilai 0,304 yang artinya setiap peningkatan 1% dari solvabilitas (DER) (X_3) akan berakibat peningkatan *return* saham (Y) sebesar 0,304X atau 30,4%. Ketika risiko investasi (Z) berpengaruh terhadap *return* saham (Y) maka setiap penambahan 1% akan meningkatkan *return* saham (Y) sebesar 0,868 atau 86,8%.

Dengan demikian, solvabilitas (DER) (X_3) berpengaruh tidak langsung terhadap *return* saham (Y) melalui risiko investasi (Z) dengan beta $0,304 + (0,247 \times 0,868) = 0,511$ atau 51,1%. Jadi risiko investasi (Z) berstatus sebagai variabel intervening.

b. Pengaruh Total (*Total Effect*)

Dari perhitungan tersebut digunakan untuk membuat Diagram Jalur Model 2 sebagai berikut:



Keterangan: ————— : Pengaruh Langsung

----- : Pengaruh Tidak Langsung

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan apabila disimpulkan dalam matrix sebagai berikut:

Tabel 4.14
Rangkuman Analisis Jalur

Pengaruh Variabel	Pengaruh kausal			Total
	Langsung	Tidak Langsung Melalui Z	Sisa E ₁ dan E ₂	
X ₁ terhadap Y	0,276		-	0,276
	-	0,276 + (0,206 x 0,868)	-	0,455
X ₂ terhadap Y	0,258		-	0,258
	-	0,258 (0,312 x 0,868)	-	0,536
X ₃ terhadap Y	0,304		-	0,247
	-	0,304 + (0,247 x 0,868)	-	0,511
Z terhadap Y	0,868		-	0,868
X ₁ terhadap Z	0,206		-	0,206
X ₂ terhadap Z	0,312		-	0,312
X ₃ terhadap Z	0,247		-	0,247

Berdasarkan uraian tabel 4.16 menunjukkan bahwa:

- 1) Pengaruh variabel X₁ terhadap Y secara tidak langsung melalui Z dengan nilai 0,445 lebih besar dari pengaruh langsung variabel X₁ terhadap Y dengan nilai sebesar 0,276. Dengan demikian H₈ “Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah melalui risiko investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah” dapat diterima.
- 2) Pengaruh variabel X₂ terhadap Y secara tidak langsung melalui Z dengan nilai 0,536 lebih besar dari pengaruh langsung variabel X₂ terhadap Y dengan nilai sebesar 0,258. Dengan demikian bahwa H₉

“Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah melalui risiko investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah” dapat diterima.

- 3) Pengaruh variabel X_3 terhadap Y secara tidak langsung melalui Z dengan nilai 0,511 lebih besar dari pengaruh langsung variabel X_3 terhadap Y dengan nilai sebesar 0,304. Dengan demikian bahwa H_{10} “Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah melalui risiko investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah” dapat diterima.

5. Koefisien Determinasi (R^2)

Dalam penelitian ini selanjutnya adalah pengujian koefisien determinasi (R^2) bertujuan mengetahui seberapa besar kontribusi variabel independen mempengaruhi variabel dependen dengan hasil pengolahan berikut:

- a. Uji Determinasi tahap 1

Tabel 4.15
Uji Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.780 ^a	.609	.593	4.52689

a. Predictors: (Constant), Debt_to_Equity_Ratio, Return_On_Equity, Current_Ratio
(Sumber: Hasil Output SPSS 25)

Nilai *R Square* atau koefisien determinasi berkisar antara 0 sampai 1. Tabel 4.14 diatas dapat diketahui bahwa angka koefisien

determinasi adalah 0,780 atau 78%. Sehingga dapat diartikan bahwa *Return On Equity*, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* memberikan kontribusi terhadap *Return Saham* sebesar 78%. Sisanya 22% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

b. Uji Determinasi tahap 1

Tabel 4.16
Uji Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.782 ^a	.611	.595	4.19632

a. Predictors: (Constant), Debt_to_Equity_Ratio, Return_On_Equity, Current_Ratio

(Sumber: Hasil Output SPSS 25)

Nilai *R Square* atau koefisien determinasi berkisar antara 0 sampai 1. Tabel 4.15 diatas dapat diketahui bahwa angka koefisien determinasi adalah 0,611 atau 61,1%. Sehingga dapat diartikan bahwa *Return On Equity*, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* memberikan kontribusi terhadap *Return Saham* sebesar 61,1%. Sisanya 38,9% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian.