

**ANALISIS FUNDAMENTAL PERUSAHAAN
TERHADAP *RETURN SAHAM*
(STUDI KOMPARASI PADA INDEKS JII DAN INDEKS LQ45)**



SKRIPSI

OLEH:

**ANDREAS NANTERA SITINJAK
NPM: C1C018176**

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BENGKULU
2023**

**ANALISIS FUNDAMENTAL PERUSAHAAN TERHADAP
RETURN SAHAM
(STUDI KOMPARASI PADA INDEKS JII DAN INDEKS LQ45)**



SKRIPSI

**Diajukan Kepada Universitas Bengkulu untuk Memenuhi Salah Satu
Persyaratan dalam Menyelesaikan Sarjana Akuntansi**

OLEH:

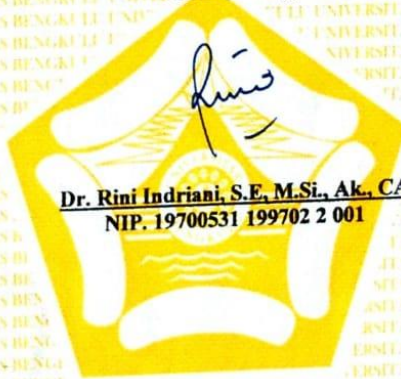
**ANDREAS NANTERA SITINJAK
NPM: C1C018176**

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BENGKULU
2023**

Skripsi oleh Andreas Nantera Sitinjak
Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

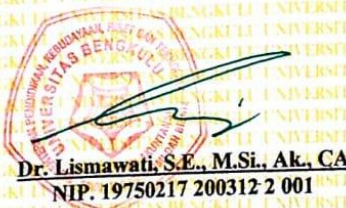
Bengkulu, 30 Januari 2023

Pembimbing,



Dr. Rini Indriani, S.E., M.Si., Ak., CA
NIP. 19700531 199702 2 001

Mengetahui,
Ketua Jurusan Akuntansi,

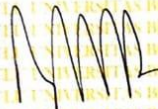


Dr. Lismawati, S.E., M.Si., Ak., CA
NIP. 19750217 200312 2 001

**Skripsi Oleh Andreas Nantera Sitiinjak
Telah dipertahankan di depan dewan penguji pada
Senin, 30 Januari 2023**

Bengkulu, 30 Januari 2023

**Dewan Penguji
Ketua Penguji**



**Abdullah, SE, M.Si, Ak., CA
NIP. 19680728 199802 1 001**

Anggota II



**Nikmah, SE, M.Si, Ak., CA, CRP
NIP. 19710611 199903 2 001**

Anggota I



**Dr. Rini Indriani, SE, M.Si, Ak., CA
NIP. 19700531 199702 2 001**

Anggota III



**Isma Coryanata, SE, M.Si, Ak., CA
NIP. 19740306 199903 2 001**

**Mengetahui
a.n Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Wakil Dekan Bidang Akademik**



**Dr. Fachruzzaman, SE., MDM., Ak., CA., Asean CPA., CertIPAS
NIP. 19710313 199601 1 001**

MOTTO

Takut akan Tuhan adalah permulaan pengetaaahuuan, tetapi orang bodoh menghina hikmat dan didikan.

(Amsal 1:7)

Karena masa depan sungguh ada, dan harapanmu tidak akan hilang.

(Amsal 23:18)

PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

Tuhan Yesus Kristus. Tuhan yang selalu menolong dan menolong dalam segala kondisi,

Kedua orang tuaku yang kucinta dan kuhargai di hidupku, Bapak dan Mama (Hotler Sitinjak dan Sanna Restaria Siringo)

yang selalu mendoakan setiap waktu dan memberikan dukungan.

Keempat adikku Gita Sahayana Sitinjak, Betty Silviyani Sitinjak, Destri Yani Sitinjak dan Thabita Aprida Sitinjak yang sangat kusayangi dan kubanggakan.

Seluruh keluarga besar.

Keluarga Besar Gedung K

Orang-orang yang selalu mendoakan yang terbaik untukku.

Almamaterku tercinta, Universitas Bengkulu

Negaraku tercinta Indonesia

Special Thanks To :

- ❖ Tuhan Yesus Kristus yang selalu menyertai, menolong dan memberikan kelancaran dalam menyelesaikan skripsi.
- ❖ Kedua orang tuaku Bapak (Hotler Sitinjak) dan Mama (Sanna Restaria Siringo-ringo) yang telah menyayangi dan membesarkanku dengan sepenuh hati dan penuh perjuangan yang tidak akan pernah bisa terbalaskan sampai kapanpun. Terima kasih atas segala pengorbanan, kasih sayang, doa, motivasi dan didikan kalian yang telah kalian berikan kepadaku.
- ❖ Adik-adik ku Gita Sahayana Sitinjak, Betty Silviyani Sitinjak, Destri Yani Sitinjak, dan Thabita Aprida Sitinjak yang membuat semangat dalam menyelesaikan skripsi.
- ❖ Dosen Pembimbing Skripsi Ibu Dr.Rini Indriani, SE, M.Si., Ak., CA. Terima kasih banyak atas semua waktu, ide-ide dan yang dengan sabar dalam membimbing, agar tetap bersemangat dan berjuang dalam proses penyusunan skripsi hingga dapat menyelesaikan skripsi.
- ❖ Dosen penguji Bapak Dr.Fachruzzaman, S.E., MDM., Ak. CA, Ibu Nikmah, S.E., M.Si., Ak., CA, CRP, Ibu Isma Coryanata, SE., M.Si., Ak. CA., dan Bapak Abdullah, S.E., M.Si., Ak. CA. yang telah banyak memberikan bimbingan, saran, dan koreksi dalam penyusunan skripsi ini.
- ❖ Ibu Dr. E. Lismawati, S.E., M.Si., Ak, CA selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah banyak membantu dan membimbing penulis dalam menjalankan proses belajar di Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bengkulu.
- ❖ Ibu Dr. E. Lismawati, S.E., M.Si., Ak, CA selaku Ketua Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bengkulu.
- ❖ Ibu Lisa Martiah NP, S.E., M.Si., Ak, CA sebagai Sekretaris Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bengkulu.
- ❖ Ibu Dr. M.Armelly,S.E.,M.Si, sebagai dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis (FEB) Universitas Bengkulu beserta jajarannya yang telah memberikan kesempatan dan izin dukungan moril dan materil kepada penulis.
- ❖ Ibu Dr. Retno Agustina Ekaputri, S.E., M.Sc sebagai Rektor Universitas

Bengkulu.

- ❖ Dosen-Dosen Jurusan Akuntansi, Bapak Abdullah, S.E., M.Si., Ak. CA., Bapak Madani Hatta., SE., M.Si., Akt., Bunda Lisa Martiah N.P. S.E., M.Si., Akt., Bapak Dr. Fadli, SE, M.Si., Ak., CA., Ibu Nikmah, S.E., M.Si., Ak., CA., Ibu Nila Aprila SE, M.Si., Ak., CA., Ibu Dr.Rini Indriani, S.E., M.Si., vi Ak. CA, Bapak Eddy Suranta, S.E., M.Si., Ak. CA., Bapak Baihaqi, S.E., M.Si., Ak, CA Ibu Isma Coryanata, S.E., M.Si., Ak. CA., Ibu Dri Asmawanti S, S.E., M.S., Ak., Ibu Siti Aisyah, S.E., M.Sc., Ak., Bapak Saiful, S.E., M.Si., Ph.D., Ak., Ibu Fitrawati Ilyas, SE, M.Bus., CPA., Bapak Darman Usman, S.E. MM., CPA.,, Ibu Pratana Puspa M, S.E., M.Si., Ak., Ibu Fenny Marietza, S.E., M.Ak., Ibu Dri Asmawanti S, S.E. M.Sak., Bapak Dr. Dan Fachruzzaman, S.E., MDM., Ak. CA, yang telah memberikan ilmu dan pembelajarannya selama saya kuliah di S1 Akuntansi UNIB.
- ❖ Semua para saudara, sepupu, dan keluarga besarku.
- ❖ Grup Batak, Anida Pasaribu dan Uli Artha Nadeak. Terimakasih untuk kekonyolan dan tawa selama kuliah.
- ❖ Tonight Podcast. Kenny, Kevin, Aji, Hellen yang menemani mengerjakan revisi skripsi hingga subuh dan selalu mendengar cerita dan keluh kesan selama kuliah.
- ❖ Atlantis 2018 yakni kelas E18 teman-teman seperjuanganku di bangku kuliah.
- ❖ Pemuda GEKARI Rehobot (GPGB) terima kasih untuk selalu mendukung dan mendoakan hingga skripsi ini terselesaikan dengan baik.
- ❖ Teman-teman seperbimbingan Nanda, Hernanda, dan Febby yang selalu ada saat bimbingan bersama, terima kasih telah memberikan semangat dan kerja sama dalam menyelesaikan skripsi.
- ❖ PMK UNIB dan khususnya Fakomis eak eak yang menjadi tempatku bertumbuh dan menjadi wadah organisasi Kristen di Unib.
- ❖ Serta semua pihak yang telah memberikan bantuan dan dukungan atas penyusunan skripsiku yang tidak bisa ku sebutkan satu persatu. Terima kasih atas segalanya.



PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS SKRIPSI


Saya yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **"Analisis Fundamental Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Komparasi Pada Indeks JII Dan Indeks LQ45."** yang diajukan untuk diuji pada 30 Januari 2023, adalah hasil karya saya.

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulisan lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut diatas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Bengkulu, 30 Januari 2023
Yang membuat pernyataan




Andreas Nantera Sitinjak
NPM. C1C018176

**ANALISIS FUNDAMENTAL PERUSAHAAN TERHADAP
RETURN SAHAM
(Studi Komparasi Pada Indeks JII Dan Indeks LQ45)**

**Andreas Nantera Sitinjak¹⁾
Rini Indriani²⁾**

ABSTRACT

This study aims to determine the differences and partial effects of fundamental analysis ratios (current ratio, debt to equity ratio, and return on assets) on stock returns in companies listed on the JII index and LQ45 index for the 2017-2021 period. The type of research used is quantitative research, with an explanatory survey design. The population used is all companies whose shares are listed on the JII index and the LQ45 index. The sampling method used purposive sampling, with a total sample of 125 samples. Source of data used is secondary data. This study uses multiple linear regression analysis, which is processed through SPSS statistical software.

The results of this study indicate that the fundamental analysis ratio (current ratio, debt to equity ratio, and return on assets) partially has a significant effect on stock returns for companies listed on the JII index for the 2017-2021 period. Fundamental analysis ratios (current ratio, debt to equity ratio, and return on assets) partially have a significant effect on stock returns in companies listed on the LQ45 index for the 2017-2021 period. Also, there are differences in the effect of fundamental analysis ratios (current ratio, debt to equity ratio, and return on assets) on stock returns for companies listed on the JII index and companies listed on the LQ45 index for the 2017-2021 period.

Keywords: Fundamental Analysis, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Assets, Stock Return.

1) *Candidate Bachelor Of Accounting*

2) *Supervisor*

**ANALISIS FUNDAMENTAL PERUSAHAAN TERHADAP
RETURN SAHAM
(Studi Komparasi Pada Indeks JII Dan Indeks LQ45)**

**Andreas Nantera Sitinjak¹⁾
Rini Indriani²⁾**

RINGKASAN

Kemunculan indeks saham JII yang bisa mempermudah para investor Indonesia yang beragama Islam untuk bisa menjalankan investasi agar sesuai dengan prinsip syariah, justru tidak banyak mengubah niat para investor untuk beralih menggunakan saham tersebut, investor masih dominan berinvestasi pada indeks saham LQ45. Salah satu faktor yang menyebabkan hal tersebut karena penguasaan kapitalisasi pasar saham di indeks LQ45 masih jauh lebih besar, selain itu indeks LQ45 memiliki tingkat *return* yang jauh lebih tinggi dibandingkan indeks JII. Salah satu cara yang bisa dilakukan untuk mendapatkan informasi terkait *return* saham adalah melakukan analisis fundamental, yaitu penggambaran informasi terkait kinerja dan kondisi internal perusahaan yang umumnya ditunjukkan dengan pertumbuhan penjualan, margin laba dan lain-lainnya yang dilihat berdasarkan rasio-rasio dalam laporan keuangan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan serta pengaruh secara parsial rasio analisis fundamental (*current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset*) terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks JII dan indeks LQ45 periode 2017-2021. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif, dengan desain *explanatory survey*. Populasi yang digunakan adalah semua perusahaan yang sahamnya terdaftar di indeks JII dan indeks LQ45. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, dengan jumlah sampel sebanyak 125 sampel. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda, yang diolah melalui *software* statistik SPSS.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio analisis fundamental (*current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks JII periode 2017-2021. Rasio analisis fundamental (*current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2017-2021. Serta terdapat perbedaan pengaruh rasio analisis fundamental (*current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset*) terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks JII dan perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2017-2021.

Implikasi penelitian ini memberikan informasi teoritis mengenai *signaling theory*. Penelitian ini membuktikan bahwa analisis fundamental meliputi *current ratio*, *debt to equity*, dan *return on asset* dapat digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan melalui peningkatan nilai *return* saham, dimana pemberian

sinyal yang baik melalui pengungkapan laporan keuangan akan memberikan informasi yang baik kepada para investor sehingga dengan hal ini para investor mampu melihat pengungkapan rasio-rasio keuangan perusahaan yang akan memberikan gambaran terkait tingkat *return* saham yang akan diperoleh di masa yang akan datang.

Keterbatasan penelitian ini adalah pada indeks JII nilai koefisien determinasi sebesar 0,364 atau 36,4%, sedangkan pada indeks LQ45 nilai koefisien determinasi sebesar 0,402 atau 40,2%. Hal ini mengartikan bahwa terdapat variasi variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Objek penelitian yang digunakan hanya dua indeks saham yaitu Indeks JII dan Indeks LQ45, padahal dalam Bursa Efek Indonesia ada berbagai macam jenis saham yang juga diminati oleh masyarakat. Serta periode penelitian ini hanya menggunakan lima tahun terakhir, sehingga belum dapat melihat pengaruh antara variabel *independen* terhadap variabel *dependen* dalam jangka panjang.

Kata Kunci: Analisis Fundamental, *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Return Saham*.

- 1) Calon Sarjana Akuntansi
- 2) Dosen Pembimbing

KATA PENGANTAR

Puji dan rasa syukur penulis sampaikan kepada Tuhan Yang Maha Esa, Karena atas berkat dan karunia-Nya, penulis dapat menyelesaikan Skripsi yang berjudul "ANALISIS FUNDAMENTAL PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM" dengan baik dan. Analisis fundamental adalah metode untuk menganalisis keuangan perusahaan yang didasarkan pada faktor-faktor mikro yang dimiliki oleh perusahaan, dimana teknik ini nantinya akan mempermudah para investor untuk bisa menganalisis kinerja suatu perusahaan.

Analisis fundamental berlandaskan atas kepercayaan bahwa nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Adapun kinerja keuangan perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa rasio, meliputi rasio likuiditas diproksikan dengan *current ratio*, rasio solvabilitas diproksikan dengan *debt to equity ratio*, dan rasio profitabilitas diproksikan dengan *return on asset*. Ketiga rasio tersebut dapat digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan dari kondisi keuangan suatu perusahaan

Skripsi ini merupakan salah satu syarat agar lulus pada program Strata-1 Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bengkulu. Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini tidak luput dari berbagai kekurangan. Penulis berharap saran dan kritik pembaca yang membangun sehingga akhirnya skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi bidang pendidikan dan aplikasi di kehidupan sehari-hari dan dapat dikembangkan lebih lanjut. Penulis juga berterima kasih kepada pembaca yang telah memberikan saran dan masukan yang membangun.

Bengkulu, Januari 2023

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	vi
SPECIAL THANKS TO.....	v
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS SKRIPSI.....	vi
<i>ABSTRACT</i>	viii
RINGKASAN.....	ix
KATA PENGANTAR.....	xi
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Masalah Dan Pertanyaan Penelitian.....	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Manfaat Penelitian.....	11
1.5 Ruang Lingkup Penelitian.....	12
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	13
2.1 Landasan Teori.....	13
2.1.1 <i>Signaling Theory</i>	13
2.1.2 <i>Return Saham</i>	16
2.1.3 Analisis Fundamental.....	18
2.2 Penelitian Terdahulu.....	24
2.3 Pengembangan Hipotesis.....	26
2.3.1 Pengaruh <i>Current Ratio</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	26
2.3.2 Pengaruh <i>Debt To Equity Ratio</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	28

2.3.3 Pengaruh <i>Return On Asset</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	29
2.3.4 Perbedaan Pengaruh <i>Current Ratio, Debt To Equity Ratio</i> Dan <i>Return On Asset</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Indeks JII Dan Indeks LQ45	31
BAB III METODE PENELITIAN	33
3.1 Jenis Dan Desain Penelitian.....	33
3.2 Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel.....	33
3.2.1 Variabel <i>Dependen</i>	33
3.2.2 Variabel <i>Independen</i>	34
3.3 Populasi Dan Metode Pengambilan Sampel	35
3.3.1 Populasi	35
3.3.2 Metode Pengambilan Sampel.....	36
3.4 Jenis, Sumber Dan Teknik Pengumpulan Data.....	36
3.5 Metode Analisis Data	37
3.5.1 Analisis Deskriptif.....	37
3.5.2 Uji Asumsi	37
3.5.3 Analisis Regresi Linear Berganda.....	40
3.5.4 Uji Kelayakan Model (Uji-F).....	41
3.5.5 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	41
3.5.6 Uji Hipotesis	41
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	44
4.1 Hasil Penelitian	44
4.1.1 Deskripsi Data	45
4.1.2 Hasil Analisis dan Uji Hipotesis.....	50
4.2 Pembahasan.....	60
4.2.1 Pengaruh Rasio Analisis Fundamental (<i>Current Ratio,</i> <i>Debt To Equity Ratio,</i> dan <i>Return On Asset</i>) Secara Parsial Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks JII Peride 2017-2021	60

4.2.2 Pengaruh Rasio Analisis Fundamental (<i>Current Ratio</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> , dan <i>Return On Asset</i>) Secara Parsial Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Peride 2017-2021	65
4.2.3 Perbedaan Pengaruh Rasio Analisis Fundamental (<i>Current Ratio</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> , dan <i>Return On Asset</i>) Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks JII dan Indeks LQ45 Peride 2017-2021.....	70
BAB V PENUTUP	73
5.1 Kesimpulan	73
5.2 Implikasi Penelitian.....	74
5.3 Keterbatasan Penelitian	75
5.4 Saran.....	75
DAFTAR PUSTAKA	77
LAMPIRAN	78

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Data Perkembangan Kapitalisasi Saham Indeks JII Dan Indeks LQ45 Di Indonesia Periode 2017-2021	3
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	26
Tabel 4.1	Kriteria Pengambilan Sampel	44
Tabel 4.2	Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	45
Tabel 4.3	Hasil Uji Normalitas.....	50
Tabel 4.4	Hasil Uji Multikolinearitas.....	51
Tabel 4.5	Hasil Uji Heterokedastisitas.....	52
Tabel 4.6	Hasil Uji Autokorelasi.....	53
Tabel 4.7	Hasil Uji Regresi Linear Berganda.....	54
Tabel 4.8	Hasil Uji <i>Chow Test</i>	59

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Data Pertumbuhan Investor Pasar Modal Di Indonesia	1
---	---

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Sampel Penelitian.....	82
Lampiran 2 Tabulasi Data.....	83
Lampiran 3 Hasil Olah Data Statistik Deskriptif.....	87
Lampiran 4 Hasil Olah Data Uji Asumsi.....	89
Lampiran 5 Hasil Olah Data Regresi Linear Berganda.....	92
Lampiran 6 Dokumentasi.....	94

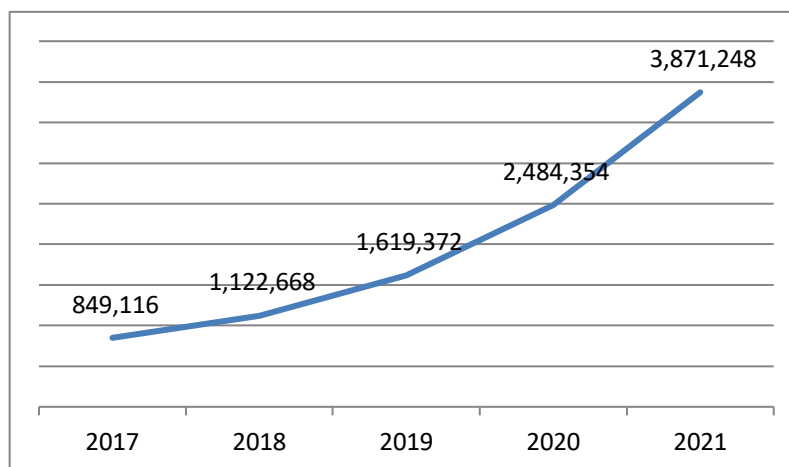
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era modern ini terjadi perkembangan yang cukup drastis dalam segala tatanan hidup manusia, salah satunya dalam hal berinvestasi. Masyarakat Indonesia kini mulai banyak yang tertarik untuk berinvestasi saham pada pasar modal, hal ini dikarenakan masyarakat mulai menyadari akan banyaknya manfaat yang bisa diperoleh, serta memberikan manfaat dalam jangka panjang. Pratama (2021) mengutip pernyataan Direktur Pengembangan BEI yaitu Hasan Fawzi, yang menjelaskan bahwa trend berinvestasi beberapa tahun terakhir ternyata tidak hanya diminati oleh para orang dewasa tetapi juga para anak remaja, hal ini mengartikan bahwa kesadaran masyarakat Indonesia untuk berinvestasi sudah semakin meningkat. Gambar 1.1 mengilustrasikan data pertumbuhan investor pasar modal yang ada di Indonesia pada periode 2017 sampai 2021.

Gambar 1.1 Data Pertumbuhan Investor Pasar Modal Di Indonesia



Sumber: *Single Investor Identification* (2021).

Berdasarkan Gambar 1.1 menunjukkan bahwa pertumbuhan jumlah investor pada pasar modal di Indonesia selama lima tahun terakhir terus menunjukkan fluktuasi peningkatan, dimana pada tahun 2017 jumlah investor baru mencapai angka 894.116 investor, namun di tahun 2021 jumlah investor meningkat pesat mencapai angka 3.871.248 investor. Hal ini mengartikan bahwa masyarakat Indonesia semakin melirik akan pentingnya berinvestasi.

Salah satu instrumen investasi yang banyak diminati oleh para investor adalah saham, hal ini dikarenakan saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik (Bursa Efek Indonesia, 2022). Hal tersebut sejalan dengan pendapat Puspitaningtyas (2015:8), yang menjelaskan bahwa investasi saham pada pasar modal menjadi daya tarik tersendiri bagi para investor karena dapat memberikan dua manfaat yaitu dari segi dividen dan dari segi *capital gain*. Dividen dalam hal ini diperoleh dari keuntungan yang telah dihasilkan oleh perusahaan tersebut, yang kemudian akan dibagikan kepada para pemilik saham atas persetujuan dari pemegang saham secara bersama-sama. Sedangkan *capital gain* diperoleh dari selisih positif antara harga beli saham dengan harga jual saham tersebut.

Seluruh kegiatan transaksi pasar modal di Indonesia diwadahi oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), salah satunya pada transaksi saham. Pengukuran saham tersebut diukur berdasarkan indeks harga saham, hal ini dikarenakan indeks harga saham menjadi salah satu indikator penting untuk mengamati pergerakan harga saham dan sekuritas-sekuritas perusahaan. Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki beberapa indeks saham yang dikenal memiliki saham-saham aktif dan paling likuid (Ady dkk, 2020:116).

Salah satu indeks saham yang paling banyak diminati oleh para investor karena tingkat likuiditasnya yang tinggi adalah indeks LQ45 dan indeks JII. Kedua indeks tersebut memiliki berbagai perbedaan mulai dari instrumen dan mekanisme transaksi yang diterapkan, hingga pada kriteria saham penerbitan yang dijalankan (Puspitaningtyas, 2015:27). Sedangkan menurut Nurul (2018:48), secara umum konsep yang digunakan oleh indeks LQ45 dan indeks JII tidak jauh berbeda, akan tetapi saham yang diperdagangkan pada indeks JII harus berasal dari perusahaan yang bergerak pada sektor yang memenuhi kriteria syariah dan terbebas dari unsur riba, serta transaksi yang dilakukan harus selalu menghindari adanya berbagai praktik spekulasi dan harus selalu berlandaskan prinsip syariah.

Namun fenomena yang terjadi sekarang di pasar modal, meskipun sudah terdapat indeks JII yang bisa mempermudah para investor Indonesia yang beragama Islam untuk bisa menjalankan investasi agar sesuai dengan prinsip syariah, akan tetapi para investor masih dominan berinvestasi pada indeks LQ45. Tabel 1.1 mengilustrasikan data perkembangan kapitalisasi pasar saham di indeks JII dan indeks LQ45 pada periode 2017 sampai 2021.

Tabel 1.1

Data Perkembangan Kapitalisasi Saham Indeks JII Dan Indeks LQ45 Di Indonesia Periode 2017-2021

Tahun	Indeks JII	Indeks LQ45
2017	2.288,02	4.688,93
2018	2.239,51	4.461,49
2019	2.318,57	4.759,64
2020	2.058,77	4.260,98
2021	2.012,24	4.579,48

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2021)

Berdasarkan Tabel 1.1 menunjukkan bahwa perkembangan kapitalisasi saham pada indeks LQ45 lebih besar dibandingkan saham pada indeks JII selama periode lima tahun terakhir. Menurut Abi (2012:4), sebagian besar masyarakat Indonesia masih memilih saham indeks LQ45 karena saham tersebut lebih dulu menjajaki pasar modal dibandingkan dengan saham di indeks JII yang kemunculannya masih tergolong baru sehingga penguasaan kapitalisasi pasarnya jauh lebih besar, selain itu saham LQ45 dianggap masih memiliki tingkat *return* yang jauh lebih tinggi dibandingkan saham JII.

Penelitian yang dilakukan oleh Purwati dkk (2020:65) menjelaskan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara *return* saham JII dengan *return* saham LQ45. Akan tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Listyawati dan Nurchayati (2020:1), yang menjelaskan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *return* saham JII dengan *return* saham LQ45. Hal ini tentu menjadi permasalahan yang penting untuk dikaji kembali karena adanya ketidaksesuaian hasil penelitian dari dua peneliti terdahulu yang sama-sama menggunakan objek penelitian yang sama yaitu JII dan LQ45.

Menurut Azis dkk (2015:253), *return saham* merupakan salah satu motivator dalam proses investasi, sehingga dengan mengukur *return* menjadi cara yang paling sering digunakan oleh investor agar bisa membandingkan berbagai alternatif investasi yang lebih tepat. Melalui pengukuran tersebut, akan dimungkinkan investor mampu mengetahui keberhasilan mereka dalam menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Menurut Puspitaningtyas (2015:38), untuk mendapatkan gambaran terkait *return* saham perusahaan, maka investor

memerlukan berbagai informasi sebagai pedoman untuk memutuskan investasi apa yang tepat digunakan di pasar modal sehingga dikemudian hari bisa mendapatkan *return* yang maksimal.

Salah satu cara yang bisa dilakukan untuk mendapatkan informasi terkait *return* saham adalah melakukan analisis fundamental. Menurut Liembono (2014:3), analisis fundamental merupakan penggambaran informasi terkait kinerja dan kondisi internal perusahaan yang umumnya ditunjukkan dengan pertumbuhan penjualan, margin laba dan lain-lainnya yang dilihat berdasarkan rasio-rasio dalam laporan keuangan. Hal tersebut sejalan dengan pendapat Budiman (2020:1), yang menjelaskan bahwa analisis fundamental merupakan pendekatan untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan.

Signaling theory menjelaskan bahwa setiap perusahaan akan selalu berusaha memberikan informasi kepada pihak eksternal atas kondisi perusahaan mereka dengan tujuan untuk mengurangi adanya informasi yang bersifat asimetri. Sehingga informasi tersebut diibaratkan sebagai sebuah sinyal yang akan diterima oleh pihak eksternal dengan harapan bahwa hal tersebut akan mengurangi keraguan pihak tersebut (Manurung, 2016:66). Salah satu sinyal yang diberikan oleh perusahaan adalah melalui informasi yang disajikan dalam laporan keuangan. Informasi-informasi ini kemudian yang akan dianalisis oleh investor dalam menilai perusahaan tersebut, sebelum memutuskan untuk menanamkan modalnya.

Rasio-rasio laporan keuangan yang dapat menjelaskan analisis fundamental meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas.

Ketiga rasio tersebut dapat digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan dari kondisi keuangan suatu perusahaan, serta untuk memprediksi *return* saham di pasar modal. Semakin baik rasio keuangan yang tercermin, maka akan semakin baik *return* saham perusahaan tersebut (Liembono, 2014:10).

Rasio pertama adalah rasio likuiditas, pada penelitian ini akan diproksikan dengan *current ratio* (CR). Melalui *current ratio* akan diketahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya atau melunasi hutangnya yang bersifat jangka pendek secara tepat waktu, dimana tingginya *current ratio* yang dimiliki oleh suatu perusahaan menunjukkan besarnya keuntungan yang telah diperoleh oleh perusahaan sehingga mampu membayar utang-utangnya, dimana hal ini nantinya akan berujung pada tingkat perolehan laba yang akan diberikan kepada para pemegang saham (Sawir, 2014:103).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sinaga dkk (2020:311), dalam penelitiannya yang berjudul “*current ratio, debt to equity ratio, return on equity, dividend payout ratio* dan *size* terhadap *return* saham perusahaan *trade, service & investment* Indonesia”, menyimpulkan bahwa *current ratio* berpengaruh secara positif terhadap *return* saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Hasanudin dkk (2020:6), dalam penelitiannya yang berjudul “pengaruh *current ratio, debt to equity ratio* dan *net profit margin* terhadap *return* saham pada perusahaan Jasa Sub Sektor Telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2018”, menyimpulkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Rasio kedua adalah rasio solvabilitas, pada penelitian ini akan diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Melalui *debt to equity ratio* (DER) akan diketahui sejauh mana aktiva korporasi mampu dibiayai oleh hutang perusahaan, dimana semakin tinggi rasio ini maka akan semakin menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, termasuk dividen yang akan diterima karena kewajiban perusahaan untuk membayar hutang tentu akan lebih diutamakan (Budiman, 2020:38).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Handayati dan Zulyanti (2018:615), dalam penelitiannya yang berjudul “pengaruh *earning per share* (EPS), *debt to equity ratio* (DER), dan *return on asset* (ROA) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI”, menyimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Supriantikasari dan Utami (2019:49), dalam penelitiannya yang berjudul “pengaruh *return on asset*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, *earning per share* dan nilai tukar terhadap *return* saham (studi kasus pada perusahaan *go public* Sektor Barang Konsumsi yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017)”, menyimpulkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Rasio ketiga adalah rasio profitabilitas, pada penelitian ini akan diproksikan dengan *return on asset* (ROA). Melalui *return on asset* (ROA) akan diketahui sejauh mana kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam perusahaannya, dimana rasio ini memiliki peran yang krusial bagi

keberlangsungan hidup suatu perusahaan karena “urat nadi” perusahaan akan bergantung pada sejauh mana perusahaan tersebut dapat memperoleh keuntungan. Artinya semakin besar *return on asset* yang diperoleh suatu perusahaan, maka akan semakin besar kemungkinan *return* saham yang akan diberikan kepada para pemegang saham (Liembono, 2014:64).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aryaningsih dkk (2018:1), dalam penelitiannya yang berjudul “pengaruh *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *earning per share* (EPS) terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer good (food and beverage)* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016”, menyimpulkan bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap *return* saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Mangantar dkk (2020:272), dalam penelitiannya yang berjudul “pengaruh *return on asset*, *return on equity* dan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham pada sub sektor *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia”, menyimpulkan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan pemaparan masalah yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa analisis fundamental sangat penting menjadi dasar penilaian (*basic valuation*) yang utama bagi para investor sehingga dapat memperoleh gambaran terkait *return* saham yang akan diperoleh dimasa yang akan datang, sehingga dana yang diinvestasikan pada suatu perusahaan akan membuahkan hasil yang maksimal. Selain itu karena adanya ketidaksesuaian hasil penelitian yang dilakukan oleh para peneliti terdahulu sehingga penulis bermaksud untuk mengkaji kembali dengan judul penelitian “analisis fundamental

perusahaan terhadap *return* saham (studi komparasi pada indeks JII dan indeks LQ45)''.

1.2 Masalah Dan Pertanyaan Penelitian

Kemunculan indeks saham JII yang bisa mempermudah para investor Indonesia yang beragama Islam untuk bisa menjalankan investasi agar sesuai dengan prinsip syariah, justru tidak banyak mengubah niat para investor untuk beralih menggunakan saham tersebut, justru investor masih dominan berinvestasi pada indeks saham LQ45. Salah satu faktor yang menyebabkan hal tersebut karena penguasaan kapitalisasi pasar saham di indeks LQ45 masih jauh lebih besar, selain itu indeks LQ45 memiliki tingkat *return* yang jauh lebih tinggi dibandingkan indeks JII. Hal ini tentu menjadi permasalahan yang penting dilirik oleh perusahaan yang tergabung dalam indeks JII, sehingga mampu berkembang menyeimbangi perkembangan dari perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45.

Salah satu cara yang bisa dilakukan untuk mendapatkan informasi terkait *return* saham adalah melakukan analisis fundamental, yaitu penggambaran informasi terkait kinerja dan kondisi internal perusahaan yang umumnya ditunjukkan dengan pertumbuhan penjualan, margin laba dan lain-lainnya yang dilihat berdasarkan rasio-rasio dalam laporan keuangan.

Berdasarkan pada permasalahan tersebut sehingga permasalahan yang akan dikaji lebih dalam pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah rasio analisis fundamental (*current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset*) berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks JII periode 2017-2021?
- 2) Apakah rasio analisis fundamental (*current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset*) berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2017-2021?
- 3) Apakah terdapat perbedaan pengaruh rasio analisis fundamental (*current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset*) terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks JII dan perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2017-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah dipaparkan sebelumnya sehingga tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh rasio analisis fundamental (*current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset*) secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks JII periode 2017-2021.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh rasio analisis fundamental (*current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset*) secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2017-2021.
- 3) Untuk mengetahui perbedaan pengaruh rasio analisis fundamental (*current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset*) terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks JII dan perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2017-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dipaparkan sebelumnya, maka penelitian ini diharapkan dapat berguna atau bermanfaat untuk berbagai pihak, antara lain:

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas wacana serta dapat dijadikan sebagai bahan referensi dalam pengembangan ilmu pengetahuan pada bidang akuntansi khususnya pada topik *return* saham.

2. Manfaat praktis

- a. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu serta menjadi bahan evaluasi bagi pihak perusahaan dalam mengambil kebijakan serta keputusan yang tepat nantinya untuk diterapkan pada perusahaannya, tujuannya agar mampu memberikan hasil terbaik untuk para *stakeholder* khususnya bagi para pemegang saham, serta bisa terhindar dari kondisi negatif dimasa yang akan datang.

- b. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan para investor maupun calon investor terkait langkah dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan yang tepat, sehingga alokasi dana atau investasi yang dilakukan dapat memberikan keuntungan serta terhindar dari adanya kerugian dimasa yang akan datang.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Berdasarkan pertanyaan dan tujuan penelitian yang telah dipaparkan sebelumnya, maka penulis akan menjelaskan ruang lingkup dalam penelitian ini untuk menghindari adanya multitafsir dari para pembaca. Adapun ruang lingkup dalam penelitian ini, adalah sebagai berikut:

1. Variabel yang akan diteliti terdiri dari variabel *independen* yaitu analisis fundamental (*current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on asset*), dan variabel *dependen* yaitu *return* saham.
2. Penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan yang memiliki saham yang terdaftar di indeks JII, dan perusahaan yang memiliki saham yang terdaftar di indeks LQ45 pada periode 2017 sampai 2021.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signaling Theory*

Signaling theory dicetus oleh Spence pada tahun 1973. Teori ini menjelaskan bahwa setiap perusahaan akan selalu berusaha memberikan informasi kepada pihak eksternal atas kondisi perusahaan mereka dengan tujuan untuk mengurangi adanya informasi yang bersifat asimetri. Sehingga informasi tersebut diibaratkan sebagai sebuah sinyal yang akan diterima oleh pihak eksternal dengan harapan bahwa hal tersebut akan mengurangi keraguan pihak tersebut sehingga tidak menimbulkan adanya *underestimate* terhadap prospek perusahaan kedepannya (Manurung, 2016:66).

Dalam *signaling theory* menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi khususnya mengenai laporan keuangan perusahaannya kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan tersebut dengan tujuan untuk memberikan informasi karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal perusahaan. Adanya asimetri informasi akan menyebabkan pihak internal perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek perusahaan pada masa yang akan datang daripada mereka yang merupakan pihak eksternal perusahaan meliputi investor maupun kreditor. Kurangnya informasi bagi pihak eksternal mengenai perusahaan akan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang relatif rendah untuk perusahaan tersebut. Sehingga dalam hal ini untuk meningkatkan

nilai perusahaan, perusahaan harus mampu mengurangi adanya asimetri informasi yaitu dengan memberikan sinyal informasi pada pihak eksternal tersebut, salah satunya dengan menginformasikan kondisi keuangan perusahaan yang dapat dipercaya. Teori ini akan membawa perusahaan untuk selalu berusaha mengirimkan sinyal berupa informasi yang positif kepada pihak eksternal dengan menggunakan mekanisme pengungkapan seperti media laporan tahunan (Sawir, 2014:29).

Informasi yang dipublikasi sebagai sebuah pengumuman akan memberikan sinyal bagi para investor terkait pengambilan keputusan investasinya, dimana investor akan menganalisis terlebih dahulu pengumuman tersebut untuk menyimpulkan bahwa sinyal yang diberikan perusahaan memberikan dampak positif atau justru memberikan dampak negatif. Jika pengumuman tersebut berdampak positif maka pasar akan memberikan tanggapan dengan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar beberapa waktu setelahnya. Insentif yang diperoleh pihak manajemen dari pengiriman sinyal yang positif melalui mekanisme pelaporan tahunan perusahaan akan mendorong pihak manajemen untuk berusaha mengungkapkan informasi positif meskipun pengungkapan tersebut bukan merupakan hal yang diwajibkan jika merujuk pada standar yang berlaku (Jogiyanto, 2013:110).

Peneliti menggunakan *signaling theory* dalam penelitian ini karena teori ini mampu menjelaskan bahwa pemberian sinyal yang baik melalui pengungkapan laporan keuangan akan memberikan informasi yang baik kepada para investor sehingga dengan hal ini para investor mampu melihat pengungkapan rasio-rasio

keuangan perusahaan yang akan memberikan gambaran terkait tingkat *return* saham yang akan diperoleh di masa yang akan datang.

Signaling theory berhubungan dengan *current ratio* atau rasio likuiditas, dimana semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya yang akan memberikan sinyal yang baik atau *good news* kepada para investor. Hal tersebut mengartikan bahwa perusahaan mampu menyelesaikan masalah hutangnya, semakin tinggi nilai rasio likuiditasnya maka akan meningkatkan peluang-peluang perusahaan untuk membayar serta menyelesaikan masalahnya terkait dengan hutang yang akan memberikan efek positif terhadap peningkatan nilai *return* saham (Jogiyanto, 2013:112).

Signaling theory berhubungan dengan *debt to equity* untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dapat melunasi hutang-hutangnya baik jangka pendek maupun jangka panjang, serta untuk mengukur sebesar besar dana yang berasal dari hutang. Penggunaan hutang yang semakin tinggi mengindikasikan kemungkinan perusahaan kesulitan untuk mengembalikan atau membayar hutang, sedangkan semakin rendah tingkat *debt to equity* akan menjadi sinyal yang baik dari perusahaan kepada investor, sehingga memungkinkan terjadi peningkatan pada nilai *return* saham (Jogiyanto, 2013:113).

