

**PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, RASIO *LEVERAGE*,
RASIO PASAR DAN *ASSET GROWTH* TERHADAP
ABNORMAL RETURN SAHAM PERBANKAN SYARIAH**

SKRIPSI



Oleh :

Rose Mega Darojati

NIM : 19540098

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2023**

**PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, RASIO *LEVERAGE*,
RASIO PASAR DAN *ASSET GROWTH* TERHADAP
ABNORMAL RETURN SAHAM PERBANKAN SYARIAH**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh :

Rose Mega Darojati

NIM : 19540098

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2023**

LEMBAR PERSETUJUAN

24/06/23, 04.11

Print Persetujuan

LEMBAR PERSETUJUAN

PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, RASIO LEVERAGE,
RASIO PASAR DAN ASET GROWTH TERHADAP ABNORMAL
RETURN SAHAM PERBANKAN SYARIAH

SKRIPSI

Oleh

ROSE MEGA DAROJATI

NIM : 19540098

Telah Disetujui Pada Tanggal 19 Juni 2023

Dosen Pembimbing,



Guntur Kusuma Wardana, MM

NIP. 19900615201802011194

LEMBAR PENGESAHAN

08/07/23, 12.22

Print Persetujuan

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, RASIO LEVERAGE,
RASIO PASAR DAN ASET GROWTH TERHADAP ABNORMAL
RETURN SAHAM PERBANKAN SYARIAH

SKRIPSI

Oleh

ROSE MEGA DAROJATI

NIM : 19540098

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Perbankan Syariah (S.E.)
Pada 26 Juni 2023

Susunan Dewan Penguji:

Tanda Tangan

1 Ketua Penguji

Barianto Nurasri Sudarmawan, ME

NIP. 19920720201802011191



2 Anggota Penguji

Ahmad Tibrizi Soni Wicaksono, M.E

NIP. 199007132019031013



3 Sekretaris Penguji

Guntur Kusuma Wardana, MM

NIP. 19900615201802011194



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Yayuk Sri Rahayu, MM

NIP. 197708262008012011

SURAT PERNYATAAN

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Rose Mega Darojati
NIM : 19540098
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/ Perbankan Syariah

Menyatakan bahwa "**Skripsi**" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, Rasio Pasar dan Asset Growth terhadap Abnormal Return Saham Perbankan Syariah

Adalah hasil karya saya sendiri, bukan "**duplikasi**" dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila dikemudian hari ada "**klaim**" dari pihak lain bukan menjadi tanggungjawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar benarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 07 Juni 2023
Hormat Saya,



Rose Mega Darojati
NIM: 19540098

HALAMAN PERSEMBAHAN

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillah, atas izin Allah karya saya ini dapat terselesaikan
Saya persembahkan karya ini kepada:

Orang tua saya tercinta, Ibu Saromi Ayah Arfain yang senantiasa tulus menyayangi, merawat, mengasuh, mendoakan, dan mendukung segala bentuk usaha saya, serta telah dengan sangat tangguh menjadi sosok ibu dan ayah bagi saya.

Kakak perempuan saya tersayang, neng Lintang Mashita L.D. yang selalu menjadi sosok idaman saya, kakak yang cantik dan tegas, yang selalu menguatkan saya, dan meskipun kadang menakutkan tapi begitu royal kepada saya.

Dosen Pembimbing Bapak Guntur Kusuma Wardana, SE., MM yang bukan hanya sebagai Dosen namun juga Bapak yang telah sangat banyak memberikan bimbingan, arahan dan nasihat.

Dan tak lupa saya ucapkan terima kasih banyak atas diri saya sendiri yang telah mau dan mampu menjalani hidup kembali dan berjuang sampai detik ini walaupun dalam setiap langkah dan perjuangan dilalui dengan tidak mudah, namun hal-hal tersebutlah yang mendewasakan saya dan menjadi motivasi untuk tetap berjuang.

Serta terima kasih untuk semua teman-teman saya khususnya Vindy, Anggun A., Nada, Anggun H., Intan, yang selalu memberi semangat dan dukungan.

Alhamdulillah ya Allah, telah berkenan mengahdirkan orang-orang baik yang viaying dan tulus kepada saya. Terima kasih telah memberikan kekuatan, kesabaran dan keikhlasan kepada saya dalam menyelesaikan skripsi ini.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

HALAMAN MOTTO

“Dunia ini ibarat bayangan. Jika kamu berusaha menangkapnya, ia akan lari. Tapi kalau kamu membelakanginya, ia tak punya pilihan selain mengikutimu.”

(Ibnu Qayyim Al Jauziyyah)

“Jangan menjelaskan dirimu kepada siapa pun, karena yang menyukaimu tidak butuh itu. Dan yang membencimu tidak percaya itu.”

(Ali bin Abi Thalib)

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga Penulis dapat menyelesaikan penelitian yang berjudul “PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, RASIO *LEVERAGE*, RASIO PASAR DAN *ASSET GROWTH* TERHADAP *ABNORMAL RETURN* SAHAM PERBANKAN SYARIAH”.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita, kekasih Allah Nabi besar Muhammad S.A.W yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan. Shalawat dan salam juga tercurahkan kepada Sayyidatina Khadijah dan Sayyidatina Fathimah.

Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Program Studi Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Dalam penulisan skripsi ini hingga selesainya, Penulis telah banyak mendapat bantuan dalam bentuk bimbingan hingga Penulis dapat menyelesaikan tugas ini. Oleh karenanya, Penulis menyampaikan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Zainuddin, M.A. selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, LC., M.Ei. selaku Dekan Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Ibu Yayuk Sri Rahayu, S.E., M.M. selaku Ketua Program Studi Perbankan Syariah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
4. Bapak Guntur Kusuma Wardana, S.E., M.M. selaku Dosen Pembimbing yang telah dengan sangat sabar membimbing Penulis selama proses penulisan skripsi ini hingga selesai.
5. Bapak Ahmad Tibrizi Soni Wicaksono, S.E., M.E. selaku Dosen Wali Penulis sejak awal hingga akhir perkuliahan.

6. Bapak dan Ibu Dosen Perbankan Syariah yang senantiasa membimbing penulis selama menempuh pendidikan di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

7. Segenap Dosen dan Karyawan Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah mengajarkan ilmu kepada penulis selama menempuh pendidikan di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

8. Ayah saya, Ayah Arfain, Ibu saya, Ibu Saromi, dan Kakak-kakak saya, neng Lintang Mashita L.D. dan mas Candra M.A. yang telah mendukung serta mendoakan penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

19. Sahabat karib yang selalu menjadi penyemangat, setia menemani saya dalam masa-masa susah maupun senang, Vindy, Anggun A., Nada, Anggun H. dan Intan.

110. Teman-teman 1 Kelas saya perbankan syariah c 2019 yang telah banyak memberi semangat dan dukungan dalam menyelesaikan skripsi ini .

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati, penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya ini dapat bermanfaat bagi penulis dan seluruh pembaca di masa mendatang.

Malang, Juni 2023

Penulis

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
ABSTRAK	xviii
BAB I.....	19
PENDAHULUAN.....	19
1.1 Latar Belakang.....	19
1.2 Rumusan Masalah.....	30
1.3 Tujuan penelitian	31
1.4 Manfaat penelitian.....	32
BAB II	34
KAJIAN TEORI	34
2.1 Penelitian Terdahulu	34
Tabel 2.1	34
Penelitian Terdahulu	34
2.2 Kajian Teoritis.....	41
2.2.1 Teori Efisiensi Pasar	41
2.2.2 Event Study	43
2.2.1 Rasio Profitabilitas	47
2.2.2 Rasio <i>Leverage</i>	50

2.2.3 Rasio Pasar	53
2.2.4 Asset Growth.....	56
2.2.5 Abnormal Return Saham.....	59
2.3 Hubungan Antar Variabel.....	61
2.3.1 Hubungan ROE terhadap <i>abnormal return</i> saham	61
2.3.2 Hubungan DER terhadap <i>abnormal return</i> saham.....	62
2.3.3 Hubungan EPS terhadap <i>abnormal return</i> saham	63
2.3.4 Hubungan <i>Asset Growth</i> terhadap <i>abnormal return</i> saham	64
2.4 Kerangka Konseptual	65
Gambar 2.2	65
Kerangka Konseptual	65
2.5 Hipotesis Penelitian	66
BAB III.....	72
METODE PENELITIAN	72
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	72
3.2 Lokasi Penelitian	72
3.3 Populasi dan Sampel	73
3.4 Teknik Pengambilan Sampel	73
3.5 Data dan Jenis Data.....	75
3.6 Teknik Pengumpulan Data	75
3.7 Definisi Operasional Variabel.....	76
3.8 Analisis Data	78
3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	78
3.8.2 Estimasi Model Data Panel.....	79
3.8.3 Tahap Analisis Pemilihan Model Terpilih	80

3.8.4 Uji Asumsi Klasik	82
3.8.5 Analisis Regresi Data panel	85
3.8.6 Uji Hipotesis	86
BAB IV	90
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	90
4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian	90
4.2 Analisis Statistik Deskriptif	98
4.3 Uji Asumsi Klasik	101
4.3.1 Uji Normalitas	101
4.3.2 Uji Multikolinearitas.....	102
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas	103
4.3.4 Uji Autokorelasi.....	104
4.4 Pemilihan Model Regresi Data Panel	105
4.4.1 Uji Chow	105
4.4.2 Uji Hausman	106
4.5 Uji Hipotesis	108
4.5.1 Uji Parsial (Uji t).....	109
4.5.2 Uji Simultan (Uji F)	110
4.5.3 Koefisien Determinasi	111
4.6 Pembahasan.....	111
4.6.1 Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap <i>Abnormal Return</i>	111
4.6.2 Pengaruh Rasio <i>Leverage</i> terhadap <i>Abnormal Return</i>	112
4.6.3 Pengaruh Rasio Pasar terhadap <i>Abnormal Return</i>	113
4.6.4 Pengaruh Asset Growth terhadap <i>Abnormal Return</i>	114
4.6.5 Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio <i>Leverage</i> , Rasio Pasar dan <i>Asset Growth</i> terhadap <i>Abnormal Return</i> Secara Simultan	115

4.6.6 Pembahasan dalam Perspektif Islam	116
BAB V.....	119
PENUTUP.....	119
5.1 Kesimpulan.....	119
5.2 Saran	120
Daftar Pustaka.....	122
LAMPIRAN-LAMPIRAN	135