Signaling theory berhubungan dengan *return on asset*, informasi mengenai laba perusahaan yang dihitung berdasarkan tingkat pengembalian aset perusahaan, dimana jika *return on asset* menunjukkan angka tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor atau *good news*, karena nilai tersebut menginterpretasikan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik, kemungkinan

investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya atau menanamkan saham kepada perusahaan tersebut sehingga nilai *return* saham akan terus ikut meningkat (Jogiyanto, 2013:115).

2.1.2 Return Saham

Return merupakan hasil yang didapatkan dari adanya kegiatan investasi, sedangkan saham merupakan tanda bukti kepemilikan seseorang terhadap perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT). Sehingga *return* saham merupakan bentuk pembayaran yang diperoleh karena hak kepemilikannya disuatu perusahaan berbentuk perseroan terbatas (PT) (Sawir, 2014:55). Menurut Halim (2015:300), *return* saham merupakan pendapatan dari saham atas perubahan nilai saham pada periode t dengan $t-1$, dimana semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula *return* saham yang dihasilkan.

Menurut Azis dkk (2015:253), *return saham* merupakan salah satu motivator dalam proses investasi, sehingga dengan mengukur *return* menjadi cara yang paling sering digunakan oleh investor agar bisa membandingkan berbagai alternatif investasi yang lebih tepat. Melalui pengukuran tersebut, akan dimungkinkan investor mampu mengetahui keberhasilan mereka dalam menanamkan modalnya di suatu perusahaan.

Tujuan investor menginvestasikan modalnya adalah untuk mendapatkan pengembalian (*return*) atas dana yang telah diinvestasikan di perusahaan, dimana imbalan tersebut dapat berupa deviden maupun *capital gain* yang disebut sebagai *return* saham. Secara sederhana dapat dikatakan bahwa *return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari hasil investasi yang telah dilakukan, baik

berupa *return* yang telah terjadi maupun *return* yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2013:92).

Berdasarkan pemaparan para ahli terkait pengertian *return* saham, maka dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah imbalan yang diperoleh oleh investor atas penanaman modal yang dilakukan di suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Dimana semakin baik *return* saham yang diberikan oleh perusahaan, maka akan semakin menggambarkan kesuksesan perusahaan tersebut dalam menjalankan bisnisnya dan mensejahterakan para investornya.

Return saham itu sendiri terbagi menjadi 2 jenis, meliputi *return* realisasi dan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2013:95)

1. *Return* realisasi

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi, dimana perhitungannya dengan menggunakan data histori perusahaan yang digunakan untuk bisa mengukur kinerja perusahaan.

2. *Return* ekspektasi

Return ekspektasi merupakan *return* yang belum terjadi, dimana perhitungannya dapat dilakukan menggunakan tiga cara meliputi pertama berdasarkan nilai ekspektasian di masa depan, kedua berdasarkan nilai-nilai *return* historis, serta ketiga berdasarkan model *return* ekspektasian yang ada.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham suatu perusahaan, baik yang berasal dari makro maupun mikro (Darmadji dan Fakhrudin, 2011:9).

1. Faktor makro, adalah faktor yang berasal dari luar perusahaan. Faktor-faktor ini meliputi (1) faktor makro ekonomi, seperti inflasi, suku bunga, kurs valuta

asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional dan indeks harga saham regional, dan (2) faktor makro non ekonomi, seperti peristiwa politik domestik, peristiwa sosial, dan peristiwa politik internasional.

2. Faktor mikro, adalah faktor yang berasal dari dalam perusahaan. Faktor-faktor ini meliputi (1) informasi fundamental, seperti laba bersih per saham, nilai buku per saham, rasio utang terhadap ekuitas dan rasio keuangan lainnya, dan (2) informasi teknikal, seperti volume transaksi, pergerakan indeks saham.

2.1.3 Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan studi mengenai ekonomi, industri dan kondisi perusahaan untuk memperhitungkan nilai perusahaan, analisis ini menitik beratkan pada data-data kunci dalam laporan keuangan perusahaan untuk memperhitungkan apakah harga saham sudah diapresiasi secara akurat (Widyatuti, 2017:89). Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2011:23), analisis fundamental merupakan analisis terhadap faktor-faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi kinerja seluruh perusahaan, yang kemudian berlanjut pada analisis industri, dan berakhir pada penganalisan terhadap perusahaan yang melakukan sekuritas untuk menilai apakah sekuritas mampu menguntungkan atau justru merugikan investor.

Menurut Liembono (2014:3), analisis fundamental merupakan penggambaran informasi terkait kinerja dan kondisi internal perusahaan yang umumnya ditunjukkan dengan pertumbuhan penjualan, margin laba dan lain-

lainnya yang dilihat berdasarkan rasio-rasio dalam laporan keuangan. Menurut Budiman (2020:1), yang menjelaskan bahwa analisis fundamental merupakan pendekatan untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan.

Berdasarkan pemaparan para ahli terkait pengertian analisis fundamental, maka dapat disimpulkan bahwa analisis fundamental adalah metode untuk menganalisis keuangan perusahaan yang didasarkan pada faktor-faktor mikro yang dimiliki oleh perusahaan, dimana teknik ini nantinya akan mempermudah para investor untuk bisa menganalisis kinerja suatu perusahaan.

Analisis fundamental berlandaskan atas kepercayaan bahwa nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Adapun kinerja keuangan perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa rasio, meliputi rasio likuiditas diproksikan dengan *current ratio*, rasio solvabilitas diproksikan dengan *debt to equity ratio*, dan rasio profitabilitas diproksikan dengan *return on asset*. Ketiga rasio tersebut dapat digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan dari kondisi keuangan suatu perusahaan (Liombono, 2014:10).

Ada beberapa pendekatan yang dapat digunakan untuk melakukan analisis fundamental, antara lain:

1. Pendekatan ekonomi

Pada kondisi perekonomian global merupakan suatu kumpulan dari fenomena umum yang dampaknya sangat luas, terutama dampak yang sangat besar terhadap suatu bisnis perusahaan. Semua kegiatan bisnis sangat

terpengaruh oleh perubahan yang terjadi dalam variabel ekonomi makro. Sensitivitas terhadap ekonomi makro sangat ditentukan oleh tingkat ketergantungan ekonomi. Makin besar ketergantungan ekonomi, makin besar pula dampak yang ditimbulkan oleh perubahan ekonomi makro terhadap kelangsungan bisnis perusahaan (Budiman, 2020:7-8).

Sedangkan pada kondisi ekonomi nasional, sangat dipengaruhi oleh kebijakan yang dilaksanakan pemerintah, khususnya kebijakan fiskal dan moneter. Kebijakan fiskal mengatur pendapatan pemerintah yang didapat dari pajak dan bukan pajak, begitu pula pada pengeluaran pemerintah yang digunakan untuk membiayai ekonomi dan meningkatkan *growth* ekonomi dari negaranya. Kebijakan moneter lebih kepada pengaturan jumlah uang yang beredar di masyarakat yang merupakan respon dari keadaan ekonomi yang saat itu terjadi, otoritas moneter di Indonesia saat ini dilaksanakan oleh Bank Indonesia. Untuk melihat berhasil atau tidaknya kebijakan tersebut dapat di indikasikan dalam ukuran ekonomi nasional seperti nilai produk domestik bruto (PDB), inflasi, tingkat bunga dan nilai tukar rupiah, dimana indikasi-indikasi ini sangat memberikan pengaruh terhadap operasional perusahaan (Budiman, 2020:8).

2. Pendekatan industri

Pendekatan industri penting dilakukan untuk mengetahui keunggulan dan potensi dari industri dimana perusahaan berada. Selain itu, kondisi antara satu industri dengan industri yang lain juga berbeda-beda, sehingga masing-masing memiliki karakteristik sendiri. Sebelum melakukan pendekatan

industri atau sektor tertentu, perlu dilihat perkembangan atau kinerja industri atau sektor tersebut, sehingga dapat memberikan gambaran arah perkembangan industri atau sektor tersebut. Suatu industri yang mempunyai kepekaan lebih tinggi dari pasar mengindikasikan bahwa industri tersebut mempunyai risiko pasar yang tinggi (lebih tinggi dari rata-rata). Meskipun demikian, risiko tersebut akan bergerak dalam dua arah. Dengan kata lain, kalau kondisi pasar membaik, maka sektor/industri yang mempunyai kepekaan tinggi juga akan membaik lebih besar dari pasar (Budiman, 2020:9).

3. Pendekatan perusahaan

Pendekatan perusahaan merupakan proses evaluasi kondisi perekonomian dan risiko suatu perusahaan. Berdasarkan hasil analisis ini, beberapa keputusan strategis perusahaan dibuat. Terdapat lima alat yang dapat digunakan dalam melakukan analisis perusahaan terutama dengan menggunakan laporan keuangan, yaitu analisis rasio, analisis strategi perusahaan, analisis perbandingan antar laporan keuangan dalam perusahaan (*comparative financial statement analysis*), perbandingan antar bagian laporan keuangan (*common-size financial statement analysis*), dan analisis *cash flow*, serta *valuation* (Budiman, 2020:9-10).

2.1.3.1 *Current Ratio* (CR)

Current ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Sugiono dan Untung, 2018:61). *Current ratio* merupakan rasio yang memberikan penjelasan mengenai kemampuan

perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya atau melunasi hutangnya yang bersifat jangka pendek secara tepat waktu, dimana tingginya *current ratio* yang dimiliki oleh suatu perusahaan menunjukkan dua hal yaitu besarnya keuntungan yang telah diperoleh oleh perusahaan atau justru karena tidak digunakannya keuntungan perusahaan secara efektif dalam berinvestasi (Sawir, 2014:103).

Jika *current ratio* menunjukkan perbandingan 1:1 atau 100%, hal tersebut mengartikan bahwa aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan dapat digunakan untuk melunasi kewajiban jangka pendek, dimana kondisi ini masuk pada kategori aman karena perusahaan bisa membayar hutangnya tanpa harus mengganggu kegiatan operasional perusahaan sehingga kemungkinan akan memberikan keuntungan yang besar kepada para investor. Begitupun sebaliknya, jika aktiva yang dimiliki perusahaan dibawah dari total hutang yang dimilikinya, maka hal tersebut mengartikan bahwa perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya, dimana kondisi ini masuk pada kategori kurang aman dan sangat dimungkinkan perusahaan akan tidak memberikan keuntungan kepada para investor (Widyatuti, 2017:91-92).

2.1.3.2 Debt To Equity Ratio (DER)

Debt to equity ratio (DER) digunakan untuk menganalisa pembelanjaan yang dilakukan perusahaan berupa komposisi hutang dan modal serta kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan beban tetap lainnya (Sugiono dan Untung, 2018:63). *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang memberikan penjelasan mengenai sejauh mana aktiva korporasi perusahaan mampu dibiayai

oleh hutang perusahaan, dimana semakin tinggi rasio ini maka akan semakin menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, termasuk dividen yang akan diterima karena kewajiban perusahaan untuk membayar hutang tentu akan lebih diutamakan (Budiman, 2020:38).

Debt to equity ratio (DER) merupakan penggunaan dana melalui beban tetap dengan harapan bahwa penggunaan dana tersebut dapat memperbesar pendapatan per lembar saham (*earning per share*), yang akhirnya akan berpengaruh terhadap harga saham. Namun penggunaan *deb to equity ratio* (DER) akan menimbulkan beban serta risiko yang tinggi bagi perusahaan, karena disamping perusahaan harus membayar hutangnya, perusahaan juga akan dibebankan biaya bunga yang semakin melonjak, dan kemungkinan perusahaan mendapatkan penalti dari pihak ketiga (Widyatuti, 2017:90).

2.1.3.3 Return On Asset (ROA)

Return on asset digunakan untuk mengukur keefektifan manajemen yang tercermin pada imbalan atas hasil investasi melalui kegiatan atau aktivitas operasional yang dilakukan perusahaan, atau dengan kata lain mengukur kinerja perusahaan secara menyeluruh dan efisiensi dalam pengelolaan kewajiban serta modal yang dimiliki (Sugiono dan Untung, 2018:70). *Return on asset* merupakan rasio yang memberikan penjelasan mengenai sejauh mana kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam perusahaannya, dimana rasio ini memiliki peran yang krusial bagi keberlangsungan hidup suatu perusahaan

karena “urat nadi” perusahaan akan bergantung pada sejauh mana perusahaan tersebut dapat memperoleh keuntungan. Artinya semakin besar *return on asset* yang diperoleh suatu perusahaan, maka akan semakin besar kemungkinan *return* saham yang akan diberikan kepada para pemegang saham (Liembono, 2014:64).

Semakin baik suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau peningkatan pada *return on asset*, maka hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja serta kontrol yang baik, dimana kondisi ini akan memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal bahwa perusahaan tersebut terus mengalami peningkatan. Begitupun sebaliknya jika nilai profitabilitas yang dimiliki perusahaan rendah maka akan semakin mengarah pada kondisi yang kurang baik, dimana kondisi ini akan memberikan sinyal negatif kepada pihak eksternal bahwa perusahaan sedang mengalami penurunan atau permasalahan keuangan (Widyatuti, 2017:91).

2.2 Penelitian Terdahulu

Untuk melihat tingkat relevansi keaslian dalam penelitian ini, maka penulis melakukan perbandingan dengan beberapa penelitian sebelumnya yang juga mengangkat topik penelitian yang sama, antara lain.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama/Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Saputra (2012)	Pengaruh rasio analisis fundamental terhadap <i>return</i> saham:	Penelitian kuantitatif, menggunakan analisis regresi linear	Rasio fundamental berpengaruh terhadap <i>return</i> saham syariah, serta terdapat perbedaan pengaruh

		perbedaan pengaruh antara saham syariah dan non syariah	berganda	rasio fundamental terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan JII (syariah) dengan <i>return</i> pada perusahaan non JII (non syariah)
2	Begawati (2018)	Pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap <i>return</i> saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia	Penelitian kuantitatif, menggunakan analisis regresi berganda	Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. <i>Price earning ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. <i>Return on equity</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Serta <i>return on assets</i> tidak pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
3	Izuddin (2020)	Analisis pengaruh faktor fundamental terhadap <i>return</i> saham perusahaan konstruksi (studi pada saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ45 di BEI periode 2011-2018)	Penelitian kuantitatif, menggunakan analisis regresi data panel	<i>Debt to equity ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. <i>Net profit margin</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. <i>Return on asset</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. <i>Total assets turnover</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Serta <i>debt to equity ratio</i> , <i>return on asset</i> , <i>total assets turnover</i> dan <i>net profit margin</i> berpengaruh secara simultan terhadap

				<i>return</i> saham
4	Ramadhan dan Adrianto (2019)	Pengaruh analisis fundamental terhadap <i>return</i> saham, analisa komparasi perbandingan bank pada bank umum kegiatan usaha (buku) 3&4 dan buku 1&2 di Indonesia	Penelitian kuantitatif, menggunakan analisis regresi data panel	<i>Return on equity</i> (ROE), <i>price book value</i> (PBV) dan <i>capital adequacy ratio</i> (CAR) memberikan pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham pada BUKU 1&2, sedangkan pada BUKU 3&4 variabel yang memberikan pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham hanya <i>earning per share</i>

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return Saham*

Melalui *current ratio* akan diketahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya atau melunasi hutangnya yang bersifat jangka pendek secara tepat waktu, dimana tingginya *current ratio* yang dimiliki oleh suatu perusahaan menunjukkan besarnya keuntungan yang telah diperoleh oleh perusahaan sehingga mampu membayar utang-utangnya, dimana hal ini nantinya akan berujung pada tingkat perolehan laba yang akan diberikan kepada para pemegang saham (Sawir, 2014:103). Menurut Susanty dan Bastian (2018:24), rasio lancar yang tinggi dapat disebabkan oleh tingginya piutang karena semakin meningkatnya penjualan secara kredit dan persediaan yang cukup, yang dapat digunakan secara cepat untuk membayar hutang lancar perusahaan. Sehingga perusahaan dengan kondisi tersebut seringkali tidak akan mengalami gangguan likuiditas, yang memberikan dampak investor menyukai untuk menginvestasikan

modalnya melalui pembelian saham perusahaan dengan nilai rasio lancar yang tinggi dan meningkatkan *return* saham.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sinaga dkk (2020:311), dalam penelitiannya yang berjudul “*current ratio, debt to equity ratio, return on equity, dividend payout ratio* dan *size* terhadap *return* saham perusahaan *trade, service & investment* Indonesia”, menyimpulkan bahwa *current ratio* berpengaruh secara positif terhadap *return* saham.

Current ratio yang tinggi menunjukkan likuiditas perusahaan tersebut tinggi dan hal ini menguntungkan bagi investor karena perusahaan tersebut mampu menghadapi fluktuasi bisnis sehingga *return* yang diberikan kepada investor akan semakin tinggi pula. Sementara *current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadi masalah dalam likuiditas perusahaan, yang dimungkinkan akan memberikan dampak kurang baik pada investor, karena akan terjadi penurunan harga pasar dari saham perusahaan yang bersangkutan sehingga *return* yang diberikan kepada investor juga akan semakin rendah..

Berdasarkan dukungan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : *Current ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks JII periode 2017-2021.

H₂ : *Current ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2017-2021.

2.3.2 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return Saham*

Melalui *debt to equity ratio* (DER) akan diketahui sejauh mana aktiva korporasi perusahaan mampu dibiayai oleh hutang perusahaan, dimana semakin tinggi rasio ini maka akan semakin menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, termasuk dividen yang akan diterima karena kewajiban perusahaan untuk membayar hutang tentu akan lebih diutamakan (Budiman, 2020:38). Menurut Widyatuti (2017:91), *debt to equity* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar semua utangnya, dimana perusahaan dengan nilai *debt to equity* yang rendah maka akan mempunyai risiko kerugian lebih kecil ketika keadaan ekonomi merosot, namun ketika kondisi ekonomi membaik maka kesempatan memperoleh keuntungan rendah. Sehingga ketika total utang lebih besar dari modal, maka yang terjadi adalah perusahaan akan memperoleh tingkat pengembalian atau *return* yang rendah, karena utang yang terlalu banyak akan menjadikan perusahaan memiliki resiko yang besar.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayati dan Zulyanti (2018:615), dalam penelitiannya yang berjudul “pengaruh *earning per share* (EPS), *debt to equity ratio* (DER), dan *return on asset* (ROA) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI”, menyimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Debt to equity ratio yang tinggi mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga

akan semakin besar, yang berarti mengurangi keuntungan dan berpengaruh pengurangan pembagian *return* kepada investor. Sebaliknya *debt to equity ratio* yang kecil menunjukkan kinerja yang semakin baik karena menyebabkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi, dan akan berpengaruh terhadap peningkatan pembagian *return* kepada investor.

Berdasarkan dukungan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃ : *Debt to equity ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks JII periode 2017-2021.

H₄ : *Debt to equity ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2017-2021.

2.3.3 Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Return Saham*

Melalui *return on asset* (ROA) akan diketahui sejauh mana kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam perusahaannya, dimana rasio ini memiliki peran yang krusial bagi keberlangsungan hidup suatu perusahaan karena “urat nadi” perusahaan akan bergantung pada sejauh mana perusahaan tersebut dapat memperoleh keuntungan. Artinya semakin besar *return on asset* yang diperoleh suatu perusahaan, maka akan semakin besar kemungkinan *return* saham yang akan diberikan kepada para pemegang saham (Liembono, 2014:64). Menurut Situmorang (2018:54), semakin tinggi nilai *return on asset* maka kinerja perusahaan dianggap semakin baik, demikian halnya dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba perusahaan yang tinggi, yang akan

berdampak pada peningkatan harga saham yang akan sejalan dengan peningkatan *return* saham perusahaan yang akan diterima oleh pemegang saham.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aryaningsih dkk (2018:1), dalam penelitiannya yang berjudul “pengaruh *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *earning per share* (EPS) terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer good (food and beverage)* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016”, menyimpulkan bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap *return* saham.

Nilai *return on asset* yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba. Jika perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi, maka permintaan akan saham meningkat dan selanjutnya akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Ketika harga saham semakin meningkat maka *return* saham juga akan meningkat. Selain itu semakin tinggi nilai *return on asset* juga akan meningkatkan nilai perusahaan, meningkatnya nilai perusahaan akan semakin baik dan dapat menarik perhatian para investor untuk membeli saham perusahaan, sehingga akan berpengaruh pada *return* saham di pasar modal.

Berdasarkan dukungan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₅ : *Return on asset* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks JII periode 2017-2021.

H₆ : *Return on asset* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2017-2021.

2.3.4 Perbedaan Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio* Dan *Return On Asset* Terhadap *Return Saham* Pada Indeks JII Dan Indeks LQ45

Untuk mendapatkan gambaran terkait *return* saham perusahaan, maka investor memerlukan berbagai informasi sebagai pedoman untuk memutuskan investasi apa yang tepat digunakan di pasar modal sehingga di kemudian hari bisa mendapatkan *return* yang maksimal (Puspitaningtyas, 2015:38). Menurut Abi (2012:4) saham LQ45 sebagai saham konvensional memiliki tingkat *return* yang jauh lebih tinggi dibandingkan saham JII sebagai saham syariah, karena pada pengungkapan laporan keuangan yang dianut oleh perusahaan yang memiliki saham berbasis syariah harus memenuhi beberapa kriteria, seperti semua efek harus berbasis pada transaksi yang riil, tidak diperbolehkan menerbitkan efek utang untuk membayar kembali utang, dan kriteria-kriteria lain sehingga ini menyebabkan saham konvensional masih jauh lebih unggul dibandingkan saham berbasis syariah.

Saham JII dan Saham LQ45 memiliki kriteria saham yang berbeda antara satu dan yang lainnya, sehingga dimungkinkan kegiatan bisnis yang dijalankan oleh perusahaan yang tergabung dalam indeks tersebut juga berbeda, maka akan berujung pada nilai kinerja yang berbeda antara satu dengan yang lainnya. Nilai kinerja perusahaan yang berbeda, memungkinkan terjadi perbedaan pula pada nilai *return* yang mungkin diterima oleh para investor.

Berdasarkan dukungan teori, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₇ : Ada perbedaan pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on asset* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks JII dan pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2017-2021.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Dan Desain Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan fenomena yang ada menggunakan angka-angka untuk menganalisis secara spesifik suatu karakteristik individu atau kelompok (Riyanto dan Hatmawan, 2020:2). Adapun desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *explanatory survey*, yaitu desain penelitian yang dilakukan untuk menjelaskan hubungan kausal antara dua variabel atau lebih dalam pengujian hipotesis (Riyanto dan Hatmawan, 2020:4). Pada penelitian ini penulis bermaksud untuk menguji kebenaran hipotesis yang telah dirumuskan pada bab sebelumnya terkait analisis fundamental perusahaan terhadap *return* saham pada indeks JII dan indeks LQ45.

3.2 Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada dua yaitu variabel *independen* dan variabel *dependen*. Berikut akan dipaparkan secara lengkap definisi operasional dan pengukuran pada setiap variabel.

3.2.1 Variabel *Dependen*

Variabel *dependen* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham. *Return* saham adalah imbalan yang diperoleh oleh investor atas penanaman modal yang dilakukan di suatu perusahaan dalam jangka waktu

tertentu. Pengukuran variabel *return* saham menggunakan rumus *return realisasi* berdasarkan data tahunan sebagai berikut (Jogiyanto, 2013:97).

$$R_t = \frac{(P_t) - (P_{t-1})}{(P_{t-1})}$$

Keterangan:

R_t : *Return* saham perusahaan pada tahun t

P_t : Harga saham pada tahun t

P_{t-1} : Harga saham pada tahun t-1

3.2.2 Variabel *Independen*

Variabel *independen* yang digunakan dalam penelitian ini ada 3 yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on asset*.

1) *Current ratio* (X1)

Current ratio adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pengukuran variabel *current ratio* menggunakan rumus sebagai berikut (Sugiono dan Untung, 2018:61).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

Keterangan:

Current asset : Kas, piutang usaha, persediaan, pajak dibayar dimuka, dan aset lancar lain-lain.

Current liabilities : Utang usaha, beban akrual, pinjaman jangka pendek, biaya dibayar dimuka, utang lain-lain.

2) *Debt to equity ratio* (X2)

Debt to equity ratio adalah kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan beban tetap lainnya. Pengukuran variabel *debt to equity ratio* menggunakan rumus sebagai berikut (Sugiono dan Untung, 2018:63)

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Keterangan:

Total liabilities : Liabilitas jangka panjang dan jangka pendek

Total asset : Aset jangka panjang dan jangka pendek

3) *Return on asset* (X3)

Return on asset adalah keefektifan manajemen yang tercermin pada imbalan atas hasil investasi melalui kegiatan atau aktivitas operasional yang dilakukan perusahaan. Pengukuran variabel *return on asset* menggunakan rumus sebagai berikut (Sugiono dan Untung, 2018:70).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Keterangan:

Net profit : Laba usaha – total beban usaha

Total asset : Aset jangka panjang dan jangka pendek

3.3 Populasi Dan Metode Pengambilan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang sahamnya terdaftar di indeks JII sebanyak 30 perusahaan, dan semua perusahaan yang

sahamnya terdaftar di indeks LQ45 sebanyak 45 perusahaan. Sehingga total populasi dalam penelitian ini sebanyak 75 perusahaan.

3.3.2 Metode Pengambilan Sampel

Metode pengambilan sampel pada penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu metode penetapan responden untuk dijadikan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti sesuai dengan masalah yang diangkat dalam penelitian tersebut (Kuncoro, 2018:48). Adapun kriteria-kriteria dalam penelitian ini adalah:

- 1) Perusahaan yang terdaftar secara konsisten di indeks JII dan indeks LQ45 pada periode 2017-2021.
- 2) Perusahaan yang laporan keuangannya tidak dapat diakses pada periode 2017-2021.
- 3) Perusahaan yang tidak terdaftar secara ganda di Indeks JII dan Indeks LQ45 pada periode 2017-2021.
- 4) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam bentuk rupiah.

3.4 Jenis, Sumber Dan Teknik Pengumpulan Data

3.4.1 Jenis Dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang diukur dalam suatu skala *numeric* atau angka. Adapun sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpulan data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data (Hardani dkk, 2020:404). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan yang

terdaftar di indeks JII dan indeks LQ45, yang diperoleh melalui website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

3.4.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Dokumentasi yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah dengan mengumpulkan data dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar dalam indeks JII dan indeks LQ45 pada periode 2017 sampai 2021, sesuai variabel yang dikaji dalam penelitian ini.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui informasi mengenai karakteristik sampel yang digunakan dalam sebuah penelitian agar lebih mudah untuk dipahami (Siregar, 2016:30). Analisis deskriptif dalam penelitian ini menggunakan nilai *mean*, *median*, *modus* serta *standar deviasi*.

3.5.2 Uji Asumsi

Uji asumsi merupakan syarat pengujian yang harus dipenuhi sebelum melangkah pada uji hipotesis. Uji asumsi dalam penelitian ini menggunakan empat pengujian yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

1) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data penelitian yang diperoleh berdistribusi normal atau mendekati normal, karena data yang

baik adalah data yang menyerupai distribusi normal. Uji distribusi normal merupakan syarat untuk semua uji statistik. Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan cara uji *kolmogorov-Smirnov* dan *normal probability plot*. Adapun dasar pengambilan keputusan dari uji *kolmogorov-Smirnov* adalah sebagai berikut: (Siregar, 2016:32)

- a. Jika hasil dari *one-sample kolmogorov-smirnov test* berada diatas tingkat signifikansi, maka hal tersebut menunjukkan pola distribusi normal, maka dapat dikatakan bahwa model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika hasil dari *one-sample kolmogorov-smirnov test* berada dibawah tingkat signifikansi, maka tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidak variabel *independen* yang memiliki kemiripan antar variabel *independen* dalam suatu model. Kemiripan antara variabel independen akan menyebabkan korelasi yang sangat kuat. Model regresi yang kuat seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel *independen*. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) dengan ketentuan sebagai berikut: (Siregar, 2016:33)

- a. Jika nilai $\text{tolerance} > 0,10$ dan $\text{VIF} < 10$, maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada model regresi tersebut.

b. Jika nilai tolerance $< 0,10$ dan VIF > 10 , maka dapat diartikan bahwa terjadi gangguan multikolinearitas pada model regresi tersebut.

3) Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas, dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dengan cara uji *glejser* dengan ketentuan sebagai berikut: (Siregar, 2016:34).

- a. Jika nilai sig semua variabel $> 0,05$, maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat heterokedastisitas pada model regresi tersebut.
- b. Jika nilai sig semua variabel $< 0,05$, maka dapat diartikan bahwa terdapat heterokedastisitas pada model regresi tersebut.

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi artinya adanya korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (seperti dalam data deretan waktu) atau ruang (seperti dalam data *cross sectional*). Uji autokorelasi dalam penelitian ini dengan cara uji *Durbin-Watson* (DW). Adapun ketentuan dalam pengujian *Durbin-Watson* (DW) adalah sebagai berikut: (Siregar, 2016:34-35)

- a. Jika $dU < DW < 4-dU$, maka tidak terdapat autokorelasi pada model regresi tersebut.

- b. Jika $DW < dL$ atau $DW > 4-dL$, maka terdapat autokorelasi pada model regresi tersebut.
- c. Jika $dL < DW < dU$ atau $4-dU < DW < 4-dL$, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

3.5.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda selain digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel *dependen* dan variabel *independen*. Variabel *independen* dalam penelitian ini adalah *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset* dengan variabel *dependen* yang digunakan adalah *return* saham. Berdasarkan variabel *independen* dan *dependen* tersebut, maka dapat disusun persamaan sebagai berikut: (Siregar, 2016:35)

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y = *Return* saham

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien regresi

X1 = *Current ratio*

X2 = *Debt to equity ratio*

X3 = *Return on asset*

e = Standard Error, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian.

3.5.4 Uji Kelayakan Model (Uji-F)

Uji kelayakan model (uji-F) digunakan untuk mengetahui kelayakan model regresi yang digunakan dalam suatu penelitian. Uji kelayakan model dalam penelitian ini dengan cara uji simultan (uji-F). Adapun ketentuan dalam pengujian simultan (uji-f) adalah sebagai berikut: (Siregar, 2016:39)

- 1) Nilai sig < 0,05 maka model regresi yang digunakan dinyatakan layak atau fit.
- 2) Nilai sig > 0,05 maka model regresi yang digunakan dinyatakan tidak layak atau tidak fit.

3.5.5 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan variasi variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai R^2 mempunyai interval antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Semakin besar R^2 mendekati 1, maka semakin baik hasil untuk model regresi tersebut dan semakin mendekati 0, maka variabel *independen* secara keseluruhan tidak dapat menjelaskan variabel *dependen* (Siregar, 2016:37).

3.5.6 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini digunakan untuk menjawab rumusan masalah dan hipotesis yang telah dirumuskan pada bab sebelumnya. Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan dua pengujian yaitu uji parsial (uji-t), dan uji *chow test*.

1) Uji parsial (uji-t)

Uji parsial (uji-t) digunakan untuk mengukur seberapa jauh pengaruh satu variabel *independen* secara individual dalam menjelaskan variabel *dependen*. Adapun dasar pengambilan keputusan dari uji parsial (uji-t) adalah sebagai berikut: (Siregar, 2016:38)

- a. Nilai sig < 0,05, maka hipotesis dinyatakan diterima.
- b. Nilai sig > 0,05, maka hipotesis dinyatakan ditolak.

2) Uji *Chow Test*

Dalam penelitian ini, uji *chow test* digunakan untuk melihat perbedaan pengaruh dari variabel analisis fundamental terhadap variabel *return* saham pada perusahaan yang masuk indeks JII dan perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45.

Uji *chow test* akan dihitung menggunakan rumus berikut ini: (Gujarati, 2004:273)

$$F\text{-hitung} = \frac{(RSS_{rm} - RSS_{ur}) / k}{RSS_{ur} / (n_1 + n_2 - 2k)}$$

Keterangan:

RSS_{rm} : *Restricted residual sum of squares* dengan total observasi

RSS_{ur} : *Unrestricted residual sum of squares* dari masing-masing regresi menurut kelompok

k : Jumlah observasi

n : Jumlah parameter yang diestimasi pada *restricted regression*.

Adapun dasar pengambilan keputusan dari uji *chow test* adalah sebagai berikut: (Gujarati, 2004:274)

- a. Nilai $f\text{-hitung} > f\text{-tabel}$, maka terdapat perbedaan pengaruh variabel X terhadap variabel Y pada sampel yang berbeda sehingga hipotesis dalam penelitian diterima.
- b. Nilai $f\text{-hitung} < f\text{-tabel}$, maka tidak terdapat perbedaan pengaruh variabel X terhadap variabel Y pada sampel yang berbeda sehingga hipotesis dalam penelitian ditolak.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Perusahaan yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini berjumlah 25 perusahaan dengan total sampel 125 (25x5) seperti yang dirincikan pada Tabel 4.1.

Tabel 4.1

Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di JII	30
2	Perusahaan yang terdaftar di LQ45	45
Total		75
3	Perusahaan yang tidak terdaftar secara konsisten di Indeks JII dan Indeks LQ45 pada periode 2017-2021	(14)
4	Perusahaan yang laporan keuangannya tidak dapat diakses pada periode 2017-2021	(16)
5	Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan selain rupiah	(9)
6	Perusahaan yang terdaftar secara ganda di Indeks JII dan Indeks LQ45 pada periode 2017-2021.	(11)
Jumlah perusahaan JII		10
LQ45		15
Total		25
Jumlah Observasi yang digunakan dalam penelitian JII (10 X 5 tahun)		50
LQ45 (15 X 5 tahun)		75
Total		125

Sumber: Data Yang Diolah, 2022.

Berdasarkan proses pemilihan sampel dalam penelitian ini sehingga jumlah sampel yang digunakan sebanyak 125 laporan keuangan dari 25 perusahaan yang telah memenuhi kriteria yang telah ditentukan sebelumnya, seperti tersedia di Lampiran 1.

4.1.1 Deskripsi Data

Deskripsi data pada penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, hal ini bertujuan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik sampel yang digunakan. Tabel 4.2 memaparkan hasil uji statistik deskriptif variabel penelitian pada data yang terlampir di lampiran 2.

Tabel 4.2

Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Perusahaan yang masuk indeks JII					
<i>Return saham (Y)</i>	50	-0,825	1,304	0,20220	0,140049
<i>Current ratio (X₁)</i>	50	0,336	4,658	1,66972	1,120103
<i>Debt to equity (X₂)</i>	50	0,157	0,773	0,48048	0,179322
<i>Return on asset (X₃)</i>	50	-0,057	0,447	0,11170	0,105178
Perusahaan yang masuk indeks LQ45					
<i>Return saham (Y)</i>	75	-0,880	1,052	0,28427	0,142312
<i>Current ratio (X₁)</i>	75	0,234	8,076	1,98929	1,666539
<i>Debt to equity (X₂)</i>	75	0,199	0,890	0,59620	0,229116
<i>Return on asset (X₃)</i>	75	0,001	0,294	0,06561	0,064653

Sumber: Data Yang Diolah, 2022 (Lampiran 3)

Berdasarkan Tabel 4.2 menunjukkan bahwa pada variabel *return* saham pada indeks JII, nilai maksimum yang diperoleh sebesar 1,304, sedangkan nilai minimum yang diperoleh sebesar (-0,825). Nilai maksimum dimiliki oleh PT Aneka Tambang Tbk pada tahun 2020, hal ini mengartikan bahwa diantara semua perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, hanya PT Aneka Tambang

Tbk pada tahun 2020 yang investornya memperoleh imbalan paling besar atas penanaman modal yang dilakukan pada jangka waktu tertentu. Sedangkan nilai minimum dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2020, hal ini mengartikan bahwa diantara semua perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, hanya PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2020 yang yang investornya memperoleh imbalan paling kecil atas penanaman modal yang dilakukan pada jangka waktu tertentu.

Pada variabel *return* saham pada indeks LQ45, nilai maksimum yang diperoleh sebesar 1,052, sedangkan nilai minimum yang diperoleh sebesar (-0,880). Nilai maksimum dimiliki oleh PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk pada tahun 2017, hal ini mengartikan bahwa diantara semua perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, hanya PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk pada tahun 2017 yang investornya memperoleh imbalan paling besar atas penanaman modal yang dilakukan pada jangka waktu tertentu. Sedangkan nilai minimum dimiliki oleh PT AKR Corporindo Tbk pada tahun 2018, hal ini mengartikan bahwa diantara semua perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, hanya PT AKR Corporindo Tbk pada tahun 2018 yang yang investornya memperoleh imbalan paling kecil atas penanaman modal yang dilakukan pada jangka waktu tertentu.

Pada variabel *current ratio* pada indeks JII, nilai maksimum yang diperoleh sebesar 4,658, sedangkan nilai minimum yang diperoleh sebesar 0,336. Nilai maksimum dimiliki oleh PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2018, hal ini mengartikan bahwa diantara semua perusahaan yang menjadi sampel dalam

penelitian ini, hanya PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2018 yang memiliki kemampuan paling besar untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Sedangkan nilai minimum dimiliki oleh PT XL Axiata Tbk pada tahun 2019, hal ini mengartikan bahwa diantara semua perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, hanya PT XL Axiata Tbk pada tahun 2019 yang memiliki kemampuan paling kecil untuk membayar kewajiban jangka pendeknya.

Pada variabel *current ratio* pada indeks LQ45, nilai maksimum yang diperoleh sebesar 8,076, sedangkan nilai minimum yang diperoleh sebesar 0,234. Nilai maksimum dimiliki oleh PT Ace Hardware Indonesia Tbk pada tahun 2019, hal ini mengartikan bahwa diantara semua perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, hanya PT Ace Hardware Indonesia Tbk pada tahun 2019 yang memiliki kemampuan paling besar untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Sedangkan nilai minimum dimiliki oleh PT Tower Bersama Infrastructure Tbk pada tahun 2020, hal ini mengartikan bahwa diantara semua perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, hanya PT Tower Bersama Infrastructure Tbk pada tahun 2020 yang memiliki kemampuan paling kecil untuk membayar kewajiban jangka pendeknya.

Pada variabel *debt to equity* pada indeks JII, nilai maksimum yang diperoleh sebesar 0,773, sedangkan nilai minimum yang diperoleh sebesar 0,157. Nilai maksimum dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2021, hal ini mengartikan bahwa diantara semua perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, hanya PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2021 yang memiliki kemampuan paling besar untuk membayar bunga serta beban tetap lainnya

menggunakan aset yang dimiliki. Sedangkan nilai minimum dimiliki oleh PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2018, hal ini mengartikan bahwa diantara semua perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, hanya PT Kalbe Farma pada tahun 2018 yang memiliki kemampuan paling kecil untuk membayar bunga serta beban tetap lainnya menggunakan aset yang dimiliki.

Pada variabel *debt to equity* pada indeks LQ45, nilai maksimum yang diperoleh sebesar 0,890, sedangkan nilai minimum yang diperoleh sebesar 0,199. Nilai maksimum dimiliki oleh PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk pada tahun 2020, hal ini mengartikan bahwa diantara semua perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, hanya PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk pada tahun 2020 yang memiliki kemampuan paling besar untuk membayar bunga serta beban tetap lainnya menggunakan aset yang dimiliki. Sedangkan nilai minimum dimiliki oleh PT Ace Hardware Indonesia Tbk pada tahun 2019, hal ini mengartikan bahwa diantara semua perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, hanya PT Ace Hardware Indonesia Tbk pada tahun 2019 yang memiliki kemampuan paling kecil untuk membayar bunga serta beban tetap lainnya menggunakan aset yang dimiliki.

Pada variabel *return on asset* pada indeks JII, nilai maksimum yang diperoleh sebesar 0,447, sedangkan nilai minimum yang diperoleh sebesar (-0,057). Nilai maksimum dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2018, hal ini mengartikan bahwa diantara semua perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, hanya PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2018 yang memperoleh imbalan atas hasil investasi paling besar melalui kegiatan atau

aktivitas operasional yang dilakukan perusahaan. Sedangkan nilai minimum dimiliki oleh PT XL Axiata Tbk pada tahun 2018, hal ini mengartikan bahwa diantara semua perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, hanya PT XL Axiata Tbk pada tahun 2018 yang memperoleh imbalan atas hasil investasi paling kecil melalui kegiatan atau aktivitas operasional yang dilakukan perusahaan.