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	34
Penelitian Terdahulu	34
Tabel 3.1	74
Kriteria Pemilihan Sampel.....	74
Tabel 3.2	74
Daftar Bank Syariah Sampel	74
Tabel 3.3	77
Definisi Operasional Variabel.....	77
Tabel 3.4	85
Tabel Durbin Watson	85
Tabel 4.1	91
Kriteria Pemilihan Sampel.....	91
Tabel 4.2	98
Statistik Deskriptif	98
Tabel 4.3	102
Hasil Uji Normalitas	102
Tabel 4.4	103
Hasil Uji Multikolinearitas.....	103
Tabel 4.5	104
Hasil Uji Heteroskedastisitas	104
Tabel 4.6	104
Hasil Uji Autokorelasi	104
Tabel 4.7	106

Hasil Uji Chow	106
Tabel 4.8.....	106
Hasil Uji Hausman	107
Tabel 4.9	107
Model Regresi Terpilih (<i>Random Effect Model</i>).....	107

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	22
Grafik Rata-rata <i>Return</i> Saham Perbankan Syariah Global	22
Tahun 2020-2021	22
Gambar 1.2	25
Grafik Rata-rata ROE dan ROA Perbankan Syariah Global.....	25
Tahun 2018-2021	25
Gambar 1.3	26
Grafik Leverage Perbankan Syariah Global Tahun 2020-2021	26
Gambar 1.4	28
Diagram Aset Perbankan Syariah Global Tahun 2021	28
Gambar 2.2	65
Kerangka Konseptual	65

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1	Tabel Perhitungan Profitabilitas
LAMPIRAN 2	Tabel Perhitungan DER
LAMPIRAN 3	Tabel Perhitungan EPS
LAMPIRAN 4	Tabel Perhitungan Asset Growth
LAMPIRAN 5	Analisis Deskriptif
LAMPIRAN 6	Model <i>Common Effect Methode</i> (CEM)
LAMPIRAN 7	Model <i>Fixxed Effect Methode</i> (FEM)
LAMPIRAN 8	Model <i>Random Effect Methode</i> (REM)
LAMPIRAN 9	Hasil Uji Chow
LAMPIRAN 10	Hasil Uji Hausman
LAMPIRAN 11	Hasil Uji Normalitas
LAMPIRAN 12	Hasil Uji Multikolinearitas
LAMPIRAN 13	Hasil Uji Heteroskedastisitas
LAMPIRAN 14	Hasil Uji Autokorelasi
LAMPIRAN 15	BIODATA PENELITI
LAMPIRAN 16	Hasil Pengecekan Plagiarisme dengan Turnitin
LAMPIRAN 17	Surat Keterangan Bebas Plagiasi

ABSTRAK

Rose Mega Darojati. 2023. SKRIPSI. “Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, Rasio Pasar dan Asset Growth terhadap Abnormal Return Saham Perbankan Syariah”

Pembimbing : Guntur Kusuma Wardana, SE., MM.

Kata Kunci : Profitabilitas, Rasio Pasar, Rasio Pasar, Asset Growth, Abnormal Return, Bank Syariah, Dunia

Tujuan terpenting bagi perbankan syariah adalah memaksimalkan harga saham. Memaksimalkan harga saham tersebut, menjadikan manajer keuangan harus menentukan keputusan yang tepat terkait sumber pendanaan serta komposisi struktur modal perbankan syariah. Perbankan syariah baik di Indonesia maupun di luar negeri, baik berskala kecil maupun besar, melakukan upaya-upaya seperti menambah jumlah aset, serta mengontrol tingkat keuntungan, dengan harapan dapat menghasilkan struktur modal perbankan syariah yang baik.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, Rasio Pasar dan Asset Growth secara parsial dan simultan terhadap *Abnormal Return* perbankan syariah di dunia. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan *explanatory*. Populasi yang digunakan sebanyak 100 lembaga anggota *The Asian Banker*, dengan menggunakan teknik *purposive sampling* terdapat 18 bank syariah yang termasuk dalam sampel penelitian. Data yang digunakan adalah data sekunder dan metode pengumpulan data dengan mengakses laporan keuangan tahunan di situs resmi masing-masing bank syariah selama tahun 2018 hingga 2021. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan Eviews10.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, Rasio Pasar secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Abnormal Return* perbankan syariah di dunia, sedangkan Asset Growth secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Abnormal Return* perbankan syariah di dunia. Adapun secara simultan Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, Rasio Pasar dan Asset Growth berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perbankan syariah di dunia.

ABSTRACT

Rose Mega Darojati. 2023. THESIS. "The Effect of Profitability Ratios, Leverage Ratios, Market Ratios and Asset Growth on Abnormal Returns on Sharia Banking Stocks"

Advisor : Guntur Kusuma Wardana, SE., MM.

Keywords : Profitability, Market Ratio, Market Ratio, Asset Growth, Abnormal Return, Islamic Bank, World

The most important goal for Islamic banking is to maximize stock prices. Maximizing the stock price makes financial managers have to make the right decisions regarding funding sources and the composition of the capital structure of Islamic banks. Islamic banks in Indonesia and abroad, both small and large scale, make efforts such as increasing the number of assets and controlling the profit level, with the purpose of producing a good capital structure for Islamic banks.

This study aims to determine the effect of Profitability Ratios, Leverage Ratios, Market Ratios and Asset Growth partially and simultaneously on Abnormal Return Islamic banking in the world. This research is a type of quantitative research approach explanatory. The population used is 100 member institutions The Asian Banker, by using techniques purposive sampling there are 18 sharia banks included in the research sample. The data used is secondary data and the data collection method is by accessing annual financial reports on the official website of each Islamic bank from 2018 to 2021. The analytical method used is multiple regression analysis using Eviews10.

The results showed that Profitability Ratios, Leverage Ratios, Market Ratios partially had a significant effect on Abnormal Return Islamic banking in the world, while Asset Growth partially has no significant effect on Abnormal Return Islamic banking in the world. Meanwhile Profitability Ratios, Leverage Ratios, Market Ratios and Asset Growth simultaneously have a significant effect on the capital structure of Islamic banking in the world.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Keberadaan ekonomi Islam yang berkembang menjadi landasan pertumbuhan perbankan syariah di dunia, dimana dapat memberikan harapan baru bagi banyak pihak. Adapun yang paling utama bagi umat Islam akan adanya sistem ekonomi alternatif, selain ekonomi kapitalis dan sosialis (Frastawan David, 2020). Perbankan syariah merupakan salah satu komponen penting perekonomian nasional. Salah satu tujuan perbankan syariah adalah untuk mendukung fundamental ekonomi dari ancaman krisis dan menjaga stabilitasnya (Salsabila et al., 2022), seperti pada saat krisis ekonomi global akibat jatuhnya pasar saham di Amerika Serikat (*Great Depression*) yang terjadi pada tahun 1930, berlanjut pada tahun 1970-1980 yang menyebabkan dunia mengalami gejolak inflasi, dengan krisis moneter yang terjadi hampir di seluruh wilayah Asia Timur terjadi pada tahun 1997-1998 menimbulkan kepanikan, bahkan ekonomi dunia akan runtuh akibat penularan keuangan (Roficoh, 2018).

Pertumbuhan ekonomi berkaitan dengan perkembangan perbankan, meskipun terdapat perbedaan di antara keduanya secara teoritis (Khasanah & Wicaksono, 2021). Terbukti dengan krisis global yang terjadi di negara Eropa dan menyebar ke seluruh dunia. Oleh karena itu, tujuan kemunculan perbankan syariah untuk mendorong masyarakat Muslim berpartisipasi dalam peningkatan investasi, guna

mempraktekkan sistem ekonomi tanpa riba. Menurut (Mufraeni et al., 2021) sebagai lembaga yang menjaga stabilitas perekonomian, perbankan diharapkan mampu mengelola input dan output secara efisien agar mampu bertahan dari guncangan yang timbul akibat krisis ekonomi. Untuk memperbaiki kondisi keuangan dan untuk meningkatkan daya saingnya. Salah satu daya saing bank, termasuk perbankan syariah, adalah besarnya aset yang dimiliki (Wardana & Barlian, 2022).

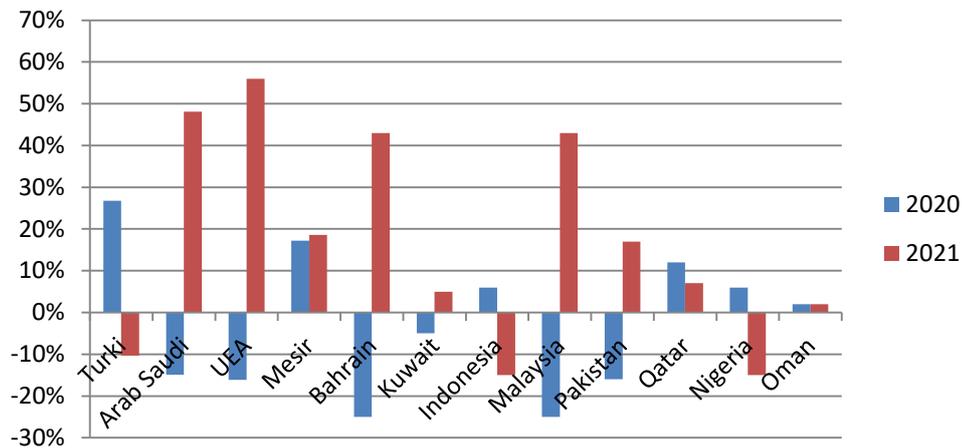
Pasar modal saat ini sangat mempengaruhi perekonomian di suatu negara, dengan mempunyai dua fungsi, yaitu bagi investor digunakan untuk menanam modal dan bagi perusahaan digunakan untuk memperoleh dana dari investor. Dari pasar modal terdapat dana yang difungsikan untuk akumulasi modal dan ekspansi ekonomi (Purbawati & Dana, 2016). Pasar modal memotivasi agar terbentuk penyediaan dana yang efektif dan menjadi fasilitas masyarakat yang mempunyai kelebihan dana, untuk berinvestasi pada saham yang memberikan keuntungan relatif lebih besar, yaitu pada sektor yang paling bernilai di pasar modal.

Investasi di pasar modal mempunyai beberapa pilihan, diantaranya investasi dengan modal internal (biaya sendiri) dan investasi dengan modal eksternal (biaya hutang). Modal internal bagi perbankan syariah berasal dari sumber modal yang dihasilkan sendiri oleh perusahaan, seperti halnya akumulasi laba atau tambahan modal pemilik. Untuk modal eksternal bagi perbankan syariah berasal dari sumber modal di luar operasional perusahaan, seperti penerbitan saham, obligasi, atau didapat dari pinjaman pihak lain (Muhammad & Azmiana, 2021). Keduanya sangat berkaitan, karena masing-masing sumber modal mempunyai perbedaan

biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan. Hal ini pada akhirnya akan mempengaruhi laba yang diperoleh para pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan perlu menggabungkan sumber modal yang ada dengan tujuan membiayai berbagai kebutuhan investasi dan kegiatan bisnisnya.