Pada variabel *return on asset* pada indeks LQ45, nilai maksimum yang diperoleh sebesar 0,294, sedangkan nilai minimum yang diperoleh sebesar 0,001. Nilai maksimum dimiliki oleh PT H.M Sampoerna Tbk Tbk pada tahun 2017, hal ini mengartikan bahwa diantara semua perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, hanya PT H.M Sampoerna Tbk Tbk pada tahun 2017 yang memperoleh imbalan atas hasil investasi paling besar melalui kegiatan atau aktivitas operasional yang dilakukan perusahaan. Sedangkan nilai minimum dimiliki oleh PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk pada tahun 2019, hal ini mengartikan bahwa diantara semua perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, hanya PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk pada tahun 2019 yang memperoleh imbalan atas hasil investasi paling kecil melalui kegiatan atau aktivitas operasional yang dilakukan perusahaan.

Adapun nilai *mean* pada variabel *return* saham, *current ratio*, *debt to equity*, dan *return on asset* pada indeks JII dan indeks LQ45 lebih besar dari pada nilai standar deviasi. Hal ini mengartikan bahwa data penyimpangan pada semua variabel yang digunakan menjadi sampel dalam penelitian ini cukup rendah, karena nilai standar deviasi yang dimiliki lebih kecil dari nilai *mean*.

4.1.2 Hasil Analisis dan Uji Hipotesis

4.1.2.1 Hasil Uji Asumsi

Uji asumsi merupakan syarat yang harus dipenuhi terlebih dahulu, sebelum peneliti masuk pada tahapan uji hipotesis. Uji asumsi dalam penelitian ini menggunakan empat pengujian yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *kolmogorov smirnov*. Adapun syarat pengambilan keputusan pada uji ini adalah jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka data dikatakan berdistribusi normal (Siregar, 2016:32). Tabel 4.3 memaparkan hasil uji normalitas yang telah dilakukan oleh penulis.

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

Model Regresi	N	Sig	Keterangan
Indeks JII	50	0,160	Normal
Indeks LQ45	75	0,200	Normal

Sumber: Data Yang Diolah, 2022 (Lampiran 4).

Berdasarkan Tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada indeks JII sebesar $0,160 > 0,05$, serta nilai signifikansi pada indeks LQ45 sebesar $0,200 > 0,05$. Hal ini mengartikan bahwa data pada indeks JII, indeks LQ45 dalam penelitian ini telah berdistribusi secara normal. Karena hasil uji normalitas telah memenuhi syarat, maka data indeks JII dan indeks LQ45 pada penelitian ini layak untuk dilanjutkan pada pengujian berikutnya.

2. Uji Multikolinearitas

Syarat pengambilan keputusan pada uji ini adalah jika nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10, maka data dikatakan terhindar dari adanya multikolinearitas (Siregar, 2016:33). Tabel 4.4 memaparkan hasil uji multikolinearitas yang telah dilakukan oleh penulis.

Tabel 4.4

Hasil Uji Multikolinearitas

Model Regresi	Tolerance	VIF	Keterangan
Indeks JII			
<i>Current ratio</i> (X ₁)	0,320	3,127	Bebas dari multikolinearitas
<i>Debt to equity</i> (X ₂)	0,320	3,122	Bebas dari multikolinearitas
<i>Return on asset</i> (X ₃)	0,986	1,014	Bebas dari multikolinearitas
Indeks LQ45			
<i>Current ratio</i> (X ₁)	0,421	2,374	Bebas dari multikolinearitas
<i>Debt to equity</i> (X ₂)	0,313	3,197	Bebas dari multikolinearitas
<i>Return on asset</i> (X ₃)	0,456	2,193	Bebas dari multikolinearitas

Sumber: Data Yang Diolah, 2022 (Lampiran 4).

Berdasarkan Tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari ketiga variabel *independen* yaitu *current ratio*, *debt to equity*, dan *return on asset* > 0,10, serta nilai VIF dari ketiga variabel *independen* yaitu *current ratio*, *debt to equity*, dan *return on asset* < 10, hal ini mengartikan bahwa data dari ketiga variabel *independen* dalam penelitian ini terhindar dari adanya multikolinearitas. Karena hasil uji multikolinearitas telah memenuhi syarat,

maka data indeks JII, serta indeks LQ45 pada penelitian ini layak untuk dilanjutkan pada pengujian berikutnya.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *glejser*. Syarat pengambilan keputusan pada uji ini adalah jika nilai signifikansi semua variabel *independen* $> 0,05$, maka data dikatakan terhindar dari adanya heterokedastisitas (Siregar, 2016:34). Tabel 4.5 memaparkan hasil uji heterokedastisitas yang telah dilakukan oleh penulis.

Tabel 4.5

Hasil Uji Heterokedastisitas

Model Regresi	Sig	Keterangan
Indeks JII		
<i>Current ratio</i> (X_1)	0,560	Bebas dari heterokedastisitas
<i>Debt to equity</i> (X_2)	0,902	Bebas dari heterokedastisitas
<i>Return on asset</i> (X_3)	0,259	Bebas dari heterokedastisitas
Indeks LQ45		
<i>Current ratio</i> (X_1)	0,994	Bebas dari heterokedastisitas
<i>Debt to equity</i> (X_2)	0,135	Bebas dari heterokedastisitas
<i>Return on asset</i> (X_3)	0,078	Bebas dari heterokedastisitas

Sumber: Data Yang Diolah, 2022 (Lampiran 4).

Berdasarkan Tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada variabel *independen* yaitu *current ratio*, *debt to equity*, dan *return on asset* $> 0,05$, hal ini mengartikan bahwa data dari ketiga variabel *independen* dalam penelitian ini terhindar dari adanya heterokedastisitas. Karena hasil uji heterokedastisitas telah memenuhi syarat, maka data indeks JII dan indeks LQ45 pada penelitian ini layak untuk dilanjutkan pada pengujian berikutnya.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Durbin-Watson*. Syarat pengambilan keputusan pada uji ini adalah jika nilai $dU < DW < 4-dU$, maka data dikatakan terhindar dari adanya autokorelasi (Siregar, 2016:35). Tabel 4.6 memaparkan hasil uji heterokedastisitas yang telah dilakukan oleh penulis.

Tabel 4.6

Hasil Uji Autokorelasi

Model Regresi	<i>Durbin-Watson</i>	Nilai dU	Nilai 4-dU	Keterangan
Indeks JII	2,292	1,673	2,327	Bebas dari autokorelasi
Indeks LQ45	2,218	1,709	2,291	Bebas dari autokorelasi

Sumber: Data Yang Diolah, 2022 (Lampiran 4).

Berdasarkan Tabel 4.6 menunjukkan bahwa pada indeks JII nilai *Durbin-Watson* yang diperoleh sebesar 2,292, nilai dU (batas atas) sebesar 1,673 dan 4-dU sebesar 2,327, sehingga diperoleh nilai $dU < DW < 4-dU$ atau $1,673 < 2,292 < 2,327$. Pada indeks LQ45 nilai *Durbin-Watson* yang diperoleh sebesar 2,218, nilai dU (batas atas) sebesar 1,709, dan 4-dU sebesar 2,291, sehingga diperoleh nilai $dU < DW < 4-dU$ atau $1,709 < 2,218 < 2,291$. Hal ini mengartikan bahwa data dalam penelitian ini terhindar dari adanya autokorelasi. Karena hasil uji autokorelasi telah memenuhi syarat, maka data indeks JII, serta indeks LQ45 pada penelitian ini layak untuk dilanjutkan pada pengujian berikutnya.

4.1.2.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan dua variabel atau lebih, serta untuk mengetahui arah hubungan antara 1 variabel *dependen* dan 2 atau lebih variabel *independen* (Siregar, 2016:35). Tabel 4.7 memaparkan hasil uji regresi linear berganda yang telah dilakukan oleh penulis.

Tabel 4.7
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien Determinasi	Sig	Keterangan
Indeks JII			
<i>Current ratio</i> (X_1)	0,120	0,011	Diterima
<i>Debt to equity</i> (X_2)	0,979	0,004	Diterima
<i>Return on asset</i> (X_3)	0,506	0,027	Diterima
Konstanta		0,730	
F		0,011	
Adjusted R Square		0,364	
Indeks LQ45			
<i>Current ratio</i> (X_1)	0,049	0,019	Diterima
<i>Debt to equity</i> (X_2)	0,502	0,011	Diterima
<i>Return on asset</i> (X_3)	0,213	0,008	Diterima
Konstanta		0,438	
F		0,038	
Adjusted R Square		0,402	

Sumber: Data Yang Diolah, 2022 (Lampiran 5).

Berdasarkan Tabel 4.7 maka persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut.

a. Indeks JII

$$Y = 0,730 + 0,120 X_1 + 0,979 X_2 + 0,506 X_3$$

b. Indeks LQ45

$$Y = 0,438 + 0,049 X_1 + 0,502 X_2 + 0,213 X_3$$

4.1.2.2 Uji Kelayakan Model (Uji-F)

Syarat pengambilan keputusan pada uji ini adalah jika nilai *signifikansi* < 0,05, maka data dikatakan layak untuk digunakan atau fit (Siregar, 2016:39). Berdasarkan Tabel 4.7 menunjukkan bahwa pada indeks JII nilai signifikansi yang diperoleh sebesar $0,011 < 0,05$. Serta pada indeks LQ45 nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,038. Hal ini mengartikan bahwa data pada indeks JII, dan indeks LQ45 dalam penelitian ini berada pada kategori fit sehingga layak untuk digunakan.

4.1.2.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Semakin besar nilai R^2 mendekati 1, maka variabe *independen* secara keseluruhan dapat menjelaskan variabel *dependen* (Siregar, 2016:37). Berikut hasil uji koefisien determinasi (R^2) yang telah dilakukan oleh penulis.

Berdasarkan Tabel 4.7 menunjukkan bahwa pada indeks JII nilai koefisien determinasi yang dinyatakan dengan nilai *adjusted r-square* sebesar 0,364 atau 36,4%, hal ini mengartikan bahwa *return* saham pada indeks JII mampu dijelaskan oleh variasi dari variabel *current ratio*, *debt to equity* dan *return on asset* sebesar 36,4%, sedangkan sisanya sebesar 63,6% dijelaskan oleh variasi variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pada indeks LQ45 nilai koefisien determinasi yang dinyatakan dengan nilai *adjusted r-square* sebesar 0,402 atau 40,2%, hal ini mengartikan bahwa *return* saham pada indeks LQ45 mampu dijelaskan oleh variasi dari variabel *current ratio*, *debt to equity* dan *return on asset* sebesar 40,2%, sedangkan sisanya

sebesar 59,8% dijelaskan oleh variasi variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.1.2.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini digunakan untuk menjawab rumusan masalah dan hipotesis yang telah dirumuskan pada bab sebelumnya. Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan dua pengujian yaitu uji parsial (uji-T) dan uji *chow test*.

1. Uji Parsial (Uji-T)

Syarat pengambilan keputusan pada uji ini adalah jika nilai $\text{sig} < 0,05$, maka hipotesis dinyatakan diterima (Siregar, 2016:38). Berikut hasil uji parsial (uji-T) yang telah dilakukan oleh penulis.

Berdasarkan Tabel 4.7 menunjukkan bahwa pada indeks JII, variabel *current ratio* (X1) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,120 bernilai positif, serta memiliki nilai signifikansi sebesar $0,011 < 0,05$. Artinya variabel *current ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut mengartikan bahwa:

H₁ : *Current ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks JII periode 2017-2021, diterima.

Pada variabel *debt to equity* (X2) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,979 bernilai positif, serta memiliki nilai signifikansi sebesar $0,004 < 0,05$. Artinya variabel *debt to equity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut mengartikan bahwa:

H₃ : *Debt to equity* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks JII periode 2017-2021, diterima.

Pada variabel *return on asset* (X3) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,506 bernilai positif, serta memiliki nilai signifikansi sebesar $0,027 < 0,05$. Artinya variabel *return on asset* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut mengartikan bahwa:

H₅ : *Return on asset* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks JII periode 2017-2021, diterima.

Pada indeks LQ45, variabel *current ratio* (X1) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,049 bernilai positif, serta memiliki nilai signifikansi sebesar $0,019 < 0,05$. Artinya variabel *current ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut mengartikan bahwa:

H₂ : *Current ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2017-2021, diterima.

Pada variabel *debt to equity* (X2) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,502 bernilai positif, serta memiliki nilai signifikansi sebesar $0,011 < 0,05$. Artinya variabel *debt to equity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut mengartikan bahwa:

H_4 : *Debt to equity* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2017-2021, diterima.

Pada variabel *return on asset* (X3) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,213 bernilai positif, serta memiliki nilai signifikansi sebesar $0,008 < 0,05$. Artinya variabel *return on asset* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut mengartikan bahwa:

H_6 : *Return on asset* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2017-2021, diterima.

2. Uji Chow Test

Syarat pengambilan keputusan pada uji ini adalah jika nilai f-hitung $>$ f-tabel, maka hipotesis dinyatakan diterima (Gujarati, 2004:274). Berikut hasil uji *Chow Test* yang telah dilakukan oleh penulis.

Tabel 4.8
Hasil Uji *Chow Test*

Observasi	N	<i>Residual Sum of Square</i>	Df
Indeks JII	50	9.979	46
Indeks LQ45	75	11.306	71
Gabungan Indeks JII dan Indeks LQ45	125	29.175	121

Sumber: Data Yang Diolah, 2022 (Lampiran 5)

Berdasarkan Tabel 4.8 maka persamaan untuk pengujian *chow test* akan dihitung menggunakan rumus berikut ini.

$$F\text{-hitung} = \frac{(RSS_{rm} - RSS_{sur}) / k}{RSS_{sur} / (n_1 + n_2 - 2k)}$$

$$F\text{-hitung} = \frac{(29.175 - (9.979 + 11.306)) / 4}{(9.979 + 11.306) / (50 + 75 - 8)}$$

$$F\text{-hitung} = \frac{(29.175 - 21.285) / 4}{21.285 / 117}$$

$$F\text{-hitung} = \frac{1.9725}{0.1819}$$

$$F\text{-hitung} = 10,843$$

Berdasarkan hasil perhitungan sebelumnya, menunjukkan bahwa nilai *f*-hitung pada penelitian ini sebesar 10,843 > *f*-tabel 3,07. Artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara *current ratio*, *debt to equity* dan *return on asset* terhadap *return* saham pada indeks JII dan indeks LQ45. Hal tersebut mengartikan bahwa:

H_7 : Ada perbedaan pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on asset* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks JII dan pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2017-2021, diterima.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Rasio Analisis Fundamental (*Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Return On Asset*) Secara Parsial Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks JII Periode 2017-2021

4.2.1.1 Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dipaparkan sebelumnya menunjukkan bahwa variabel *current ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sehingga hipotesis dalam penelitian ini diterima. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang diperoleh oleh Sinaga dkk (2020:311), dalam penelitiannya yang berjudul “*current ratio, debt to equity ratio, return on equity, dividend payout ratio* dan *size* terhadap *return* saham perusahaan *trade, service & investment* Indonesia”, yang menyimpulkan bahwa *current ratio* berpengaruh secara positif terhadap *return* saham.

Signaling theory menjelaskan bahwa *current ratio* atau rasio likuiditas yang semakin tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya yang akan memberikan sinyal yang baik atau *good news* kepada para investor. Hal tersebut mengartikan bahwa perusahaan mampu menyelesaikan masalah hutangnya, semakin tinggi nilai rasio likuiditasnya maka akan meningkatkan peluang-peluang perusahaan untuk membayar serta menyelesaikan masalahnya terkait dengan hutang yang akan memberikan efek positif terhadap peningkatan nilai *return* saham (Jogiyanto, 2013:112). Menurut Susanty dan Bastian (2018:24), rasio lancar yang tinggi dapat disebabkan oleh tingginya piutang karena semakin meningkatnya penjualan secara kredit dan

persediaan yang cukup, yang dapat digunakan secara cepat untuk membayar hutang lancar perusahaan. Sehingga perusahaan dengan kondisi tersebut seringkali tidak akan mengalami gangguan likuiditas, yang memberikan dampak investor menyukai untuk menginvestasikan modalnya melalui pembelian saham perusahaan dengan nilai rasio lancar yang tinggi dan meningkatkan *return* saham.

Berdasarkan temuan peneliti, menunjukkan bahwa diantara semua perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, hanya PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2018 yang memiliki kemampuan paling besar untuk membayar kewajiban jangka pendeknya, dan hanya PT XL Axiata Tbk pada tahun 2019 yang memiliki kemampuan paling kecil untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *current ratio* yang tinggi menunjukkan likuiditas perusahaan tersebut tinggi dan hal ini menguntungkan bagi investor karena perusahaan tersebut mampu menghadapi fluktuasi bisnis sehingga *return* yang diberikan kepada investor akan semakin tinggi pula. Sementara *current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadi masalah dalam likuiditas perusahaan, yang dimungkinkan akan memberikan dampak kurang baik pada investor, karena akan terjadi penurunan harga pasar dari saham perusahaan yang bersangkutan sehingga *return* yang diberikan kepada investor juga akan semakin rendah.

4.2.1.2 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dipaparkan sebelumnya menunjukkan bahwa variabel *debt to equity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sehingga hipotesis dalam penelitian ini

diterima. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang diperoleh oleh Handayati dan Zulyanti (2018:615), dalam penelitiannya yang berjudul “pengaruh *earning per share* (EPS), *debt to equity ratio* (DER), dan *return on asset* (ROA) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI”, yang menyimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Signaling theory menjelaskan bahwa *debt to equity* untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dapat melunasi hutang-hutangnya baik jangka pendek maupun jangka panjang, serta untuk mengukur seberapa besar dana yang berasal dari hutang. Penggunaan hutang yang semakin tinggi mengindikasikan kemungkinan perusahaan kesulitan untuk mengembalikan atau membayar hutang, sedangkan semakin rendah tingkat *debt to equity* akan menjadi sinyal yang baik dari perusahaan kepada investor, sehingga memungkinkan terjadi peningkatan pada nilai *return* saham (Jogiyanto, 2013:113). Menurut Widyatuti (2017:91), *debt to equity* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar semua utangnya, dimana perusahaan dengan nilai *debt to equity* yang rendah maka akan mempunyai resiko kerugian lebih kecil ketika keadaan ekonomi merosot, namun ketika kondisi ekonomi membaik maka kesempatan memperoleh keuntungan rendah. Sehingga ketika total utang lebih besar dari modal, maka yang terjadi adalah perusahaan akan memperoleh tingkat pengembalian atau *return* yang rendah, karena utang yang terlalu banyak akan menjadikan perusahaan memiliki resiko yang besar.

Berdasarkan temuan peneliti, menunjukkan bahwa diantara semua perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, hanya PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2021 yang memiliki kemampuan paling besar untuk membayar bunga serta beban tetap lainnya menggunakan aset yang dimiliki, dan hanya PT Kalbe Farma pada tahun 2018 yang memiliki kemampuan paling kecil untuk membayar bunga serta beban tetap lainnya menggunakan aset yang dimiliki. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* yang tinggi mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar, yang berarti mengurangi keuntungan dan berpengaruh pengurangan pembagian *return* kepada investor. Sebaliknya *debt to equity ratio* yang kecil menunjukkan kinerja yang semakin baik karena menyebabkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi, dan akan berpengaruh terhadap peningkatan pembagian *return* kepada investor.

4.2.1.3 Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dipaparkan sebelumnya menunjukkan bahwa variabel *return on asset* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sehingga hipotesis dalam penelitian ini diterima. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang diperoleh oleh Aryaningsih dkk (2018:1), dalam penelitiannya yang berjudul “pengaruh *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *earning per share* (EPS) terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer good* (*food and beverage*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016”, yang menyimpulkan bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap *return* saham.

Signaling theory menjelaskan bahwa *return on asset* merupakan informasi mengenai laba perusahaan yang dihitung berdasarkan tingkat pengembalian aset perusahaan, dimana jika *return on asset* menunjukkan angka tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor atau *good news*, karena nilai tersebut menginterpretasikan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik, kemungkinan investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya atau menanamkan saham kepada perusahaan tersebut sehingga nilai *return* saham akan terus ikut meningkat (Jogiyanto, 2013:115). Menurut Situmorang (2018:54), semakin tinggi nilai *return on asset* maka kinerja perusahaan dianggap semakin baik, demikian halnya dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba perusahaan yang tinggi, yang akan berdampak pada peningkatan harga saham yang akan sejalan dengan peningkatan *return* saham perusahaan yang akan diterima oleh pemegang saham. Menurut Jogiyanto (2013:113), semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset akan menciptakan sentimen positif dari investor dan akan mendorong kenaikan harga saham dan *return* saham.

Berdasarkan temuan peneliti, menunjukkan bahwa diantara semua perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, hanya PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2018 yang memperoleh imbalan atas hasil investasi paling besar melalui kegiatan atau aktivitas operasional yang dilakukan perusahaan, dan hanya PT XL Axiata Tbk pada tahun 2018 yang memperoleh imbalan atas hasil investasi paling kecil melalui kegiatan atau aktivitas operasional yang dilakukan perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai *return on asset* yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan semakin optimal

dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba. Jika perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi, maka permintaan akan saham meningkat dan selanjutnya akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Ketika harga saham semakin meningkat maka *return* saham juga akan meningkat. Selain itu semakin tinggi nilai *return on asset* juga akan meningkatkan nilai perusahaan, meningkatnya nilai perusahaan akan semakin baik dan dapat menarik perhatian para investor untuk membeli saham perusahaan, sehingga akan berpengaruh pada *return* saham di pasar modal.

4.2.2 Pengaruh Rasio Analisis Fundamental (*Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Return On Asset*) Secara Parsial Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Periode 2017-2021

4.2.2.1 Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dipaparkan sebelumnya menunjukkan bahwa variabel *current ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sehingga hipotesis dalam penelitian ini diterima. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang diperoleh oleh Widyasari (2019:1), dalam penelitiannya yang berjudul “pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset* terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2015-2017”, yang menyimpulkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Signaling theory menjelaskan bahwa *current ratio* atau rasio likuiditas yang semakin tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar

kewajiban jangka pendeknya yang akan memberikan sinyal yang baik atau *good news* kepada para investor. Hal tersebut mengartikan bahwa perusahaan mampu menyelesaikan masalah hutangnya, semakin tinggi nilai rasio likuiditasnya maka akan meningkatkan peluang-peluang perusahaan untuk membayar serta menyelesaikan masalahnya terkait dengan hutang yang akan memberikan efek positif terhadap peningkatan nilai *return* saham (Jogiyanto, 2013:112). Menurut Sawir (2014:103), melalui *current ratio* akan diketahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya atau melunasi hutangnya yang bersifat jangka pendek secara tepat waktu, dimana tingginya *current ratio* yang dimiliki oleh suatu perusahaan menunjukkan besarnya keuntungan yang telah diperoleh oleh perusahaan sehingga mampu membayar utang-utangnya, dimana hal ini nantinya akan berujung pada tingkat perolehan laba yang akan diberikan kepada para pemegang saham.

Berdasarkan temuan peneliti, menunjukkan bahwa diantara semua perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, hanya PT Ace Hardware Indonesia Tbk pada tahun 2019 yang memiliki kemampuan paling besar untuk membayar kewajiban jangka pendeknya, dan hanya PT Tower Bersama Infrastructure Tbk pada tahun 2020 yang memiliki kemampuan paling kecil untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin besar *current ratio* yang dimiliki oleh perusahaan maka hal tersebut memperlihatkan besarnya kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama pada modal kerja untuk menjaga kinerja perusahaan, yang pada akhirnya mampu mempengaruhi nilai harga saham. Hal ini

tentu akan memberikan keyakinan kepada investor untuk memiliki saham pada perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan pengembalian saham.

4.2.1.2 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dipaparkan sebelumnya menunjukkan bahwa variabel *debt to equity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sehingga hipotesis dalam penelitian ini diterima. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang diperoleh oleh Izuddin (2020:1), dalam penelitiannya yang berjudul “analisis pengaruh faktor fundamental terhadap *return* saham perusahaan konstruksi (studi pada saham perusahaan yang tercatat aktif dalam LQ45 di BEI periode 2011-2018)”, yang menyimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Signaling theory menjelaskan bahwa *debt to equity* untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dapat melunasi hutang-hutangnya baik jangka pendek maupun jangka panjang, serta untuk mengukur seberapa besar dana yang berasal dari hutang. Penggunaan hutang yang semakin tinggi mengindikasikan kemungkinan perusahaan kesulitan untuk mengembalikan atau membayar hutang, sedangkan semakin rendah tingkat *debt to equity* akan menjadi sinyal yang baik dari perusahaan kepada investor, sehingga memungkinkan terjadi peningkatan pada nilai *return* saham (Jogiyanto, 2013:113). Menurut Budiman (2020:38), melalui *debt to equity ratio* (DER) akan diketahui sejauh mana aktiva korporasi perusahaan mampu dibiayai oleh hutang perusahaan, dimana semakin tinggi rasio ini maka akan semakin menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan.

Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, termasuk dividen yang akan diterima karena kewajiban perusahaan untuk membayar hutang tentu akan lebih diutamakan.

Berdasarkan temuan peneliti, menunjukkan bahwa diantara semua perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, hanya PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk pada tahun 2020 yang memiliki kemampuan paling besar untuk membayar bunga serta beban tetap lainnya menggunakan aset yang dimiliki, dan hanya PT Ace Hardware Indonesia Tbk pada tahun 2019 yang memiliki kemampuan paling kecil untuk membayar bunga serta beban tetap lainnya menggunakan aset yang dimiliki. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* yang tinggi menunjukkan semakin besar penggunaan utang dalam pendanaan perusahaan, karena perusahaan bergantung dengan pihak luar. Ketergantungan pada pihak luar akan meningkatkan risiko dan beban yang harus ditanggung oleh kreditur, hal ini tentu akan mengurangi minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga akan menurunkan harga saham perusahaan yang akan berakibat pada *return* saham yang rendah.

4.2.1.3 Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dipaparkan sebelumnya menunjukkan bahwa variabel *return on asset* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sehingga hipotesis dalam penelitian ini diterima. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang diperoleh oleh Handayati dan Zulyanti (2018:615), dalam penelitiannya yang berjudul “pengaruh

earning per share (EPS), *debt to equity ratio* (DER), dan *return on asset* (ROA) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI”, yang menyimpulkan bahwa *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Signaling theory menjelaskan bahwa *return on asset* merupakan informasi mengenai laba perusahaan yang dihitung berdasarkan tingkat pengembalian aset perusahaan, dimana jika *return on asset* menunjukkan angka tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor atau *good news*, karena nilai tersebut menginterpretasikan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik, kemungkinan investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya atau menanamkan saham kepada perusahaan tersebut sehingga nilai *return* saham akan terus ikut meningkat (Jogiyanto, 2013:115). Menurut Liembono (2014:64), melalui *return on asset* (ROA) akan diketahui sejauh mana kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam perusahaannya, dimana rasio ini memiliki peran yang krusial bagi keberlangsungan hidup suatu perusahaan karena “urat nadi” perusahaan akan bergantung pada sejauh mana perusahaan tersebut dapat memperoleh keuntungan. Artinya semakin besar *return on asset* yang diperoleh suatu perusahaan, maka akan semakin besar kemungkinan *return* saham yang akan diberikan kepada para pemegang saham.

Berdasarkan temuan peneliti, menunjukkan bahwa diantara semua perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, hanya PT H.M Sampoerna Tbk pada tahun 2017 yang memperoleh imbalan atas hasil investasi paling besar melalui kegiatan atau aktivitas operasional yang dilakukan perusahaan, dan hanya

PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk pada tahun 2019 yang memperoleh imbalan atas hasil investasi paling kecil melalui kegiatan atau aktivitas operasional yang dilakukan perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on asset* yang tinggi menunjukkan keefektivan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengoptimalkan aset yang dimiliki, sehingga keuntungan yang diperoleh nanti akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai bentuk keuntungan yang diberikan perusahaan kepada para investor yang telah mempercayakan dananya untuk di investasikan pada perusahaan tersebut.

4.2.3 Perbedaan Pengaruh Rasio Analisis Fundamental (*Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Return On Asset*) Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks JII dan Indeks LQ45 Periode 2017-2021

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dipaparkan sebelumnya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara *current ratio, debt to equity* dan *return on asset* terhadap *return* saham pada indeks JII dan indeks LQ45, sehingga hipotesis dalam penelitian ini diterima. Untuk mendapatkan gambaran terkait *return* saham perusahaan, maka investor memerlukan berbagai informasi sebagai pedoman untuk memutuskan investasi apa yang tepat digunakan di pasar modal sehingga di kemudian hari bisa mendapatkan *return* yang maksimal (Puspitaningtyas, 2015:38).

Signaling theory menjelaskan bahwa pemberian sinyal yang baik melalui pengungkapan laporan keuangan akan memberikan informasi yang baik kepada para investor sehingga dengan hal ini para investor mampu melihat pengungkapan

rasio-rasio keuangan perusahaan yang akan memberikan gambaran terkait tingkat *return* saham yang akan diperoleh di masa yang akan datang. Informasi yang dipublikasi sebagai sebuah pengumuman akan memberikan sinyal bagi para investor terkait pengambilan keputusan investasinya, dimana investor akan menganalisis terlebih dahulu pengumuman tersebut untuk menyimpulkan bahwa sinyal yang diberikan perusahaan memberikan dampak positif atau justru memberikan dampak negatif. Jika pengumuman tersebut berdampak positif maka pasar akan memberikan tanggapan dengan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar beberapa waktu setelahnya. Insentif yang diperoleh pihak manajemen dari pengiriman sinyal yang positif melalui mekanisme pelaporan tahunan perusahaan akan mendorong pihak manajemen untuk berusaha mengungkapkan informasi positif meskipun pengungkapan tersebut bukan merupakan hal yang diwajibkan jika merujuk pada standar yang berlaku (Jogiyanto, 2013:110).

Menurut Abi (2012:4) saham LQ45 sebagai saham konvensional memiliki tingkat *return* yang jauh lebih tinggi dibandingkan saham JII sebagai saham syariah, karena pada pengungkapan laporan keuangan yang dianut oleh perusahaan yang memiliki saham berbasis syariah harus memenuhi beberapa kriteria, seperti semua efek harus berbasis pada transaksi yang riil, tidak diperbolehkan menerbitkan efek utang untuk membayar kembali utang, dan kriteria-kriteria lain sehingga ini menyebabkan saham konvensional masih jauh lebih unggul dibandingkan saham berbasis syariah.

Berdasarkan temuan peneliti, menunjukkan bahwa diantara semua perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini pada indeks JII, hanya PT Aneka Tambang Tbk pada tahun 2020 yang investornya memperoleh imbalan paling besar atas penanaman modal yang dilakukan pada jangka waktu tertentu, dan hanya PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2020 yang yang investornya memperoleh imbalan paling kecil atas penanaman modal yang dilakukan pada jangka waktu tertentu. Sedangkan diantara semua perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini pada indeks LQ45, hanya PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk pada tahun 2017 yang investornya memperoleh imbalan paling besar atas penanaman modal yang dilakukan pada jangka waktu tertentu, dan hanya PT AKR Corporindo Tbk pada tahun 2018 yang yang investornya memperoleh imbalan paling kecil atas penanaman modal yang dilakukan pada jangka waktu tertentu.

Sejalan dengan statistik deskriptif dari kedua sampel perusahaan yang mempunyai perbedaan. Pada sampel perusahaan indeks JII pada Return On Asset menunjukkan nilai yang lebih tinggi di bandingkan Indeks LQ45, sedangkan pada sampel perusahaan indeks LQ45 pada Return Saham menunjukkan nilai yang lebih tinggi dibandingkan indeks JII. Hal ini menunjukkan bahwa walaupun perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 lebih diminati masyarakat, akan tetapi perusahaan di indeks JII memiliki nilai return on asset yang lebih besar.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa saham JII dan Saham LQ45 memiliki nilai *return* yang berbeda antara satu dan yang lainnya, karena pengungkapan nilai rasio pada laporan keuangan yang dijalankan oleh perusahaan yang tergabung

dalam indeks tersebut juga berbeda, maka akan berujung pada nilai kinerja yang berbeda antara satu dengan yang lainnya. Perbedaan ini terjadi karena pada indeks JII semua efek harus berbasis pada transaksi yang riil, tidak diperbolehkan menerbitkan efek utang untuk membayar kembali utang, dan kriteria-kriteria lain sehingga ini menyebabkan nilai kinerja saham syariah berbeda dengan saham konvensional. Nilai kinerja perusahaan yang berbeda, memungkinkan terjadi perbedaan pula pada nilai *return* yang mungkin diterima oleh para investor.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari analisis data dan pembahasan yang telah dipaparkan pada bab 4 mengenai analisis fundamental perusahaan terhadap *return* saham (studi komparasi pada Indeks JII dan Indeks LQ45), maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Rasio analisis fundamental (*current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks JII periode 2017-2021. Semakin besar nilai *current ratio* dan *return on asset*, maka akan semakin besar pula nilai *return* saham perusahaan di Indeks JII. Semakin kecil nilai *debt to equity*, maka akan semakin besar pula nilai *return* saham perusahaan di Indeks JII.
- 2) Rasio analisis fundamental (*current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2017-2021. Semakin besar nilai *current ratio* dan *return on asset*, maka akan semakin besar pula nilai *return* saham perusahaan di LQ45. Semakin kecil nilai *debt to equity*, maka akan semakin besar pula nilai *return* saham perusahaan di Indeks LQ45.
- 3) Terdapat perbedaan pengaruh rasio analisis fundamental (*current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset*) terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks JII dan perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2017-2021. Saham JII dan saham LQ45 memiliki kriteria saham yang

berbeda antara satu dan yang lainnya, sehingga dimungkinkan kegiatan bisnis yang dijalankan oleh perusahaan yang tergabung dalam indeks tersebut juga berbeda, maka akan berujung pada nilai kinerja yang berbeda antara satu dengan yang lainnya.

5.2 Implikasi Penelitian

Berdasarkan kesimpulan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka implikasi dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1) Implikasi teoritis

Penelitian ini membuktikan bahwa analisis fundamental meliputi *current ratio*, *debt to equity*, dan *return on asset* dapat digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan melalui peningkatan nilai *return* saham. Hal ini sejalan dengan penjelasan pada *signaling theory*, bahwa pemberian sinyal yang baik melalui pengungkapan laporan keuangan akan memberikan informasi yang baik kepada para investor sehingga dengan hal ini para investor mampu melihat pengungkapan rasio-rasio keuangan perusahaan yang akan memberikan gambaran terkait tingkat *return* saham yang akan diperoleh di masa yang akan datang.

2) Implikasi praktis

Bagi perusahaan yang tergabung dalam Indeks JII dan Indeks LQ45, penting untuk memperhatikan setiap rasio yang ada dalam analisis fundamental khususnya *current ratio*, *debt to equity* dan *return on asset* karena analisis tersebut merupakan salah satu analisis yang memberikan pengaruh besar terhadap pandangan investor dalam menilai kinerja

perusahaan. Sedangkan bagi investor yang hendak menginvestasikan dananya kepada suatu perusahaan, dengan melakukan penganalisisan terhadap kondisi keuangan perusahaan akan membuat pengambilan keputusan yang tepat, sehingga dana yang dialokasikan dapat memberikan keuntungan sesuai tujuan dalam berinvestasi.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, namun penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain:

1. Pada indeks JII nilai koefisien determinasi sebesar 0,364 atau 36,4%, hal ini mengartikan bahwa *return* saham pada indeks JII mampu dijelaskan oleh variasi dari variabel *current ratio*, *debt to equity* dan *return on asset* sebesar 36,4%. Sedangkan pada indeks LQ45 nilai koefisien determinasi sebesar 0,402 atau 40,2%. Hal ini mengartikan bahwa terdapat variasi variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.
2. Objek penelitian yang digunakan hanya dua indeks saham yaitu Indeks JII dan Indeks LQ45, dalam Bursa Efek Indonesia ada berbagai macam jenis saham yang juga diminati oleh masyarakat.

5.4 Saran

Berdasarkan keterbatasan yang dimiliki dalam penelitian ini, maka saran yang diberikan peneliti untuk peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya yang memiliki keterkaitan topik dengan penelitian yang dilakukan yaitu mengenai *return* saham, bisa menggunakan variabel lain yang

juga dapat mempengaruhi nilai *return* saham perusahaan seperti menggunakan variabel nilai inflasi, *return on equity* dan lain-lainnya. Hal ini dimaksudkan agar hasil penelitian yang diperoleh bisa lebih kompleks.

2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengkaji objek penelitian lain, mengingat di Bursa Efek Indonesia ada berbagai macam jenis saham yang juga diminati oleh masyarakat seperti *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)*, Indeks Sharia Stock Index (ISSI), IDX80, IDX30, dan lain-lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abi, Fransiskus Paulus Paskalis. (2012). *Semakin Dekat Dengan Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: Deepublish.
- Ady, Sri Utami., Dkk. (2020). *Meneropong Perilaku Investor Lembaga Di Bursa Efek Indonesia*. Surabaya: Zifatama Jawara.
- Aryaningsih, Yuni Nur., Dkk. (2018). “Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Consumer Good (Food And Beverage) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016.” *Jurnal Akuntansi*. Vol.1(1): 1–16.
- Azis, Musdalifah., Dkk. (2015). *Manajemen Investasi (Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor Dan Return Saham)*. Yogyakarta: Deepublish.
- Begawati, Nova. (2018). “Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Return Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia.” *Journal Of Economic And Management Sientiens*. Vol.1(1): 16–29.
- Budiman, Raymond. (2020). *Rahasia Analisis Fundamental Saham (Memahami Laporan Keuangan)*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Bursa Efek Indonesia. (2022). *Saham*. www.idx.co.id. (Diakses Pada 12 Januari 2022).
- Darmadji, Tjiptono., Dan Hendy M Fakhrudin. (2011). *Pasar Modal Di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damoder N. (2004). *Basic Econometrics*. Edisi 4. New York: The McGraw-Hill Companies.
- Halim, Abdul. (2015). *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Handayati, Ratna., Dan Noer Rafikah Zulyanti. (2018). “Pengaruh Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER), Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI.” *Jurnal Penelitian Ilmu Manajemen*. Vol.3(1): 615–20.
- Hardani., Dkk. (2020). *Metode Penelitian: Kualitatif Dan Kuantitatif*. Yogyakarta: Pustaka Ilmu.
- Hasanudin, Dipa Teruna Awaloedin., Dan Fera Yulianti. (2020). “Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2018.” *Jurnal Rekayasa Informasi*. Vol.9(1): 6–19.

- Izuddin, Moch. (2020). "Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Perusahaan Kontruksi (Studi Pada Saham Perusahaan Yang Tercatat Aktif Dalam LQ45 Di BEI Periode 2011-2018)." *Jurnal Ekbang*. Vol.3(1): 1–12.
- Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kuncoro, Mudrajad. (2018). *Metode Riset Untuk Bisnis & Ekonomi: Bagaimana Meneliti Dan Menulis Tesis?* Jakarta: Erlangga.
- Liembono, RH. (2014). *Analisis Fundamental*. Jakarta: Deepublish.
- Listyawati, Lina., Dan Nurchayati. (2020). "Analisis Perbandingan Risk Dan Return Pada Investasi Saham Syariah Dan Konvensional (Studi Pada Jakarta Islamic Index (JII) Dan Indeks LQ45 Periode 2016-2019)." *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*. Vol.1(1): 1–12.
- Mangantar, Arif A.A., Dkk. (2020). "Pengaruh Return On Asset, Return On Equity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Subsektor Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Emba*. Vol.8(1): 272–81.
- Manurung, Adier Haymans. (2016). *Cara Menilai Perusahaan*. Jakarta: PT Alex Media Komputindo.
- Nurul, Huda Mustofa Edwin Nasution. (2018). *Investasi Pada Pasar Modal: Pasar Modal Syariah Dan Pasa Modal Konvensional*. Jakarta: Kencana.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). *Pasar Modal*. Jakarta: OJK.
- Pratama, Aditya. *Melek Investasi: Anak Muda Serbu Pasar Modal Tiga Tahun Terakhir*. www.idxchannel.com. (Diakses Pada 12 Januari 2022).
- Purwati, Tri Rinawati., Dan Aprih Santoso. (2020). "Analisis Perbedaan Return Saham Jakarta Islamic Index (JII) Dan Indeks LQ45." *Jurnal Buleting Bisnis Dan Manajeme*. Vol.6(1): 65–77.
- Puspitaningtyas, Zarah. (2015). *Prediksi Risiko Investasi Saham*. Yogyakarta: Griya Pandiva.
- Ramadhan, Arizka Viska., Dan Fajri Adrianto. (2019). "Pengaruh Analisis Fundamental Terhadap Return Saham, Analisa Komparasi Perbandingan Bank Pada Bank Umum Kegiatan Usaha (BUKU) 3&4 Dan Buku 1&2 Di Indonesia." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*. Vol.4(1): 413–26.
- Riyanto, Slamet., Dan Aglis Andhita Hatmawan. (2020). *Metode Riset Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: Deepublish.
- Saputra, Dedy Oktri Hadi. (2012). "Pengaruh Rasio Analisis Fundamental Terhadap Return Saham: Perbedaan Pengaruh Antara Saham Syariah Dan Non Syariah". *Jurnal Akuntansi*. Vol.1 (1): 1-20.