Menurut Nasyatia & Arif, (2019), setiap calon investor akan membuat pertimbangan yang berbeda dalam memutuskan aktivitas investasinya. Pada investasi yang dilakukan, sering diiringi dengan risiko potensial tertentu. Tinggi atau rendahnya risiko potensial, akan sesuai dengan jenis investasi yang digunakan. Pada prinsip manajemen keuangan, setiap investasi yang mempunyai risiko potensial yang tinggi, akan diimbangi *return* yang tinggi juga, begitu juga sebaliknya (Erzad, 2017). Menurut Arfah & Siregar, (2022) menjelaskan bahwa investor dapat menyesuaikan instrument investasi yang akan dibeli melalui profil investor. Hal ini dilakukan untuk mengetahui keberanian investor dalam menanggung risiko atau investor yang menghindari risiko. Adapun grafik rata-rata *return* perbankan syariah di secara global ditampilkan pada gambar 1.1 berikut:

Gambar 1.1
Grafik Rata-rata *Return* Saham Perbankan Syariah Global
Tahun 2020-2021



Sumber : Data diolah peneliti, 2023

Pada gambar 1.1 menunjukkan bahwa pada tahun 2020 disetiap negara, rata-rata *return* saham menurun. Penurunan harga saham juga disebabkan sejumlah faktor, antara lain investor awal masuk pada harga saham yang lebih rendah dengan merealisasikan keuntungan, berakhirnya masa investasi untuk investor finansial, dan kebutuhan likuiditas di akhir tahun atau kebutuhan likuiditas lainnya. Untuk tahun 2021, setiap negara mengalami peningkatan rata-rata *return* saham, hal ini akan mengakibatkan risiko yang tinggi. *Return* saham ini sangat penting bagi perusahaan dan pemodal, hal ini dikarenakan *return* saham salah satu indikator kinerja perusahaan, baik atau tidak untuk berinvestasi di pasar saham.

Rasio keuangan termasuk komponen utama dari penelitian fundamental yang digunakan oleh investor di industri investasi. Investor dapat mempelajari kinerja perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan, dapat memilih investasi mereka berdasarkan kinerja ini. Dalam berinvestasi pada perusahaan yang terdaftar di

pasar modal syariah, investor juga perlu memperhatikan harga saham sebagai komponen yang sangat penting. Harga saham biasanya mewakili nilai yang dirasakan perusahaan oleh publik yang lebih luas (Rahayu & Wardana, 2021).

Pola harga dan volume transaksi tertentu akan tercipta oleh pergerakan harga saham dan volume transaksi perdagangan saham. Pelaku akan bertindak dengan cara membeli atau menjual saham tertentu yang telah diamati sebelumnya setelah mengetahui pola harga dan volume transaksi (Choiriyah & Yuliana, 2018). Harga saham merupakan harga yang terbentuk dari interaksi penjual dan pembeli saham, yang mempunyai harapan terhadap profit pada perusahaan (Suryawan & Wirajaya, 2017). Menurut Amaroh & Zahro, (2020), harga saham pada emiten syariah lebih stabil, karena selalu bertumpu pada sektor riil dan selalu menghindari bisnis yang bersifat spekulasi, adanya faktor fundamental dapat mendorong harga saham untuk bergerak secara simultan, bagi investor saham informasi tentang fundamental perusahaan lebih penting daripada isu-isu pasar.

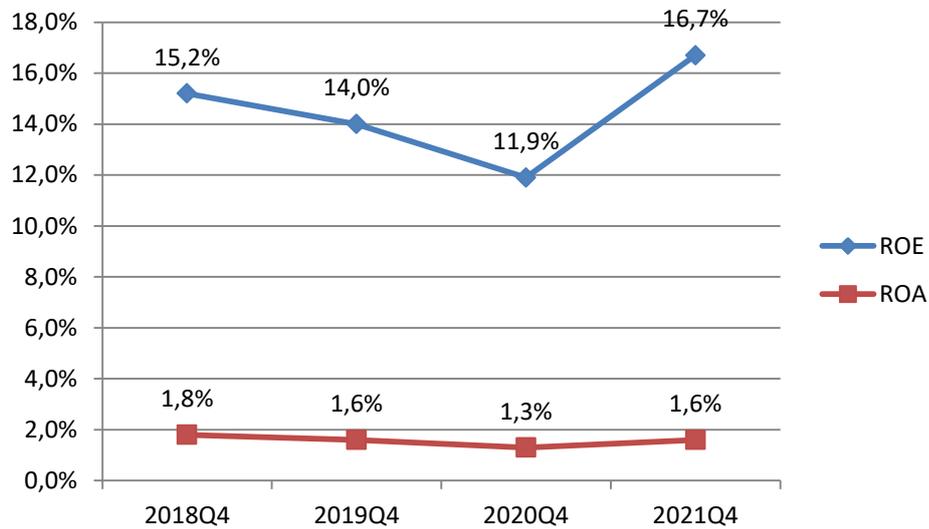
Untuk memaksimalkan harga saham, baik perusahaan maupun bank membutuhkan modal dalam operasional bisnisnya. Dimana *Chief Financial Officer* (CFO) perusahaan harus mengambil keputusan terkait kegiatan operasional, termasuk perbankan syariah. CFO secara efektif harus memperoleh sumber keuangan dari dalam dan luar perusahaan, serta mampu meminimalkan biaya modal perusahaan. Secara umum, perusahaan termasuk perbankan syariah dalam memenuhi kebutuhan keuangannya dapat melalui sumber internal dan eksternal (Santoso, 2013). Menurut Muhammad & Azmiana, (2021), sumber pembiayaan internal dalam perbankan syariah dapat dikatakan sebagai dana yang

dihasilkan oleh perusahaan itu sendiri, seperti akumulasi laba atau tambahan modal pemilik. Selain itu, sumber pembiayaan eksternal dalam perbankan syariah, berasal dari luar operasional perusahaan, seperti penerbitan saham, obligasi, atau memperoleh pinjaman dari pihak lain.

Selain itu, menurut Anamah & Rusli, (2020), modal yang dimiliki oleh bank syariah bersumber dari rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas sangat diminati oleh investor dan pemangku kepentingan lainnya. Kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba bersih dengan menggunakan modalnya sendiri dan membuat laba bersih tersebut tersedia bagi pemilik atau investor diukur dengan rasio *Return on Equity* (ROE). Rasio ini menentukan tingkat kepercayaan perbankan, menjadikannya salah satu faktor yang dipertimbangkan investor saat memutuskan apakah akan berinvestasi di perbankan syariah.

ROE yang tinggi menunjukkan bahwa bank dapat menghasilkan laba yang signifikan relatif terhadap ekuitasnya. Ketika sebuah perusahaan mempunyai ROE yang tinggi, manajernya akan menerbitkan lebih banyak informasi dalam laporan keuangannya untuk menunjukkan kinerjanya, memikat investor dalam prosesnya (Anamah & Rusli, 2020). Adapun grafik rata-rata ROE perbankan syariah di secara global ditampilkan pada gambar 1.2 berikut:

Gambar 1.2
Grafik Rata-rata ROE dan ROA Perbankan Syariah Global
Tahun 2018-2021



Sumber : *Islamic Financial Services Board Stability Report, 2022*

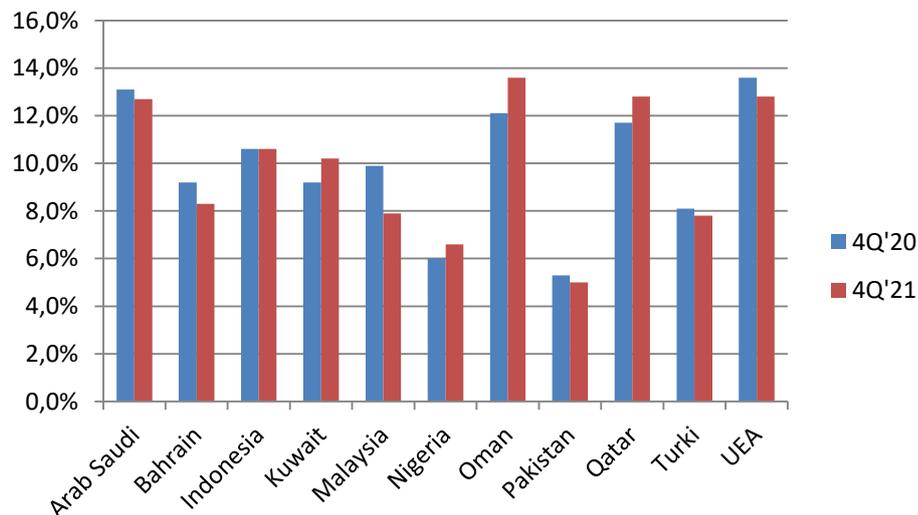
Sesuai gambar 1.2, pada saat terjadi pandemi, mengalami sedikit penurunan dari 4Q'18 ROE 15,2% dan ROA 1,8% menjadi ROE (4Q'19: 14,0%), (4Q'20: 11,9%), sedangkan ROA (4Q'19: 1,6%), (4Q'20: 1,3%). Hal ini disebabkan oleh laba yang rendah sebagai akibat peningkatan pembiayaan bermasalah dan biaya operasional. Tingkat profitabilitas industri perbankan syariah global, yaitu ROE dan ROA semakin membaik pada 4Q'21, melampaui tingkat rata-rata sebelum pandemi. Terlepas dari dampak negatif virus tersebut, bank harus menjaga tingkat likuiditas untuk memitigasi risiko (Wicaksono, 2022). Peningkatan ini menurut seluruh yurisdiksi disebabkan oleh beragam alasan, termasuk normalisasi operasi pendapatan, biaya provisi dari pertumbuhan tahun ke tahun yang relatif rendah untuk kerugian kredit, meningkatnya permintaan produk perbankan syariah. Rata-rata, bank syariah yang berdiri sendiri mencatat tingkat pengembalian 1,6% pada

4Q'21 (4Q'20: 1,3%) untuk ROA dan 16,7% pada 4Q'21 (4Q'20: 11,9%) untuk ROE.

Pada rasio keuangan, selain rasio profitabilitas ada rasio *leverage*. Salah satu ukuran yang termasuk dalam *leverage* adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini digunakan untuk menghitung jumlah uang yang dapat diakses oleh pemegang saham dan peminjam dalam hal ini dana masyarakat yang berhasil dihimpun sebagai Dana Pihak Ketiga (DPK) (modal disetor) (Anamah & Rusli, 2020). Rasio dikatakan signifikan karena menyangkut masalah perdagangan ekuitas yang dapat berdampak pada rentabilitas modal sendiri perusahaan, baik secara positif maupun negatif (Choiruddin, 2016). Adapun grafik rasio leverage perbankan syariah secara global ditampilkan pada gambar 1.3 berikut :

Gambar 1.3

Grafik Leverage Perbankan Syariah Global Tahun 2020-2021



Sumber : *Islamic Financial Services Board Stability Report, 2022*

Sesuai standar *Basel Committee on Banking Supervision* (BCBS) dan *Islamic Financial Services Board* (IFSB), rasio *leverage* berlaku pada level 3%. Peraturan

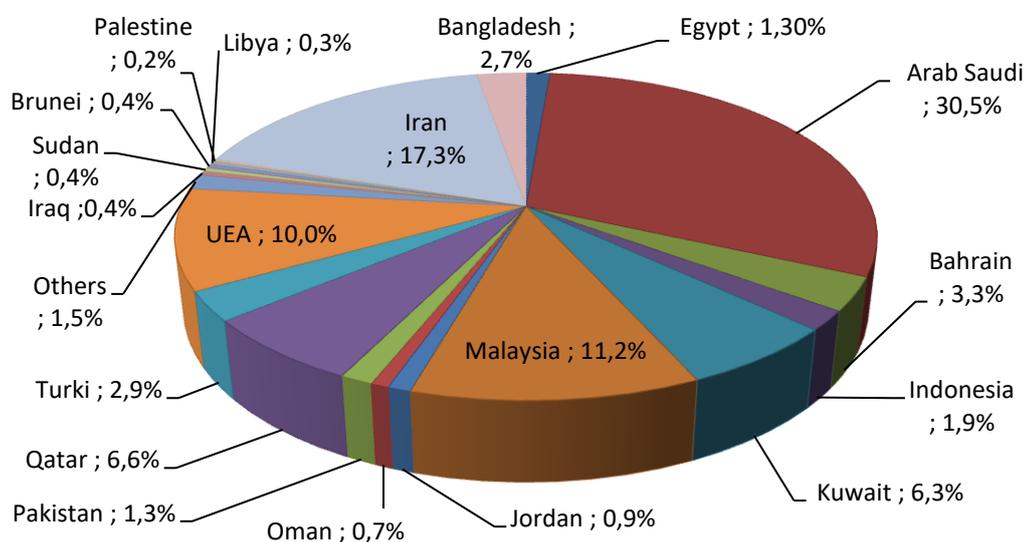
rasio *leverage* dilaporkan oleh yurisdiksi yang berpartisipasi dalam IFSB, pada gambar 1.3 dimana perbankan syariah secara global memiliki persyaratan melebihi 3%. *Leverage* perbankan syariah global pada tahun 2020 rata-rata *leverage* dari keseluruhan perbankan syariah secara global disaat pandemi lebih tinggi, karena lebih banyak menggunakan dana yang berasal dari hutang, sehingga semakin tinggi pula risiko perusahaan akan gagal bayar kewajibannya pada kreditur. Sedangkan pada tahun 2021 rata-rata *leverage* menurun, karena perusahaan menggunakan dana dari hutang lebih kecil.

Selain kedua rasio tersebut, terdapat rasio pasar yang digunakan untuk mengukur nilai saham pada variabel *Earning Per Share* (EPS). Pemegang saham akan terdorong oleh angka EPS yang lebih tinggi, artinya investor bisa mendapatkan keuntungan yang lebih besar dengan harga saham biasanya naik saat laba naik. Apabila harga saham biasanya turun saat laba naik, yang juga menyebabkan saham turun (Adriani & Nurjihan, 2020).

Pertumbuhan aset (*asset growth*) digunakan untuk aset operasional perusahaan. Peningkatan aset yang besar juga disertai dengan tingkat risiko yang tinggi, yang dapat dijelaskan dengan fakta bahwa penggunaan aset yang besar memberikan pengembalian yang tinggi atas modal yang diinvestasikan dan ada risiko tinggi untuk tidak dapat menutupi pengembalian tersebut pada modal yang diinvestasikan (Yulianti, 2015). Salah satu daya saing bank, termasuk perbankan syariah, adalah volume aset yang dimiliki. Laporan IFSB menunjukkan kepemilikan aset perbankan syariah di Dunia pada tahun 2021 ditampilkan dalam persentase, seperti pada gambar 1.4 berikut:

Gambar 1.4

Diagram Aset Perbankan Syariah Global Tahun 2021



Sumber: *Islamic Financial Services Board Stability Report, 2022.*

Pada gambar 1.4 diagram aset perbankan syariah secara global, menunjukkan bahwa aset perbankan syariah ini terlepas dari penurunan pangsa kumulatif aset perbankan syariah mereka menjadi 75,4% pada akhir 4Q'21 (4Q'20: 83,0%) karena penurunan angka aset untuk perbankan syariah di Iran. Arab Saudi menyumbang 30,6% (4Q'20: 28,5%), meningkatkan pangsa relatifnya dan semakin memperkuat posisinya sebagai perbankan syariah terkemuka. Sementara pangsa Iran atas aset perbankan syariah global turun dan menyumbang 17,3% [4Q'20: 28,6%]. Secara khusus, Malaysia menyumbang 11,2% (4Q'20: 11,1%), UEA sebesar 10,0% [4Q'20: 8,7%], dan Qatar sebesar 6,6% (4Q'20: 6,1%), membentuk lima yurisdiksi teratas di 2021. Negara-negara lain dalam 10 yurisdiksi perbankan syariah teratas, dalam urutan pangsa perbankan Islam global aset, adalah Kuwait, Bahrain, Turki, Bangladesh dan Indonesia.

Menghindari adanya bisnis bersifat spekulasi, oleh karena itu saham-saham syariah mempunyai risiko yang lebih kecil dan juga *return* yang dihasilkan. *Return* yang diharapkan dari saham syariah berupa *return* jangka panjang, namun apabila menginginkan *return* jangka pendek, maka tidak signifikan (Ibrahim, 2019). *Return* saham dapat berupa *return* realisasi berarti telah terjadi dan *return* ekspektasi yaitu yang diharapkan dimasa mendatang. *Return* realisasi digunakan sebagai dasar untuk menentukan *return* ekspektasi dan risiko mendatang. Pada umumnya *return* realisasi dan *return* ekspektasi ini digunakan untuk mengetahui *abnormal return*. *Abnormal return* ini dapat bernilai positif maupun negatif, sehingga para investor mengharapkan untuk mendapatkan *abnormal return* positif, karena itu menunjukkan sebagian kelebihan *return* dari *return* yang seharusnya terjadi (Kusdarmawan, 2018).

Beberapa penelitian terdahulu masih terdapat perbedaan hasil penelitian. Penelitian yang dilakukan oleh Permana, (2017); Mujiani & Soraya, (2020); Krisdiyanti et al., (2021); menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham. Berbeda dengan penelitian Amalia et al., (2014); Arnova, (2016); yang menjelaskan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham.

Penelitian yang mengkaji pengaruh rasio *leverage* yang diukur dengan DER dengan *abnormal return* saham dilakukan oleh Bastian et al., (2014); Halima, (2019); menyimpulkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham. Hasil penelitian berbeda dengan yang dilakukan Permana, (2017);

Tampi et al., (2022), yang menyatakan bahwa rasio *leverage* yang diukur dengan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham.

Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Sugihyanty, (2016); Ningrum, (2019), mengungkapkan bahwa *asset growth* berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham. Berbeda dengan hasil penelitian Halima, (2019); Tampi et al., (2022), yang menjelaskan *asset growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham.

Penelitian Handayati & Zulyanti, (2018); Halima, (2019); Almira & Wiagustini, (2020), mendapatkan hasil bahwa EPS berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return* saham. Berbeda dengan penelitian Putra & Kindangen, (2016); Arnova, (2016); Janiantari & Badera, (2014), yang menyimpulkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* saham.

Dari pernyataan diatas berguna untuk memberi informasi yang dapat menggerakkan harga saham dan menimbulkan *abnormal return* saham. Peneliti menggunakan beberapa rasio guna menguji apakah dari informasi pada laporan keuangan yang digunakan faktor fundamental dapat berpengaruh pada pasar dan *return* saham (*abnormal return*), maka perlu dilakukan penelitian yang berjudul **“PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, RASIO LEVERAGE, RASIO PASAR, DAN ASSET GROWTH TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM PERBANKAN SYARIAH”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan diatas dan penelitian sebelumnya, maka dalam penelitian ini dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah rasio profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap *abnormal return* saham perbankan syariah di dunia?
2. Apakah rasio *leverage* secara parsial berpengaruh terhadap *abnormal return* saham perbankan syariah di dunia?
3. Apakah rasio pasar secara parsial berpengaruh terhadap *abnormal return* saham perbankan syariah di dunia?
4. Apakah *asset growth* secara parsial berpengaruh terhadap *abnormal return* saham perbankan syariah di dunia?
5. Apakah rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio pasar dan *asset growth* secara simultan berpengaruh terhadap *abnormal return* saham perbankan syariah di dunia?

1.3 Tujuan penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas secara parsial terhadap *abnormal return* saham perbankan syariah di dunia.
2. Untuk mengetahui pengaruh rasio *leverage* secara parsial terhadap *abnormal return* saham perbankan syariah di di dunia.
3. Untuk mengetahui pengaruh rasio pasar secara parsial terhadap *abnormal return* saham perbankan syariah di di dunia.
4. Untuk mengetahui pengaruh *asset growth* secara parsial terhadap *abnormal return* saham perbankan syariah di di dunia.

5. Untuk mengetahui rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio pasar dan *asset growth* secara simultan berpengaruh terhadap *abnormal return* saham perbankan syariah di dunia.

1.4 Manfaat penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik, diantaranya:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah khazanah ilmu pengetahuan terutama mengenai *abnormal return* saham perbankan syariah di dunia. Penelitian ini juga diharapkan menjadi sumber referensi mengenai pengaruh rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio pasar, dan *asset growth* terhadap *abnormal return* saham perbankan syariah pada di dunia.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi mengenai pengaruh rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio pasar, dan *asset growth* terhadap *abnormal return* saham perbankan syariah di dunia.

- b. Bagi praktisi

Hasil penelitian dapat dijadikan bahan pertimbangan, sumbangan pemikiran yang bermanfaat, dan memberi tambahan literatur terkait perbankan syariah di dunia.