- Sawir, Agnes. (2014). *Kebijakan Pendanaan Dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Sinaga, Annisa Nuali., Dkk. (2020). "Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Devidend Payout Ratio Dan Size Terhadap Return Saham Perusahaan Trade, Service & Investment Indonesia." *Journal Of Economic*. Vol.3(2): 311–18.
- Single Investor Identification. (2021). *Pertumbuhan Pasar Modal Indonesia 2021*. Jakarta: SID.
- Siregar, Syofian. (2016). *Statistika Deskriptif Untuk Penelitian: Dilengkapi Perhitungan Manual Dan Aplikasi SPSS Versi 17*. Jakarta: Rajawali Press.
- Situmorang, Paulus. (2018). *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sugiono, Arief., Dan Edy Untung. (2018). *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Supriantikasari, Novita., Dan Endang Sri Utami. (2019). "Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Sektor Barang Konsumsi Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)." *Jurnal JRAMB*. Vol.5(1): 49–66.
- Susanty., Dan Evin Bastian. (2018). "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Sektor Pertambangan Di Bei Periode 2010-2016." *Jurnal Riset Akuntansi*. Vol.3(1): 20–44.
- Widyasari, Taufik Nur. (2019). "Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Asset Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017." *Jurnal Manajemen*. Vol.1(1): 1–11.
- Widyatuti, Maris. (2017). *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Surabaya: Jakad Media Nusantara Surabaya.

LAMPIRAN

Lampiran 1 Sampel Penelitian

Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
Saham Syariah		
1	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
2	EXCL	PT XL Axiata Tbk
3	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
4	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
5	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
6	PTBA	PT Bukit Asam Tbk
7	TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk
8	UNTR	PT United Tractors Tbk
9	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
10	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk
Saham Non-Syariah		
11	ACES	PT Ace Hardware Indonesia Tbk
12	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk
13	ASII	PT Astra International Tbk
14	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
15	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
16	BBRI	PT Bank Rakyat Inonesia (Persero) Tbk
17	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
18	BMRI	PT Bank Mandiri Tbk (Persero) Tbk
19	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk
20	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
21	HMSP	PT H.M Sampoerna Tbk
22	PTPP	PT PP (Persero) Tbk
23	PWON	PT OOO (Persero) Tbk
24	TBIG	PT Tower Bersama Infrasructure Tbk
25	TOWR	PT Tower Menara Nusantara Tbk

Lampiran 2 Tabulasi Data

INDEKS JII

No	Saham	Tahun	X1	X2	X3	Y
1	ANTM	2017	1.621	0.384	0.005	-0.302
2		2018	1.320	0.427	0.051	0.224
3		2019	1.448	0.399	0.006	0.098
4		2020	1.211	0.400	0.036	1.304
5		2021	1.787	0.367	0.057	0.163
6	EXCL	2017	0.472	0.616	0.007	0.281
7		2018	0.449	0.682	-0.057	0.152
8		2019	0.336	0.695	0.011	-0.076
9		2020	0.402	0.718	0.005	-0.133
10		2021	0.369	0.724	0.018	0.161
11	ICBP	2017	2.428	0.357	0.112	0.038
12		2018	1.952	0.339	0.152	0.174
13		2019	2.536	0.311	0.148	0.067
14		2020	2.258	0.514	0.072	-0.141
15		2021	1.799	0.537	0.072	-0.091
16	INDF	2017	1.503	0.468	0.059	-0.038
17		2018	1.066	0.483	0.051	-0.023
18		2019	1.272	0.437	0.061	0.064
19		2020	1.373	0.515	0.054	-0.136
20		2021	1.341	0.517	0.062	-0.077
21	KLBF	2017	4.509	0.164	0.148	0.116
22		2018	4.658	0.157	0.138	-0.101
23		2019	4.355	0.176	0.125	0.066
24		2020	4.117	0.190	0.124	-0.086
25		2021	4.445	0.171	0.126	0.091
26	PTBA	2017	2.463	0.372	0.207	-0.803
27		2018	2.315	0.327	0.212	0.748
28		2019	2.490	0.294	0.155	-0.381
29		2020	2.160	0.296	0.100	0.056
30		2021	2.428	0.329	0.222	-0.036
31	TLKM	2017	1.048	0.435	0.165	0.116
32		2018	0.935	0.431	0.131	-0.155
33		2019	0.715	0.470	0.125	0.059
34		2020	0.673	0.510	0.120	-0.166
35		2021	0.886	0.475	0.122	0.221
36	UNTR	2017	1.804	0.422	0.093	0.666
37		2018	1.141	0.509	0.099	-0.227
38		2019	1.560	0.453	0.100	-0.213
39		2020	2.110	0.367	0.056	-0.071

40		2021	1.988	0.362	0.094	0.108
41	UNVR	2017	0.634	0.726	0.370	0.441
42		2018	0.732	0.637	0.447	-0.188
43		2019	0.653	0.744	0.358	-0.075
44		2020	0.661	0.760	0.349	-0.825
45		2021	0.614	0.773	0.302	-0.441
46	WIKA	2017	1.344	0.680	0.030	-0.343
47		2018	1.619	0.709	0.035	0.068
48		2019	1.395	0.691	0.042	0.202
49		2020	1.085	0.755	0.005	-0.003
50		2021	1.006	0.749	0.003	-0.443

INDEKS LQ45

No	Saham	Tahun	X1	X2	X3	Y
1	ACES	2017	7.023	0.207	0.176	0.383
2		2018	6.491	0.204	0.183	0.290
3		2019	8.076	0.199	0.175	0.003
4		2020	5.959	0.279	0.101	0.147
5		2021	7.186	0.233	0.100	-0.254
6	AKRA	2017	1.624	0.463	0.078	0.058
7		2018	1.398	0.502	0.080	-0.880
8		2019	1.237	0.530	0.033	-0.038
9		2020	1.576	0.435	0.051	-0.163
10		2021	1.292	0.519	0.048	0.345
11	ASII	2017	1.229	0.471	0.078	0.003
12		2018	1.126	0.494	0.079	-0.009
13		2019	1.291	0.469	0.076	-0.158
14		2020	1.543	0.422	0.055	-0.072
15		2021	1.544	0.413	0.070	-0.113
16	BBCA	2017	1.220	0.820	0.031	0.413
17		2018	1.234	0.810	0.031	0.187
18		2019	1.242	0.805	0.031	0.286
19		2020	1.215	0.823	0.025	0.013
20		2021	1.205	0.830	0.026	-0.784
21	BBNI	2017	1.214	0.823	0.019	0.792
22		2018	1.205	0.830	0.019	-0.111
23		2019	1.228	0.814	0.018	-0.108
24		2020	1.166	0.837	0.004	-0.213
25		2021	1.151	0.869	0.011	0.093
26	BBRI	2017	1.175	0.851	0.026	0.559

27		2018	1.189	0.841	0.025	0.005
28		2019	1.197	0.835	0.024	0.202
29		2020	1.195	0.837	0.012	-0.052
30		2021	1.210	0.826	0.018	-0.014
31	BBTN	2017	1.167	0.857	0.012	1.052
32		2018	1.162	0.861	0.009	-0.289
33		2019	1.157	0.864	0.001	-0.165
34		2020	1.124	0.890	0.004	-0.429
35		2021	1.135	0.881	0.006	0.430
36	BMRI	2017	1.267	0.790	0.019	-0.309
37		2018	1.276	0.783	0.022	-0.078
38		2019	1.285	0.778	0.022	0.041
39		2020	1.299	0.770	0.012	-0.176
40		2021	1.301	0.769	0.018	0.111
41	BSDE	2017	2.373	0.365	0.112	-0.031
42		2018	3.362	0.419	0.033	-0.262
43		2019	3.938	0.384	0.057	0.000
44		2020	2.397	0.434	0.008	-0.024
45		2021	2.589	0.416	0.025	-0.176
46	GGRM	2017	1.936	0.368	0.116	0.311
47		2018	2.058	0.347	0.113	-0.002
48		2019	2.062	0.352	0.138	-0.366
49		2020	4.597	0.252	0.098	-0.226
50		2021	3.171	0.341	0.062	-0.249
51	HMSP	2017	5.272	0.209	0.294	0.235
52		2018	4.302	0.241	0.291	-0.216
53		2019	3.276	0.299	0.270	-0.434
54		2020	2.454	0.391	0.173	-0.283
55		2021	1.881	0.450	0.134	-0.359
56	PTPP	2017	1.445	0.659	0.041	-0.307
57		2018	1.412	0.690	0.037	-0.316
58		2019	1.368	0.707	0.020	-0.122
59		2020	1.145	0.740	0.006	0.177
60		2021	1.119	0.742	0.007	-0.469
61	PWON	2017	1.715	0.452	0.087	0.212
62		2018	2.312	0.388	0.113	-0.095
63		2019	2.859	0.307	0.124	-0.081
64		2020	1.981	0.335	0.042	-0.105
65		2021	3.794	0.336	0.054	-0.090
66	TBIG	2017	0.992	0.876	0.091	0.290
67		2018	0.316	0.874	0.024	-0.440

68		2019	0.527	0.821	0.028	-0.658
69		2020	0.234	0.745	0.029	0.325
70		2021	0.358	0.766	0.038	0.810
71	TOWR	2017	1.367	0.622	0.112	0.117
72		2018	0.479	0.650	0.096	-0.828
73		2019	0.542	0.683	0.085	0.167
74		2020	0.416	0.703	0.083	0.193
75		2021	0.334	0.817	0.052	0.172

Lampiran 3 Hasil Olah Data Statistik Deskriptif

1. JII

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1_JII	50	.336	4.658	1.66972	1.120103
Valid N (listwise)	50				

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X2_JII	50	.157	.773	.48048	.179322
Valid N (listwise)	50				

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X3_JII	50	-.057	.447	.11170	.105178
Valid N (listwise)	50				

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y_JII	50	-.825	1.304	.20220	.140049
Valid N (listwise)	50				

2. LQ45

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1_LQ45	75	.234	8.076	1.98929	1.666539
Valid N (listwise)	75				

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X2_LQ45	75	.199	.890	.59620	.229116
Valid N (listwise)	75				

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X3_LQ45	75	.001	.294	.06561	.064653
Valid N (listwise)	75				

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y_LQ45	75	-.880	1.052	.28427	.142312
Valid N (listwise)	75				

Lampiran 4 Hasil Olah Data Uji Asumsi

1. JII

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.31876542
Most Extreme Differences	Absolute	.132
	Positive	.132
	Negative	-.086
Test Statistic		.132
Asymp. Sig. (2-tailed)		.160 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 X1_JII	.320	3.127
X2_JII	.320	3.122
X3_JII	.986	1.014

a. Dependent Variable: Y_JII

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.246	.238		1.035	.306
	X1_JII	-.031	.053	-.150	-.587	.560
	X2_JII	-.041	.331	-.032	-.124	.902
	X3_JII	.367	.321	.166	1.143	.259

a. Dependent Variable: RES2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.548 ^a	.421	.364	.328996	2.292

a. Predictors: (Constant), X3_JII, X2_JII, X1_JII

b. Dependent Variable: Y_JII

2. LQ45**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.33502726
Most Extreme Differences	Absolute	.065
	Positive	.065
	Negative	-.049
Test Statistic		.065
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X1_LQ45	.421	2.374
	X2_LQ45	.313	3.197
	X3_LQ45	.456	2.193

a. Dependent Variable: Y_LQ45

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.106	.164		-.646	.520
	X1_LQ45	.000	.023	-.001	-.008	.994
	X2_LQ45	.486	.192	.503	2.533	.135
	X3_LQ45	1.008	.564	.294	1.787	.078

a. Dependent Variable: RES2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.505 ^a	.401	.402	.342032	2.218

a. Predictors: (Constant), X3_LQ45, X1_LQ45, X2_LQ45

b. Dependent Variable: Y_LQ45

Lampiran 5 Hasil Olah Data Regresi Linear Berganda

1. JII

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.730	.333		2.188	.034
	X1_JII	.120	.074	.395	2.618	.011
	X2_JII	.979	.463	.516	2.715	.004
	X3_JII	.506	.450	.157	2.125	.027

a. Dependent Variable: Y_JII

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.548 ^a	.421	.364	.328996

a. Predictors: (Constant), X3_JII, X2_JII, X1_JII

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.687	3	.229	12.116	.011 ^b
	Residual	9.979	46	.108		
	Total	10.666	49			

a. Dependent Variable: Y_JII

b. Predictors: (Constant), X3_JII, X2_JII, X1_JII

2. LQ45

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.438	.265		5.651	.103
	X1_LQ45	.049	.037	.237	3.324	.019
	X2_LQ45	.502	.310	.336	3.616	.011
	X3_LQ45	.213	.911	.040	4.234	.008

a. Dependent Variable: Y_LQ45

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.505 ^a	.401	.402	.342032

a. Predictors: (Constant), X3_LQ45, X1_LQ45, X2_LQ45

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.365	3	.122	16.040	.038 ^b
	Residual	11.306	71	.117		
	Total	11.671	74			

a. Dependent Variable: Y_LQ45

b. Predictors: (Constant), X3_LQ45, X1_LQ45, X2_LQ45

3. Gabungan (JII dan LQ45)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.038	.171		4.224	.823
	X1_Gabungan	.006	.030	.025	3.193	.008
	X2_Gabungan	.043	.210	.028	3.205	.008
	X3_Gabungan	.493	.392	.125	5.260	.002

a. Dependent Variable: Y_Gabungan

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.615 ^a	.513	.511	.342275

a. Predictors: (Constant), X3_Gabungan, X1_Gabungan, X2_Gabungan

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.190	3	.063	20.540	.007 ^b
	Residual	29.175	121	.117		
	Total	29.365	124			

a. Dependent Variable: Y_Gabungan

b. Predictors: (Constant), X3_Gabungan, X1_Gabungan, X2_Gabungan

Lampiran 6 Dokumentasi

Cara Penentuan Nilai dU

Data Indeks JII

1. Melihat Standar eror 5% (0,05)
2. Menentukan kolok K (jumlah variabel *independen* yang digunakan)
K = 3, karena variabel *independen* yang digunakan dalam penelitian ini ada 3
3. Melihat nilai n (jumlah sampel)
N = 50

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
6	0.6102	1.4002								
7	0.6996	1.3564	0.4672	1.8964						
8	0.7629	1.3324	0.5591	1.7771	0.3674	2.2866				
9	0.8243	1.3199	0.6291	1.6993	0.4548	2.1282	0.2957	2.5881		
10	0.8791	1.3197	0.6972	1.6413	0.5253	2.0163	0.3760	2.4137	0.2427	2.8217
11	0.9273	1.3241	0.7580	1.6044	0.5948	1.9280	0.4441	2.2833	0.3155	2.6446
12	0.9708	1.3314	0.8122	1.5794	0.6577	1.8640	0.5120	2.1766	0.3796	2.5061
13	1.0097	1.3404	0.8612	1.5621	0.7147	1.8159	0.5745	2.0943	0.4445	2.3897
14	1.0450	1.3503	0.9054	1.5507	0.7667	1.7788	0.6321	2.0296	0.5052	2.2959
15	1.0770	1.3605	0.9455	1.5432	0.8140	1.7501	0.6852	1.9774	0.5620	2.2198
16	1.1062	1.3709	0.9820	1.5386	0.8572	1.7277	0.7340	1.9351	0.6150	2.1567
17	1.1330	1.3812	1.0154	1.5361	0.8968	1.7101	0.7790	1.9005	0.6641	2.1041
18	1.1576	1.3913	1.0461	1.5353	0.9331	1.6961	0.8204	1.8719	0.7098	2.0600
19	1.1804	1.4012	1.0743	1.5355	0.9666	1.6851	0.8588	1.8482	0.7523	2.0226
20	1.2015	1.4107	1.1004	1.5367	0.9976	1.6763	0.8943	1.8283	0.7918	1.9908
21	1.2212	1.4200	1.1246	1.5385	1.0262	1.6694	0.9272	1.8116	0.8286	1.9635
22	1.2395	1.4289	1.1471	1.5408	1.0529	1.6640	0.9578	1.7974	0.8629	1.9400
23	1.2567	1.4375	1.1682	1.5435	1.0778	1.6597	0.9864	1.7855	0.8949	1.9196
24	1.2728	1.4458	1.1878	1.5464	1.1010	1.6565	1.0131	1.7753	0.9249	1.9018
25	1.2879	1.4537	1.2063	1.5495	1.1228	1.6540	1.0381	1.7666	0.9530	1.8863
26	1.3022	1.4614	1.2236	1.5528	1.1432	1.6523	1.0616	1.7591	0.9794	1.8727
27	1.3157	1.4688	1.2399	1.5562	1.1624	1.6510	1.0836	1.7527	1.0042	1.8608
28	1.3284	1.4759	1.2553	1.5596	1.1805	1.6503	1.1044	1.7473	1.0276	1.8502
29	1.3405	1.4828	1.2699	1.5631	1.1976	1.6499	1.1241	1.7426	1.0497	1.8409
30	1.3520	1.4894	1.2837	1.5666	1.2138	1.6498	1.1426	1.7386	1.0706	1.8326
31	1.3630	1.4957	1.2969	1.5701	1.2292	1.6500	1.1602	1.7352	1.0904	1.8252
32	1.3734	1.5019	1.3093	1.5736	1.2437	1.6505	1.1769	1.7323	1.1092	1.8187
33	1.3834	1.5078	1.3212	1.5770	1.2576	1.6511	1.1927	1.7298	1.1270	1.8128
34	1.3929	1.5136	1.3325	1.5805	1.2707	1.6519	1.2078	1.7277	1.1439	1.8076
35	1.4019	1.5191	1.3433	1.5838	1.2833	1.6528	1.2221	1.7259	1.1601	1.8029
36	1.4107	1.5245	1.3537	1.5872	1.2953	1.6539	1.2358	1.7245	1.1755	1.7987
37	1.4190	1.5297	1.3635	1.5904	1.3068	1.6550	1.2489	1.7233	1.1901	1.7950
38	1.4270	1.5348	1.3730	1.5937	1.3177	1.6563	1.2614	1.7223	1.2042	1.7916
39	1.4347	1.5396	1.3821	1.5969	1.3283	1.6575	1.2734	1.7215	1.2176	1.7886
40	1.4421	1.5444	1.3908	1.6000	1.3384	1.6589	1.2848	1.7209	1.2305	1.7859
41	1.4493	1.5490	1.3992	1.6031	1.3480	1.6603	1.2958	1.7205	1.2428	1.7835
42	1.4562	1.5534	1.4073	1.6061	1.3573	1.6617	1.3064	1.7202	1.2546	1.7814
43	1.4628	1.5577	1.4151	1.6091	1.3663	1.6632	1.3166	1.7200	1.2660	1.7794
44	1.4692	1.5619	1.4226	1.6120	1.3749	1.6647	1.3263	1.7200	1.2769	1.7777
45	1.4754	1.5660	1.4298	1.6148	1.3832	1.6662	1.3357	1.7200	1.2874	1.7762
46	1.4814	1.5700	1.4368	1.6176	1.3912	1.6677	1.3448	1.7201	1.2976	1.7748
47	1.4872	1.5739	1.4435	1.6204	1.3989	1.6692	1.3535	1.7203	1.3073	1.7736
48	1.4928	1.5776	1.4500	1.6231	1.4064	1.6708	1.3619	1.7206	1.3167	1.7725
49	1.4982	1.5813	1.4564	1.6257	1.4136	1.6723	1.3701	1.7210	1.3258	1.7716
50	1.5035	1.5849	1.4625	1.6283	1.4206	1.6739	1.3779	1.7214	1.3346	1.7708