- c. Bagi peneliti

Penelitian ini dapat menjadi sarana belajar, identifikasi, dan analisis permasalahan perbankan syariah terutama mengenai pengaruh rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio pasar, dan *asset growth* terhadap *abnormal return* saham perbankan syariah di dunia.

BAB II

KAJIAN TEORI

2.1 Penelitian Terdahulu

Berikut beberapa penelitian terdahulu, baik dari dalam maupun luar negeri sebagai acuan penulis dalam penelitian ini, dapat dilihat pada tabel 2.1 sebagai berikut:

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Amalia, R., Arfan, M., & Shabri, M. (2014). “Pengaruh Laba , Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> , dan Profitabilitas Terhadap <i>Abnormal Return Saham</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)”	Variabel independen: Laba (X_1), CSR (X_2), dan Profitabilitas (X_3), variabel dependen: <i>Abnormal Return Saham</i> (Y).	Path Analysis	Laba, pengungkapan CSR, dan Profitabilitas berpengaruh sangat lemah terhadap <i>Abnormal Return Saham</i> .
2	Bastian, H., Wiagustini, L. P., & Artini, L. G. S. (2014). “Pengaruh EVA Dan Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return</i>	Variabel Independen: CR (X_1), DER (X_2), PER (X_3), ROA (X_4), <i>Sales Growth</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	DER memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> saham, adapun EVA, CR, PER, ROA dan SG tidak

	Saham Perusahaan Tambang Batubara Indonesia”. Di	(X_5), EVA (X_6), variabel dependen: <i>Return</i> saham (Y).		mempengaruhi <i>Return</i> saham.
3	Putra, F., & Kindangen, P. (2016). “Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2014)”.	Variabel Independen: ROA (X_1), NPM (X_2), EPS (X_3), variabel dependen: <i>Return</i> saham (Y).	Analisis Regresi Linier Berganda menggunakan <i>software</i> SPSS 23.0	Secara parsial: ROA dan NPM memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return</i> Saham, sedangkan EPS tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham, adapun secara simultan: ROA, NPM, dan EPS memiliki pengaruh terhadap <i>Return</i> Saham.
4	Sugihyanty, E. (2016). Pengaruh Beta, <i>Asset Growth</i> dan Inflasi Terhadap <i>Abnormal Return</i> (Studi Empiris pada Saham Perusahaan Jakarta <i>Islamic Index</i>)	Variabel Independen: Beta (X_1), <i>Asset Growth</i> (X_2), Inflasi (X_3), variabel dependen: <i>Abnormal Return</i> saham (Y).	Analisis Regresi Linear Berganda	Secara simultan : beta, asset growth dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap <i>abnormal return</i> . Sedangkan secara parsial : beta berpengaruh signifikan

				terhadap abnormal <i>return</i> . Sedangkan asset growth dan inflasi tidak berpengaruh terhadap abnormal <i>return</i> .
5	Erzad, A. M. (2017). “ <i>The Effect of Financial Ratios Toward Sharia Stock Return In Jakarta Islamic Index (JII)</i> ”	Variabel independen: ROA (X_1), DER (X_2), dan EPS (X_3), variabel dependen: Return Saham Syariah (Y).	Analisis Regresi Linier Multiple	Secara simultan: ROA, DER, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah. Secara parsial: EPS, DER tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah, ROA berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah.
6	Permana, S. (2017). “Abnormal Return Saham pada Perusahaan Perbankan dan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.	Variabel independen: NPM (X_1), ROE (X_2), DER (X_3) dan DR (X_4) Varabel dependen: <i>Abnormal Return</i> saham	Analisis Regresi Linear Berganda	NPM, DR, DER tidak berpengaruh signifikan terhadap abnormal <i>return</i> saham. ROE berpengaruh signifikan terhadap abnormal <i>return</i>

		(Y).		<i>return</i> saham.
7	Handayati, R., & Zulyanti, N. R. (2018). “Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Debt To Equity Ratio</i> , (DER), dan <i>Return On Assets</i> (ROA) Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”	Variabel independen: <i>EPS</i> (X_1), <i>DER</i> (X_2), <i>ROA</i> (X_3) dan jumlah tenaga kerja (X_4) Varabel dependen: <i>Return</i> saham (Y).	Analisis Regresi Linear Berganda	EPS , DER, ROA dan jumlah tenaga kerja mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
8	Halima, J. (2019). “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Dan Kondisi Makro Ekonomi Terhadap <i>Abnormal Return</i> Perusahaan Industri Pertambangan Di BEI (Bursa Efek Indonesia)”	Variabel independen: DER (X_1), ROA (X_2), ROE (X_3), EPS (X_4), Inflasi (X_5), SBI (X_6) variabel dependen: <i>Abnormal Return</i> (Y).	Analisis Regresi Linear Berganda	DER, ROA, ROE berpengaruh signifikan terhadap <i>abnormal return</i> . EPS, SBI, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>abnormal return</i> .
9	Ibrahim, M. A. (2019). “ <i>The Effect of Inflation And Debt To Equity Ratio (Der) On Sharia Return Stock Registered in Jakarta Islamic Index</i> ”	Variabel independen: Inflasi (X_1), DER (X_2) variabel dependen: <i>Return Saham</i> Syariah (Y).	Regresi Data Panel	Inflasi dan DER tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> Syariah.
10	Ningrum, N. R.	Variabel	Analisis	<i>Asset Growth</i> ,

	(2019). “Pengaruh <i>Asset Growth</i> , <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) dan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) Terhadap <i>Return Saham</i> pada LQ-45 di BEI Periode 2015 - 2017”.	independen: <i>Asset Growth</i> (X_1), PER (X_2) dan DPR (X_3), Variabel dependen: <i>Return Saham</i> (Y)	Regresi Linear Berganda	DPR dan PER berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .
11	Almira, N. P. A. K., & Wiagustini, N. L. P. (2020). “ <i>Return On Asset</i> , <i>Return On Equity</i> , dan <i>Earning Per Share</i> Berpengaruh Terhadap <i>Return Saham</i> ”	Variabel independen: ROA (X_1), ROE (X_2) dan EPS (X_3), Variabel dependen: <i>Return Saham</i> (Y)	Analisis Regresi Linear Berganda	ROA, ROE dan EPS berpengaruh signifikan terhadap <i>Return saham</i> .
12	Amaroh, S., & Zahro, S. M. (2020). “ <i>Fundamental Factors and Islamic Stock Returns of Food and Beverage Companies in Indonesia</i> ”.	Variabel independen: ROA (X_1), DER (X_2), dan EPS (X_3), variabel dependen: <i>Return Saham Syariah</i> (Y).	Regresi Data Panel	ROA berpengaruh terhadap <i>return saham syariah</i> . Namun DER dan EPS tidak berpengaruh terhadap <i>return saham syariah</i> .
13	Asikin, B., & Surya, B. (2020). “ <i>Effects of Profitability, Leverage, and Company Size Against Returns Stock (Study of Manufacturing</i>	Variabel independen: Profitabilitas (X_1), Leverage (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3),	Analisis Regresi Linier Berganda	Secara parsial menunjukkan bahwa profitabilitas dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap <i>return saham</i> , adapun

	<i>Companies in the Consumer Goods Industry Sector Listed on The Indonesia Stock Exchange in the 2014-2017 Period)</i> ".	variabel dependen: <i>Return Saham (Y)</i> .		ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
14	Mujiani, S., & Soraya, E. (2020). "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Abnormal Return Saham</i> pada Perusahaan Sektor Pertambangan".	Variabel independen: <i>ROE (X₁)</i> , <i>Sustainability Report (X₂)</i> dan <i>Firm Size (X₃)</i> , Variabel dependen: <i>Abnormal Return Saham (Y)</i>	Analisis Regresi Data Panel	<i>ROE, Sustainability Report</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Abnormal Return Saham</i> . adapun <i>Firm Size</i> , tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Abnormal Return Saham</i> .
15	Krisdiyanti, R., Destriyanto, E., & Setiawan, F. (2021). "Peran <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> dan <i>Return On Equity (ROE)</i> dalam Mempengaruhi <i>Abnormal Return</i>	Variabel independen: <i>CSR (X₁)</i> dan <i>ROE (X₂)</i> variabel dependen: <i>Abnormal return (Y)</i> .	Analisis Regresi Limier Berganda	<i>CSR</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>abnormal return</i> . Namun <i>ROE</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>abnormal return</i>
16	Rahayu, Y. S., & Wardana, G. K. (2021). "The Effect Of <i>Financial</i>	Variabel independen: <i>EPS (X₁)</i> , <i>PER (X₂)</i> , <i>CR (X₃)</i> dan <i>ROE (X₄)</i> ,	Analisis regresi linier berganda menggunakan <i>software SPSS</i>	<i>EPS</i> berpengaruh terhadap <i>Cumulative Abnormal Return</i> , adapun

	<i>Performance And Dividend Policy On Cumulative Abnormal Return</i>	dan DPR (X ₅) variabel dependen: CAR (Y).	25	PER, CR, ROE dan DPR tidak berpengaruh terhadap <i>Cumulative Abnormal Return</i> .
17	Tampi, I. G., Mangantar, M., & Maramis, J. (2022). "Pengaruh <i>Asset Growth, Debt To Equity Ratio dan Earning Per Share</i> Terhadap Risiko Sistemik dan <i>Return Saham</i> Pada Bank yang Go Public Tahun 2014-2018"	Variabel independen: <i>Asset Growth</i> (X ₁), DER (X ₂) dan EPS (X ₃), Variabel dependen: Risiko Sistemik dan <i>Return Saham</i> (Y)	Path Analysis	<i>Asset Growth</i> , DER, dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap Risiko Sistemik dan terhadap <i>Return Saham</i>

Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Dari hasil-hasil penelitian terdahulu yang ditampilkan pada tabel 2.1, terdapat perbedaan pada hasil penelitian. Dimana penelitian yang dilakukan oleh Permana, (2017); Mujiani & Soraya, (2020); Krisdiyanti et al., (2021); menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham. Berbeda dengan penelitian Amalia et al., (2014);, (Rahayu & Wardana, 2021); yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham.

Penelitian yang mengkaji pengaruh rasio *leverage* yang diukur dengan DER dengan *abnormal return* saham dilakukan oleh Bastian et al., (2014); Halima, (2019); berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham. Hasil penelitian berbeda dengan yang dilakukan Permana, (2017); Tampi et al., (2022), yang

menyatakan bahwa rasio *leverage* yang diukur dengan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham.

Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Sugihyanty, (2016); Ningrum, (2019), menyatakan bahwa *asset growth* berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham. Berbeda dengan hasil penelitian Tampi et al., (2022), yang menyatakan *asset growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham.

EPS digunakan untuk mengukur nilai saham (Adriani & Nurjihan, 2020). Penelitian Handayati & Zulyanti, (2018); Almira & Wiagustini, (2020), mendapatkan hasil bahwa EPS berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return* saham. Berbeda dengan penelitian Putra & Kindangen, (2016); Halima, (2019), yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* saham.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Teori Efisiensi Pasar

Pasar modal yang baik ialah pasar modal yang efisien. Secara umum, pasar yang efisien harga sekuritasnya akan dengan cepat terevaluasi dengan adanya informasi penting yang berkaitan dengan sekuritas (Handayati & Zulyanti, 2018). (Amalia et al., 2014) menyebutkan bahwa suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh return tidak normal, setelah disesuaikan dengan risiko, dan dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Menurut (Sugihyanty, 2016) pasar modal yang efisien adalah pasar yang harga sekuritas sekuritasnya mencerminkan

semua informasi yang relevan. Suatu informasi dianggap relevan bila informasi tersebut dapat membuat pasar modal bereaksi yang mana semakin cepat informasi tersebut tercermin pada sekuritas maka pasar modal tersebut semakin efisien. (Mawaddah, 2015) juga mendefinisikan bahwa suatu pasar yang efisien jika kondisi pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas semakin efisien pasar modal tersebut sehingga sulit dan bahkan tidak mungkin bagi investor untuk memperoleh tingkat pendapatan diatas normal yang konstan yaitu tingkat pendapatan yang direalisasikan lebih tinggi dari tingkat pendapatan yang diharapkan dengan melakukan transaksi perdagangan dipasar modal. Menurut (Jogiyanto, 2014) membagi efisiensi pasar modal dalam tiga tingkatan, yaitu:

1. Efisiensi Bentuk Lemah (Weak-Form Efficiency) Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga – harga dari sekuritas tercermin secara penuh (fully reflect) informasi masa lalu.
2. Efisiensi Bentuk Setengah Kuat (Semistrong-Form Efficiency) Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga – harga sekuritas secara penuh mencerminkan (fully reflect) semua informasi yang dipublikasikan (all publicly available information) termasuk informasi yang berada di laporan – laporan keuangan perusahaan emiten. Implikasinya adalah tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama.

3. Efisiensi Bentuk Kuat (Strong-Form Efficiency) Pasar modal yang efisien dalam bentuk kuat merupakan tingkat efisiensi pasar yang tertinggi. Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga – harga sekuritas secara penuh mencerminkan (fully reflect) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Implikasinya adalah bahwa tidak ada individual investor atau grup dari investor, meskipun dengan kemampuan yang superior, mampu memperoleh abnormal return dengan menggunakan semua informasi yang relevan, baik historis, yang dipublikasikan, maupun yang tidak dipublikasikan.

2.2.2 Event Study

Studi peristiwa (event study) adalah suatu studi yang mempelajari reaksi investor di pasar modal terhadap terjadinya suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan (Jogiyanto, 2014). (Amaroh & Zahro, 2020) menyebutkan bahwa tujuan dari event study adalah untuk mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang mempengaruhi sekuritas dengan return dari sekuritas tersebut. Event study juga dapat digunakan untuk mengukur dampak suatu peristiwa ekonomi terhadap nilai perusahaan (Lestari & Paryanti, 2016). (Moto, 2019) menyatakan bahwa event study dikembangkan untuk menganalisis reaksi investor pasar modal terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan. Peristiwa tersebut dapat berupa peristiwa ekonomi maupun peristiwa nonekonomi yang tujuannya untuk mengetahui ada tidaknya abnormal return yang diperoleh pemegang saham. (Jogiyanto, 2014) menyatakan bahwa studi peristiwa dapat digunakan untuk menguji dua hal, yaitu: (1) menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman,

dan (2) menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Pengujian kandungan informasi dari pengumuman suatu peristiwa ditujukan untuk melihat reaksi investor di pasar modal terhadap suatu pengumuman. Jika pengumuman tersebut mengandung informasi, maka diharapkan investor di pasar akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima. Reaksi investor ini ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi investor ini dapat diukur dengan menggunakan abnormal return. Jadi, jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka akan memberikan abnormal return kepada investor di pasar modal. Sebaliknya, jika pengumuman tersebut tidak mengandung informasi, maka tidak akan memberikan abnormal return kepada investor di pasar modal (Abdullah, 2015).

Asumsi-asumsi Studi Peristiwa Menurut (Jogiyanto, 2014) metode studi peristiwa didasarkan pada tiga asumsi dasar, yaitu:

1. Asumsi Efisiensi Pasar Pasar efisien dapat terjadi karena peristiwa-peristiwa sebagai berikut:
 - a) Investor adalah penerima harga (price taker), yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat memengaruhi harga dari suatu sekuritas. Harga dari suatu sekuritas ditentukan oleh banyak investor yang melakukan demand dan supply.
 - b) Informasi tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah.
 - c) Informasi dihasilkan secara acak (random) dan tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya random satu dengan yang lainnya. Informasi dihasilkan

secara random mempunyai arti bahwa investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi yang baru.

d) Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga dari sekuritas berubah dengan semestinya mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan yang baru. Pasar dapat dikatakan efisien jika waktu penyesuaian harga ekuilibrium baru dilakukan dengan cepat. Waktu yang cepat tidak harus seketika, tetapi harus dalam waktu yang cepat. Seberapa cepat waktu yang dibutuhkan tergantung dengan jenis informasinya. Jenis informasi yang mungkin cukup lama untuk dievaluasi oleh pasar adalah merger atau akuisisi.

2. Asumsi Peristiwa-peristiwa Tidak Diantisipasi

Untuk menguji reaksi pasar terhadap suatu peristiwa, perlu diasumsikan bahwa peristiwa tersebut belum dan tidak diantisipasi sebelumnya, sehingga reaksi pasar benar-benar hasil dari peristiwa tersebut. Jika peristiwa-peristiwa sudah diantisipasi, maka reaksi pasar sudah terjadi sebelumnya bukan pada saat diumumkan.

3. Asumsi Tidak Ada Efek-efek Pengganggu

Asumsi ini adalah reaksi pasar yang terjadi diakibatkan karena peristiwa yang diteliti bukan karena peristiwa lainnya yang terjadi. Jika ada peristiwa-peristiwa lain yang terjadi bersamaan dengan peristiwa yang diteliti, maka reaksi dari pasar dicurigai mungkin karena peristiwa-peristiwa tersebut. Supaya yakin bahwa reaksi pasar disebabkan oleh peristiwa yang diteliti, maka peristiwa-peristiwa lainnya tidak boleh ada dan terjadi di sepanjang

event window. Peristiwa-peristiwa lainnya ini disebut dengan peristiwa-peristiwa pengganggu (confounding events). Peristiwa-peristiwa pengganggu ini dapat memberikan efek pengganggu (confounding effect).

2.3 Reaksi Pasar

Reaksi pasar adalah suatu respon atau tanggapan yang berasal dari suatu informasi yang mengakibatkan suatu perubahan yang terjadi pada pasar khususnya pasar modal. Informasi yang diterima tersebut tidak hanya berasal dari internal melainkan dari eksternal perusahaan juga berpengaruh, hal ini disampaikan oleh (Hikmah et al., 2016). Penelitian studi peristiwa meneliti reaksi pasar karena terdapat suatu peristiwa. Pasar akan bereaksi pada peristiwa yang mengandung informasi. Suatu peristiwa dapat diibaratkan sebagai suatu kejutan (surprise) atau sesuatu yang tidak diharapkan (unexpected). Semakin besar kejutannya, semakin besar reaksi pasarnya.

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan abnormal return. Jika digunakan abnormal return, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan abnormal return kepada pasar. Sebaliknya return yang tidak mengandung informasi tidak memberikan abnormal return kepada pasar (Nasution, 2015).

2.2.1 Rasio Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan perusahaan untuk menentukan keuntungannya dalam suatu periode tertentu, rasio ini memberikan rentang efektivitas manajemen bagi setiap perusahaan yang diukur dengan laba yang diperoleh dari penjualan atau pendapatan (Mariani et al., 2016). Sambelay et al., (2016), mendefinisikan profitabilitas adalah rasio yang secara aktif bekerja untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, baik dengan menggunakan aktiva yang tersedia atau dengan menggunakan dana internal perusahaan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang dapat menghasilkan keuntungan dari suatu bisnis, yang digunakan untuk mengukur efisiensi bisnis dalam memanfaatkan aset.

Agama Islam tidak melarang umatnya mencari keuntungan dan laba. Kemaslahatan yang ditawarkan Islam adalah laba yang diterapkan secara wajar, tidak menimbulkan kerugian dan tetap menjunjung tinggi hak kedua belah pihak dalam melakukan transaksi. Ekonomi Islam juga mengutamakan keuntungan ukhrawi daripada hanya terpaku pada kekayaan materi atau duniawi saja. Allah SWT ber firman dalam Q.S Asy-Syuro;20 berikut:

مَنْ كَانَ يُرِيدُ حَرْثَ الْآخِرَةِ نَزِدْ لَهُ فِي حَرْثِهِ ۗ وَمَنْ كَانَ يُرِيدُ حَرْثَ الدُّنْيَا نُؤْتِهِ مِنْهَا ۗ وَمَا لَهُ فِي الْآخِرَةِ مِنْ نَصِيبٍ

Artinya : *“Barangsiapa menghendaki keuntungan di akhirat akan Kami tambahkan keuntungan itu baginya dan barangsiapa menghendaki keuntungan di dunia Kami berikan kepadanya sebagian darinya (keuntungan dunia), tetapi dia tidak akan mendapat bagian di akhirat.”* (Q.S Asy-Syuro ;20)

Ayat di atas menjelaskan bahwa, sebagai umat Islam dalam bertransaksi tidak hanya mengejar keuntungan di dunia saja, namun harus mempertimbangkan keuntungan di akhirat juga dengan cara yang jujur dan juga amanah. Seperti halnya di bank syariah tidak ada bunga, sehingga transaksi di bank syariah terbebas dari riba. Adapun keuntungan yang dibagikan sesuai dengan akad yang telah disepakati bersama, dan dana yang diberikan kepada masyarakat umum dipastikan untuk kegiatan yang halal dan legal, maka operasional di perbankan syariah sesuai dengan syariat Islam.