Data Indeks LQ45

1. Melihat Standar eror 5% (0,05)
2. Menentukan kolok K (jumlah variabel *independen* yang digunakan)
K = 3, karena variabel *independen* yang digunakan dalam penelitian ini ada 3
3. Melihat nilai n (jumlah sampel)
N = 75

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
71	1.5865	1.6435	1.5577	1.6733	1.5284	1.7041	1.4987	1.7358	1.4685	1.7685
72	1.5895	1.6457	1.5611	1.6751	1.5323	1.7054	1.5029	1.7366	1.4732	1.7688
73	1.5924	1.6479	1.5645	1.6768	1.5360	1.7067	1.5071	1.7375	1.4778	1.7691
74	1.5953	1.6500	1.5677	1.6785	1.5397	1.7079	1.5112	1.7383	1.4822	1.7694
75	1.5981	1.6521	1.5709	1.6802	1.5432	1.7092	1.5151	1.7390	1.4866	1.7698
76	1.6009	1.6541	1.5740	1.6819	1.5467	1.7104	1.5190	1.7399	1.4909	1.7701
77	1.6036	1.6561	1.5771	1.6835	1.5502	1.7117	1.5228	1.7407	1.4950	1.7704
78	1.6063	1.6581	1.5801	1.6851	1.5535	1.7129	1.5265	1.7415	1.4991	1.7708
79	1.6089	1.6601	1.5830	1.6867	1.5568	1.7141	1.5302	1.7423	1.5031	1.7712
80	1.6114	1.6620	1.5859	1.6882	1.5600	1.7153	1.5337	1.7430	1.5070	1.7716
81	1.6139	1.6639	1.5888	1.6898	1.5632	1.7164	1.5372	1.7438	1.5109	1.7720
82	1.6164	1.6657	1.5915	1.6913	1.5663	1.7176	1.5406	1.7446	1.5146	1.7724
83	1.6188	1.6675	1.5942	1.6928	1.5693	1.7187	1.5440	1.7454	1.5183	1.7728
84	1.6212	1.6693	1.5969	1.6942	1.5723	1.7199	1.5472	1.7462	1.5219	1.7732
85	1.6235	1.6711	1.5995	1.6957	1.5752	1.7210	1.5505	1.7470	1.5254	1.7736
86	1.6258	1.6728	1.6021	1.6971	1.5780	1.7221	1.5536	1.7478	1.5289	1.7740
87	1.6280	1.6745	1.6046	1.6985	1.5808	1.7232	1.5567	1.7485	1.5322	1.7745
88	1.6302	1.6762	1.6071	1.6999	1.5836	1.7243	1.5597	1.7493	1.5356	1.7749
89	1.6324	1.6778	1.6095	1.7013	1.5863	1.7254	1.5627	1.7501	1.5388	1.7754
90	1.6345	1.6794	1.6119	1.7026	1.5889	1.7264	1.5656	1.7508	1.5420	1.7758
91	1.6366	1.6810	1.6143	1.7040	1.5915	1.7275	1.5685	1.7516	1.5452	1.7763
92	1.6387	1.6826	1.6166	1.7053	1.5941	1.7285	1.5713	1.7523	1.5482	1.7767
93	1.6407	1.6841	1.6188	1.7066	1.5966	1.7295	1.5741	1.7531	1.5513	1.7772
94	1.6427	1.6857	1.6211	1.7078	1.5991	1.7306	1.5768	1.7538	1.5542	1.7776
95	1.6447	1.6872	1.6233	1.7091	1.6015	1.7316	1.5795	1.7546	1.5572	1.7781
96	1.6466	1.6887	1.6254	1.7103	1.6039	1.7326	1.5821	1.7553	1.5600	1.7785
97	1.6485	1.6901	1.6275	1.7116	1.6063	1.7335	1.5847	1.7560	1.5628	1.7790
98	1.6504	1.6916	1.6296	1.7128	1.6086	1.7345	1.5872	1.7567	1.5656	1.7795
99	1.6522	1.6930	1.6317	1.7140	1.6108	1.7355	1.5897	1.7575	1.5683	1.7799
100	1.6540	1.6944	1.6337	1.7152	1.6131	1.7364	1.5922	1.7582	1.5710	1.7804

Cara Penentuan F-Tabel

Data Indeks JII

1. Melihat Standar eror 5% (0,05)
2. Menentukan nilai Df (N1)
 $Df = \text{jumlah variabel independen} - 1$
 $= 3 - 1$
 $= 2$
3. Menentukan nilai Df (N2)
 $Df = \text{jumlah sampel} - \text{variabel keseluruhan}$
 $= 50 - 4$
 $= 46$

df untuk penyebut (N2)	df untuk pembilang (N1)														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
46	4.05	3.20	2.81	2.57	2.42	2.30	2.22	2.15	2.09	2.04	2.00	1.97	1.94	1.91	1.89
47	4.05	3.20	2.80	2.57	2.41	2.30	2.21	2.14	2.09	2.04	2.00	1.96	1.93	1.91	1.88
48	4.04	3.19	2.80	2.57	2.41	2.29	2.21	2.14	2.08	2.03	1.99	1.96	1.93	1.90	1.88
49	4.04	3.19	2.79	2.56	2.40	2.29	2.20	2.13	2.08	2.03	1.99	1.96	1.93	1.90	1.88
50	4.03	3.18	2.79	2.56	2.40	2.29	2.20	2.13	2.07	2.03	1.99	1.95	1.92	1.89	1.87
51	4.03	3.18	2.79	2.55	2.40	2.28	2.20	2.13	2.07	2.02	1.98	1.95	1.92	1.89	1.87
52	4.03	3.18	2.78	2.55	2.39	2.28	2.19	2.12	2.07	2.02	1.98	1.94	1.91	1.89	1.86
53	4.02	3.17	2.78	2.55	2.39	2.28	2.19	2.12	2.06	2.01	1.97	1.94	1.91	1.88	1.86
54	4.02	3.17	2.78	2.54	2.39	2.27	2.18	2.12	2.06	2.01	1.97	1.94	1.91	1.88	1.86
55	4.02	3.16	2.77	2.54	2.38	2.27	2.18	2.11	2.06	2.01	1.97	1.93	1.90	1.88	1.85
56	4.01	3.16	2.77	2.54	2.38	2.27	2.18	2.11	2.05	2.00	1.96	1.93	1.90	1.87	1.85
57	4.01	3.16	2.77	2.53	2.38	2.26	2.18	2.11	2.05	2.00	1.96	1.93	1.90	1.87	1.85
58	4.01	3.16	2.76	2.53	2.37	2.26	2.17	2.10	2.05	2.00	1.96	1.92	1.89	1.87	1.84
59	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.26	2.17	2.10	2.04	2.00	1.96	1.92	1.89	1.86	1.84
60	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.25	2.17	2.10	2.04	1.99	1.95	1.92	1.89	1.86	1.84
61	4.00	3.15	2.76	2.52	2.37	2.25	2.16	2.09	2.04	1.99	1.95	1.91	1.88	1.86	1.83
62	4.00	3.15	2.75	2.52	2.36	2.25	2.16	2.09	2.03	1.99	1.95	1.91	1.88	1.85	1.83
63	3.99	3.14	2.75	2.52	2.36	2.25	2.16	2.09	2.03	1.98	1.94	1.91	1.88	1.85	1.83
64	3.99	3.14	2.75	2.52	2.36	2.24	2.16	2.09	2.03	1.98	1.94	1.91	1.88	1.85	1.83
65	3.99	3.14	2.75	2.51	2.36	2.24	2.15	2.08	2.03	1.98	1.94	1.90	1.87	1.85	1.82
66	3.99	3.14	2.74	2.51	2.35	2.24	2.15	2.08	2.03	1.98	1.94	1.90	1.87	1.84	1.82
67	3.98	3.13	2.74	2.51	2.35	2.24	2.15	2.08	2.02	1.98	1.93	1.90	1.87	1.84	1.82
68	3.98	3.13	2.74	2.51	2.35	2.24	2.15	2.08	2.02	1.97	1.93	1.90	1.87	1.84	1.82
69	3.98	3.13	2.74	2.50	2.35	2.23	2.15	2.08	2.02	1.97	1.93	1.90	1.86	1.84	1.81
70	3.98	3.13	2.74	2.50	2.35	2.23	2.14	2.07	2.02	1.97	1.93	1.89	1.86	1.84	1.81
71	3.98	3.13	2.73	2.50	2.34	2.23	2.14	2.07	2.01	1.97	1.93	1.89	1.86	1.83	1.81
72	3.97	3.12	2.73	2.50	2.34	2.23	2.14	2.07	2.01	1.96	1.92	1.89	1.86	1.83	1.81
73	3.97	3.12	2.73	2.50	2.34	2.23	2.14	2.07	2.01	1.96	1.92	1.89	1.86	1.83	1.81
74	3.97	3.12	2.73	2.50	2.34	2.22	2.14	2.07	2.01	1.96	1.92	1.89	1.85	1.83	1.80
75	3.97	3.12	2.73	2.49	2.34	2.22	2.13	2.06	2.01	1.96	1.92	1.88	1.85	1.83	1.80
76	3.97	3.12	2.72	2.49	2.33	2.22	2.13	2.06	2.01	1.96	1.92	1.88	1.85	1.82	1.80
77	3.97	3.12	2.72	2.49	2.33	2.22	2.13	2.06	2.00	1.96	1.92	1.88	1.85	1.82	1.80
78	3.96	3.11	2.72	2.49	2.33	2.22	2.13	2.06	2.00	1.95	1.91	1.88	1.85	1.82	1.80
79	3.96	3.11	2.72	2.49	2.33	2.22	2.13	2.06	2.00	1.95	1.91	1.88	1.85	1.82	1.79
80	3.96	3.11	2.72	2.49	2.33	2.21	2.13	2.06	2.00	1.95	1.91	1.88	1.84	1.82	1.79

Data Indeks LQ45

1. Melihat Standar eror 5% (0,05)
2. Menentukan nilai Df (N1)
 $Df = \text{jumlah variabel independen} - 1$
 $= 3 - 1$
 $= 2$
3. Menentukan nilai Df (N2)
 $Df = \text{jumlah sampel} - \text{variabel keseluruhan}$
 $= 75 - 4$
 $= 71$

df untuk penyebut (N2)	df untuk pembilang (N1)														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
46	4.05	3.20	2.81	2.57	2.42	2.30	2.22	2.15	2.09	2.04	2.00	1.97	1.94	1.91	1.89
47	4.05	3.20	2.80	2.57	2.41	2.30	2.21	2.14	2.09	2.04	2.00	1.96	1.93	1.91	1.88
48	4.04	3.19	2.80	2.57	2.41	2.29	2.21	2.14	2.08	2.03	1.99	1.96	1.93	1.90	1.88
49	4.04	3.19	2.79	2.56	2.40	2.29	2.20	2.13	2.08	2.03	1.99	1.96	1.93	1.90	1.88
50	4.03	3.18	2.79	2.56	2.40	2.29	2.20	2.13	2.07	2.03	1.99	1.95	1.92	1.89	1.87
51	4.03	3.18	2.79	2.55	2.40	2.28	2.20	2.13	2.07	2.02	1.98	1.95	1.92	1.89	1.87
52	4.03	3.18	2.78	2.55	2.39	2.28	2.19	2.12	2.07	2.02	1.98	1.94	1.91	1.89	1.86
53	4.02	3.17	2.78	2.55	2.39	2.28	2.19	2.12	2.06	2.01	1.97	1.94	1.91	1.88	1.86
54	4.02	3.17	2.78	2.54	2.39	2.27	2.18	2.12	2.06	2.01	1.97	1.94	1.91	1.88	1.86
55	4.02	3.16	2.77	2.54	2.38	2.27	2.18	2.11	2.06	2.01	1.97	1.93	1.90	1.88	1.85
56	4.01	3.16	2.77	2.54	2.38	2.27	2.18	2.11	2.05	2.00	1.96	1.93	1.90	1.87	1.85
57	4.01	3.16	2.77	2.53	2.38	2.26	2.18	2.11	2.05	2.00	1.96	1.93	1.90	1.87	1.85
58	4.01	3.16	2.76	2.53	2.37	2.26	2.17	2.10	2.05	2.00	1.96	1.92	1.89	1.87	1.84
59	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.26	2.17	2.10	2.04	2.00	1.96	1.92	1.89	1.86	1.84
60	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.25	2.17	2.10	2.04	1.99	1.95	1.92	1.89	1.86	1.84
61	4.00	3.15	2.76	2.52	2.37	2.25	2.16	2.09	2.04	1.99	1.95	1.91	1.88	1.86	1.83
62	4.00	3.15	2.75	2.52	2.36	2.25	2.16	2.09	2.03	1.99	1.95	1.91	1.88	1.85	1.83
63	3.99	3.14	2.75	2.52	2.36	2.25	2.16	2.09	2.03	1.98	1.94	1.91	1.88	1.85	1.83
64	3.99	3.14	2.75	2.52	2.36	2.24	2.16	2.09	2.03	1.98	1.94	1.91	1.88	1.85	1.83
65	3.99	3.14	2.75	2.51	2.36	2.24	2.15	2.08	2.03	1.98	1.94	1.90	1.87	1.85	1.82
66	3.99	3.14	2.74	2.51	2.35	2.24	2.15	2.08	2.03	1.98	1.94	1.90	1.87	1.84	1.82
67	3.98	3.13	2.74	2.51	2.35	2.24	2.15	2.08	2.02	1.98	1.93	1.90	1.87	1.84	1.82
68	3.98	3.13	2.74	2.51	2.35	2.23	2.15	2.08	2.02	1.97	1.93	1.90	1.87	1.84	1.82
69	3.98	3.13	2.74	2.50	2.35	2.23	2.15	2.08	2.02	1.97	1.93	1.90	1.86	1.84	1.81
70	3.98	3.13	2.74	2.50	2.35	2.23	2.14	2.07	2.02	1.97	1.93	1.89	1.86	1.84	1.81
71	3.98	3.13	2.73	2.50	2.34	2.23	2.14	2.07	2.01	1.97	1.93	1.89	1.86	1.83	1.81
72	3.97	3.12	2.73	2.50	2.34	2.23	2.14	2.07	2.01	1.96	1.92	1.89	1.86	1.83	1.81
73	3.97	3.12	2.73	2.50	2.34	2.23	2.14	2.07	2.01	1.96	1.92	1.89	1.86	1.83	1.81
74	3.97	3.12	2.73	2.50	2.34	2.22	2.14	2.07	2.01	1.96	1.92	1.89	1.85	1.83	1.80
75	3.97	3.12	2.73	2.49	2.34	2.22	2.13	2.06	2.01	1.96	1.92	1.88	1.85	1.83	1.80
76	3.97	3.12	2.72	2.49	2.33	2.22	2.13	2.06	2.01	1.96	1.92	1.88	1.85	1.82	1.80

Data Indeks Gabungan

1. Melihat Standar eror 5% (0,05)
2. Menentukan nilai Df (N1)
 $Df = \text{jumlah variabel independen} - 1$
 $= 3 - 1$
 $= 2$
3. Menentukan nilai Df (N2)
 $Df = \text{jumlah sampel} - \text{variabel keseluruhan}$
 $= 125 - 4$
 $= 121$

df untuk penyebut (N2)	df untuk pembilang (N1)														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
91	3.95	3.10	2.70	2.47	2.31	2.20	2.11	2.04	1.98	1.94	1.90	1.86	1.83	1.80	1.78
92	3.94	3.10	2.70	2.47	2.31	2.20	2.11	2.04	1.98	1.94	1.89	1.86	1.83	1.80	1.78
93	3.94	3.09	2.70	2.47	2.31	2.20	2.11	2.04	1.98	1.93	1.89	1.86	1.83	1.80	1.78
94	3.94	3.09	2.70	2.47	2.31	2.20	2.11	2.04	1.98	1.93	1.89	1.86	1.83	1.80	1.77
95	3.94	3.09	2.70	2.47	2.31	2.20	2.11	2.04	1.98	1.93	1.89	1.86	1.82	1.80	1.77
96	3.94	3.09	2.70	2.47	2.31	2.19	2.11	2.04	1.98	1.93	1.89	1.85	1.82	1.80	1.77
97	3.94	3.09	2.70	2.47	2.31	2.19	2.11	2.04	1.98	1.93	1.89	1.85	1.82	1.80	1.77
98	3.94	3.09	2.70	2.46	2.31	2.19	2.10	2.03	1.98	1.93	1.89	1.85	1.82	1.79	1.77
99	3.94	3.09	2.70	2.46	2.31	2.19	2.10	2.03	1.98	1.93	1.89	1.85	1.82	1.79	1.77
100	3.94	3.09	2.70	2.46	2.31	2.19	2.10	2.03	1.97	1.93	1.89	1.85	1.82	1.79	1.77
101	3.94	3.09	2.69	2.46	2.30	2.19	2.10	2.03	1.97	1.93	1.88	1.85	1.82	1.79	1.77
102	3.93	3.09	2.69	2.46	2.30	2.19	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.85	1.82	1.79	1.77
103	3.93	3.08	2.69	2.46	2.30	2.19	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.85	1.82	1.79	1.76
104	3.93	3.08	2.69	2.46	2.30	2.19	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.85	1.82	1.79	1.76
105	3.93	3.08	2.69	2.46	2.30	2.19	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.85	1.81	1.79	1.76
106	3.93	3.08	2.69	2.46	2.30	2.19	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.84	1.81	1.79	1.76
107	3.93	3.08	2.69	2.46	2.30	2.18	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.84	1.81	1.79	1.76
108	3.93	3.08	2.69	2.46	2.30	2.18	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.84	1.81	1.78	1.76
109	3.93	3.08	2.69	2.45	2.30	2.18	2.09	2.02	1.97	1.92	1.88	1.84	1.81	1.78	1.76
110	3.93	3.08	2.69	2.45	2.30	2.18	2.09	2.02	1.97	1.92	1.88	1.84	1.81	1.78	1.76
111	3.93	3.08	2.69	2.45	2.30	2.18	2.09	2.02	1.97	1.92	1.88	1.84	1.81	1.78	1.76
112	3.93	3.08	2.69	2.45	2.30	2.18	2.09	2.02	1.96	1.92	1.88	1.84	1.81	1.78	1.76
113	3.93	3.08	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.92	1.87	1.84	1.81	1.78	1.76
114	3.92	3.08	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.84	1.81	1.78	1.75
115	3.92	3.08	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.84	1.81	1.78	1.75
116	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.84	1.81	1.78	1.75
117	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.84	1.80	1.78	1.75
118	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.84	1.80	1.78	1.75
119	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.78	1.75
120	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.78	1.75
121	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.17	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.77	1.75
122	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.17	2.09	2.02	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.77	1.75
123	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.17	2.08	2.01	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.77	1.75
124	3.92	3.07	2.68	2.44	2.29	2.17	2.08	2.01	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.77	1.75
125	3.92	3.07	2.68	2.44	2.29	2.17	2.08	2.01	1.96	1.91	1.87	1.83	1.80	1.77	1.75
126	3.92	3.07	2.68	2.44	2.29	2.17	2.08	2.01	1.95	1.91	1.87	1.83	1.80	1.77	1.75
127	3.92	3.07	2.68	2.44	2.29	2.17	2.08	2.01	1.95	1.91	1.86	1.83	1.80	1.77	1.75
128	3.92	3.07	2.68	2.44	2.29	2.17	2.08	2.01	1.95	1.91	1.86	1.83	1.80	1.77	1.75
129	3.91	3.07	2.67	2.44	2.28	2.17	2.08	2.01	1.95	1.90	1.86	1.83	1.80	1.77	1.74
130	3.91	3.07	2.67	2.44	2.28	2.17	2.08	2.01	1.95	1.90	1.86	1.83	1.80	1.77	1.74