Profitabilitas menjadi faktor yang ingin ditingkatkan oleh bank syariah, karena pertumbuhan yang nyata dari tingkat pergerakan lembaga ini relatif rendah dibandingkan bank konvensional. Untuk meningkatkan profitabilitas, harus memahami faktor-faktor yang dapat mempengaruhi dan memiliki kekuatan untuk menaikkan aktivitas perbankan syariah, sehingga ketika aktivitas tersebut berhasil, profitabilitas dapat ditingkatkan (Fatmawati & Hakim, 2020). Mawaddah, (2015) menjelaskan bahwa ada dua faktor yaitu faktor eksternal dan faktor internal yang dapat mempengaruhi profitabilitas bank. Faktor eksternal ini meliputi faktor yang berasal dari luar bank, seperti keadaan perekonomian, keadaan pasar uang dan komoditas, tindakan pemerintah, dan peraturan Bank Indonesia. Sedangkan faktor internal adalah yang berkaitan dengan bank itu sendiri seperti, produknya, hasil suku bunga atau hasil lain dari bank syariah, kualitas layanannya, dan reputasinya.

2.2.1.1 Macam-macam Rasio Profitabilitas

Sanjaya & Rizky, (2016) menyatakan bahwa profitabilitas sangat penting dalam mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, karena profitabilitas

menjelaskan apakah badan usaha tersebut memiliki prospek yang layak untuk sukses di masa depan. Terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, antara lain:

1. Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)
2. Hasil Pengembalian atas Aset (*Return On Asset*)
3. Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return On Equity*)
4. Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Adapun rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini direpresentasikan dalam variabel, antara lain:

Return On Equity (ROE) menurut Choiruddin, (2016) adalah salah satu metode efektif untuk mengukur tingkat investasi yang diharapkan investor. Selain itu, investor menggunakan ROE untuk mengukur risiko dan beban kerja. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri, apakah efektif dan efisien jika perusahaan tersebut memanfaatkan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor. Menurut Krisdiyanti et al., (2021), ROE merupakan hasil analisis modal/ekuitas dengan mengukur perbandingan antara laba bersih dengan modal perusahaan. Rasio profitabilitas dalam hal ini ditentukan dengan membandingkan laba bersih setelah pajak perusahaan dengan ekuitas. Rumus yang dapat digunakan untuk memahami rasio ROE adalah:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Equity}} \times 100$$

Aisah & Mandala, (2016) berpendapat, ROE yang tinggi menunjukkan perusahaan telah berhasil mendapatkan keuntungan dari modal sendiri, semakin tinggi ROE maka laba bersih yang diperoleh semakin tinggi. Hal ini dapat membuat pembayaran dividen kepada pemegang saham akan meningkat, hal ini menyebabkan meningkatnya return saham. Namun apabila ROE rendah, menunjukkan bahwa laba bersih yang diperoleh perusahaan juga rendah, hal ini mengakibatkan kurangnya minat investor terhadap saham, karena akan menyebabkan rendahnya dalam pembagian dividen.

2.2.2 Rasio *Leverage*

Leverage adalah perusahaan yang memakai hutang untuk menjalankan strategi operasional perusahaan (Rudangga & Sudiarta, 2016). Menurut Utama & Lisa, (2018), menggunakan dana yang memiliki beban tetap berharap akan menghasilkan return yang lebih besar dari pada beban tetap, sehingga *return* investasi pada saham meningkat. Jadi dapat disimpulkan bahwa *leverage* adalah perusahaan yang menggunakan hutang dengan harap dapat meningkatkan keuntungan para pemegang saham.

Dalam Islam memperbolehkan adanya transaksi utang-piutang. Transaksi yang sesuai dengan prinsip syariah akan mendatangkan manfaat baik kepada kreditor maupun debitor. Hal ini sesuai dengan hadist Rasulullah SAW yang membolehkan hutang piutang dengan basis niat yang baik dari peminjam atau pemberi pinjaman berikut:

مَنْ أَخَذَ أَمْوَالَ النَّاسِ يُرِيدُ أَدَاءَهَا أَدَّى اللَّهُ عَنْهُ، وَمَنْ أَحْذَرُ يَدَايْنًا فَهَا أُنْفَقَهُ اللَّهُ

Artinya: “Barangsiapa yang mengambil harta seseorang dengan maksud membayarnya, Allah akan membayarnya. dan barangsiapa yang mengambil dan bermaksud melenyapkannya, maka Allah akan melenyapkannya”. (HR. Bukhari No. 2387).

Hadist di atas menjelaskan bahwa apabila seseorang melakukan utang-piutang yang sesuai dengan syariat Islam, maka diharapkan dapat memberikan keberkahan. Dimana Allah Swt akan memberikan kemudahan, bagi hamba-Nya yang berbuat kebaikan. Bank yang bertindak sebagai penerima pinjaman, wajib mengembalikan hak kreditur, pemegang saham, atau pihak lainnya yang menyediakan dana sesuai ketentuan akad transaksi. Oleh karena itu, sebagai umat muslim sebaiknya kita lebih memilih bank syariah yang sesuai dengan syariat Islam.

Bagi pihak bank (kreditur), jika semakin besar rasio ini, maka akan semakin tidak menguntungkan. Hal ini dikarenakan akan semakin besar risiko yang terkait dengan potensi terjadinya kegagalan usaha. Adapun menurut perusahaan akan lebih diuntungkan jika perusahaan tumbuh dalam rasio yang besar. Sebaliknya dengan rendahnya rasio membuat tingkat pembiayaan tinggi yang disediakan oleh pemilik dan tingkat keamanan yang tinggi tersedia untuk peminjam jika ada kerugian atau peyusutan terkait dengan nilai aktiva (Kasmir, 2015).

2.2.2.1 Macam-macam Rasio *Leverage*

Menurut Rudangga & Sudiarta, (2016), *leverage* juga dapat digunakan sebagai alat paling populer oleh bisnis dalam meningkatkan modal mereka untuk memaksimalkan keuntungan, sehingga pengelolaan *leverage* sangat penting,

karena jika digunakan dengan baik dapat meningkatkan valuasi perusahaan yang terdapat perlindungan dari pajak.

Menurut Anni'Mah et al., (2021), terdapat beberapa jenis rasio *leverage* yang digunakan untuk mengukur total utang perusahaan, antara lain:

1. Perbandingan Total Utang dengan Total Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*)
2. Perbandingan Total Utang dengan Total Aset (*Debt to Assets Ratio*)
3. Perbandingan Tingkat Utang Jangka Panjang dengan Ekuitas (*Long Term Debt To Equity Ratio*)
4. Perbandingan Laba Sebelum Bunga dan Pajak dengan Beban Bunga (*Time Interest Earned Ratio*)
5. Guna Membayar Beban Tetap dengan Laba Sebelum Pajak dan Bunga (*Fixed Charge Coverage Ratio*)

Adapun rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini direspresentasikan dalam variabel, antara lain:

Debt to Equity Ratio (DER) menurut Handayati & Zulyanti, (2018) mendemonstrasikan kemampuan suatu perusahaan dalam hal menangani setiap kewajiban yang telah dibebankan oleh modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang. Menurut Anni'Mah et al., (2021), DER adalah rasio yang menyatakan tujuan dari setiap modal internal yang digunakan untuk sepenuhnya menanggung hutang. Rumus yang dapat digunakan untuk memahami rasio DER adalah:

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

Rasio ini paling krusial karena berkaitan dengan isu perdagangan ekuitas, sehingga dapat berpotensi memberikan efek positif dan negatif terhadap rentabilitas modal dasar perusahaan itu sendiri (Choiruddin, 2016). Menurut (Anni'Mah et al., 2021), DER yang meningkat menunjukkan bahwa semakin kecil jumlah aset yang dijadikan jaminan utang.

2.2.3 Rasio Pasar

Menurut Indahsari & Raharjo, (2018), rasio pasar adalah rasio yang menunjukkan kondisi yang ada di pasar. Rasio ini menjadi pedoman bagi tim manajemen perusahaan mengenai ketentuan penerapan yang akan dilakukan dan hasilnya ke depan. Rasio pasar menurut Arifin & Agustami, (2016) merupakan rasio yang memberikan informasi tentang perusahaan yang dinilai per saham. Jadi dapat disimpulkan bahwa rasio pasar adalah rasio yang memberikan informasi tentang kondisi perusahaan yang ada di pasar saham.

Investasi saham memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan jangka panjang dari adanya pengelolaan perusahaan. Meskipun ada potensi keuntungan investasi saham meningkat, terdapat risiko yang signifikan terkait dengan jenis investasi ini jika nantinya bisnis dapat berjalan dengan sukses. Hal ini disebabkan untuk mencari informasi sehingga bisa memahami cara kerja instrumen ini untuk meminimalkan kerugian, dengan adanya keuntungan bisa menciptakan kebahagiaan, namun tidak ada keuntungan yang tanpa menanggung risiko. Seperti yang dijelaskan dalam hadist, yaitu:

وَعَنْ عُمَرَ وَبْنِ شُعَيْبٍ عَنْ أَبِيهِ عَنْ جَدِّهِ قَالَ قَالَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ لَا يَحِلُّ سَلْفٌ وَبَيْعٌ وَلَا شَرْطَانِ فِي بَيْعٍ، وَلَا رِبْحٌ مَا لَمْ يُضْمَنْ، وَلَا بَيْعٌ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ (رَوَاهُ الْخَمْسَةُ وَصَحَّحَهُ التِّرْمِذِيُّ وَابْنُ حُرَيمَتٍ وَالْحَاكِمُ)

Dari 'Amr bin Syu'aib dari ayahnya dari kakeknya, ia berkata: Rasulullah SAW bersabda: "Tidak halal (memberikan) pinjaman dan jual beli, tidak halal (menetapkan) dua syarat dalam suatu jual beli, tidak halal keuntungan sesuatu yang tidak ditanggung risikonya, dan tidak halal (melakukan) penjualan sesuatu yang tidak ada padamu." (HR. Al-khamsah; hadis ini dinyatakan shahih oleh Tirmizi, Ibn Khuzaimah, dan Hakîm)

Hadist di atas menjelaskan bahwa seseorang yang akan melakukan investasi harus sesuai dengan syariat Islam. Hal ini dapat dilakukan oleh para investor muslim di pasar modal, dengan cara membeli saham syariah. Sebelum berinvestasi, investor harus memahami cara kerja maupun risiko yang terjadi di masa yang akan datang. Adapun caranya, yaitu dengan mencari informasi. Apakah perusahaan tersebut tergolong saham syariah atau tidak.

2.2.3.1 Macam-macam Rasio Pasar

Menurut Ketut & Herlina, (2015), rasio pasar dapat memberikan informasi mengenai penargetan investor untuk proyek-proyek yang akan datang. Rasio ini didasarkan pada sudut pandang pemegang saham, bukan berarti pihak internal perusahaan tidak menggunakan rasio ini. Terdapat beberapa jenis rasio pasar yang digunakan untuk mengukur harga saham, antara lain:

1. Harga wajar saham perusahaan (*Price Earning Ratio*)

2. Persentase laba yang digunakan untuk membayar dividen (*Dividend Payout Ratio*)
3. Tingkat pengembalian dividen yang biasanya dinyatakan dalam bentuk persen (*Dividend yield*)
4. Kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (*Earning Per Share*)
5. Total dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham (*Dividend Per Share*)
6. Membandingkan harga saham terhadap nilai buku perusahaan (*Price to Book Value*)

Adapun rasio pasar yang digunakan dalam penelitian ini direspresentasikan dalam variabel, antara lain:

Earning Per Share (EPS) menurut Mahardika & Artini, (2017) adalah pemberian keuntungan yang ditawarkan perusahaan kepada investor untuk setiap lembar saham yang dimilikinya. Menurut Handayati & Zulyanti, (2018) EPS adalah salah satu rasio pasar yang dapat digunakan untuk memahami hasil dari perbandingan menggunakan pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham atau para investor dan pendapatan yang dihasilkan (laba bersih) terhadap harga saham. Jadi dapat disimpulkan bahwa EPS ini rasio yang memberikan keuntungan pada perusahaan dengan memberikan informasi pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham atau para investor dan pendapatan yang akan dihasilkan dari harga saham.

Rumus yang dapat digunakan untuk memahami EPS menurut Arnova, (2016) adalah:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

Informasi EPS perusahaan mengungkapkan perusahaan memiliki laba bersih yang dapat dengan mudah dialihkan ke semua pemegang sahamnya. Apabila EPS perusahaan tinggi, maka akan semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli saham, ini akan mengakibatkan harga saham lebih tinggi (Aisah & Mandala, 2016).

2.2.4 Asset Growth

Asset Growth adalah rasio yang menggambarkan seberapa baik kinerja suatu perusahaan dalam posisi ekonominya sebagai hasil dari pertumbuhan ekonomi dan sektor secara umum (Handika, 2022). Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai perubahan tahunan dalam total aset. Semakin tinggi pertumbuhan aset maka semakin tinggi pula biaya yang dibutuhkan untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan, dan perusahaan akan lebih fokus pada kebutuhan pertumbuhan perusahaan daripada kesejahteraan pemegang saham (Masruroh & Wardana, 2022). Menurut Priyanto, (2017), *Asset Growth* adalah rasio yang mengukur sebesar apa kemampuan terpenting perusahaan aset per perusahaan dalam hal mengamankan posisi mereka di pasar tenaga kerja dan pertumbuhan ekonomi secara umum. Jadi kesimpulannya, *Asset Growth* adalah rasio yang mengukur seberapa baik kemampuan aset perusahaan dalam mempertahankan hasil dari pertumbuhan ekonomi dan posisi perusahaan di pasar tenaga kerja.

Allah menciptakan seluruh yang ada di bumi ini untuk dikelola manusia demi kelangsungan kehidupannya. Keberadaan manusia di bumi memiliki peran yang sangat besar, yaitu memanfaatkan sumber daya alam yang telah disiapkan. Pertumbuhan dan perkembangan yang terjadi di dunia dan alam semesta ini merupakan sunnahtullah yang tidak bisa dihindari. Hal itu merupakan kejadian alamiah yang setiap hidup pasti akan mengalami dan merasakan perubahan. Seperti halnya pada sudut pandang investor, terjadinya pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik (Dewi & Sudiartha, 2017).

Adapun firman Allah SWT dalam Al-Qur'an surah Al-Mulk;15 yaitu:

هُوَ الَّذِي جَعَلَ لَكُمُ الْأَرْضَ ذُلُولًا فَامْشُوا فِي مَنَاكِبِهَا وَكُلُوا مِنْ رِزْقِهِ ۗ وَإِلَيْهِ
النُّشُورُ

Artinya: *“Dialah yang menjadikan bumi untuk kamu yang mudah dijelajahi, maka jelajahilah di segala penjurunya dan makanlah sebagian dari rezeki-Nya. Dan hanya kepada-Nyalah kamu (kembali setelah) dibangkitkan.” (Q.S Al-Mulk;15)*

Ayat di atas menjelaskan bahwa bahwa manusia boleh atau berhak mengelola kekayaan yang diamanahkan kepadanya. Allah sangat memberi kemudahan bagi siapa saja yang hendak mengelolanya, karena sebagai orang beriman telah dipercaya untuk menjaga amanatnya. Seperti halnya dalam menjaga kinerja suatu perusahaan, agar aset perusahaan dapat meningkat. Dengan adanya peningkatan

aset perusahaan, maka dapat memberikan keuntungan baik bagi internal maupun eksternal.

Kemampuan bank dalam melakukan pendanaan kredit tidak lepas dengan dana pihak ketiga dan aset yang terus meningkat. Pertumbuhan aset dapat menunjang kemampuan bank untuk menyalurkan kredit ke sektor riil. Apabila jumlah kredit yang dapat disalurkan kepada masyarakat semakin meningkat, maka bank akan mengalami peningkatan keuntungan sebagai akibat dari kegiatan seimbang (Nurhasanah, 2017). Setiap bank memiliki strategi yang berbeda untuk meningkatkan aset, tetapi hampir setiap bank berfokus pada peningkatan nilai asetnya sendiri. Pertumbuhan Aset adalah alat yang digunakan analis, investor, dan profesional lainnya untuk mengevaluasi pendapatan dan produktivitas. Profitabilitas dan aktivitas perbankan di masa mendatang akan ditunjukkan oleh data aset terkini (Isgiyarta & Aryani, 2020).

Rumus yang dapat digunakan untuk memahami *Asset Growth* menurut Priyanto, (2017) adalah:

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Total Asset } t - \text{Total Asset } t - 1}{\text{Total Asset } t - 1}$$

Tingkat pertumbuhan perusahaan yang besar lebih diminati karena menguntungkan untuk investasi dengan prospek yang baik. Mempercepat laju pertumbuhan perusahaan akan menghasilkan kebutuhan dana yang lebih besar untuk waktu yang akan datang dalam membiayai pertumbuhannya. Perusahaan yang bersangkutan akan lebih semangat dalam menahan lamanya lebih dari itu sebagai dividen dengan mengakui batasan-batasan biayanya (Iswara, 2017).

2.2.5 Abnormal Return Saham

Abnormal Return merupakan selisih antara *actual return* dan *expected return*. *Actual return* digunakan sebagai salah satu faktor untuk mengukur kinerja perusahaan dimana *actual return*, juga berfungsi sebagai dasar untuk menentukan *expected return* dan risiko masa depan. *Expected return* adalah keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor di masa yang akan datang, sejumlah dana yang telah diinvestasikan (Minzani et al., 2021).

Abnormal return positif terjadi ketika pengembalian yang direalisasikan lebih tinggi dari pengembalian yang diharapkan, dan sebaliknya. *Abnormal return* dianggap sebagai salah satu indikator respon pasar terhadap informasi (Nawang Sari & Iswajuni, 2019). Menurut (Kusnandar & Bintari, 2020) selisih antara *return* sebenarnya dengan *return* yang diharapkan investor. Jadi dapat disimpulkan bahwa *abnormal return* adalah perbandingan *return* sesungguhnya dengan *return* yang diharapkan oleh para investor yang digunakan sebagai informasi pasar.

Dalam kapasitasnya sebagai badan usaha, perusahaan memiliki tanggung jawab yang dipersyaratkan terhadap prakarsa operasional sehingga mampu memberikan manfaat bagi pihak - pihak terkait. Tidak ada satu organisasi pun yang mau bertikai ketika amanat sedang dilaksanakan karena bisnisnya adil bagi semua organisasi. Hal ini sesuai dengan kaidah Islam yang terdapat pada firman Allah SWT dalam surat an-Nisa ayat 58:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّ يَعِظُكُمْ بِهِ إِنَّ اللَّهَ كَانَ نَسِيمًا بَصِيرًا

Artinya : “*Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan (menyuruh kamu) apabila menetapkan hukum di antara manusia supaya kamu menetapkan dengan adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang sebaik-baiknya kepadamu. Sesungguhnya Allah itu Maha Mendengar lagi Maha Melihat.*”

Ayat tersebut berkaitan dengan jumlah modal yang diperoleh dari pihak eksternal dan dikelola oleh bank syariah, bank harus melakukannya dengan cara yang efisien konsisten dengan kebutuhan perusahaannya. Pengelolaan modal juga wajib disampaikan kepada para penanam modal, serta kepada pihak yang dapat dipercaya, baik yang beroperasi di Surat Berharga Saham atau pelaporan keuangan bank syariah. Dengan demikian Allah SWT memerintahkan setiap orang untuk menginvestasikan hartanya. Dalam Islam Investasi dapat dilakukan untuk mencari keuntungan finansial yang spesifik di dunia dan akhirat. Dengan memupuk kebaikan seperti mengelola hartanya, Allah SWT akan melimpahkan keberkahan tidak hanya di dunia tetapi juga di akhirat.

Pergerakan saham sering dikaitkan dengan pergerakan bersama dalam pasar (Tandelilin, 2010). *Abnormal return* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

a. Menghitung *Abnormal Return*

Abnormal return dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E_{i,t}$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return* saham i pada periode ke-t

$R_{i,t}$ = *Actual return* saham i pada periode ke-t

$E_{i,t}$ = *Expected return* saham i pada hari ke t

b. Menghitung *Expected return*

$$E(R_i) = \frac{\sum R_{it}}{T}$$

Keterangan :

R_{it} = *Actual return* saham i pada periode t

T = Jumlah periode

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Hubungan ROE terhadap *abnormal return* saham

ROE menurut Choiruddin, (2016) adalah salah satu metode efektif untuk mengukur tingkat investasi yang diharapkan investor. selain itu, investor menggunakan ROE untuk mengukur risiko dan beban kerja. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri, apakah efektif dan efisien jika perusahaan tersebut memanfaatkan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor.

Aisah & Mandala, (2016) berpendapat, ROE yang tinggi menunjukkan perusahaan telah berhasil mendapatkan keuntungan dari modal sendiri, semakin tinggi ROE maka laba bersih yang diperoleh semakin tinggi. Sehingga membuat pembayaran dividen kepada pemegang saham akan meningkat, hal ini menyebabkan meningkatnya return saham. Namun apabila ROE rendah,

menunjukkan bahwa laba bersih yang diperoleh perusahaan juga rendah, hal ini mengakibatkan kurangnya minat investor terhadap saham, karena akan menyebabkan rendahnya dalam pembagian dividen.

Penelitian yang menganut teori tersebut dilakukan oleh Permana, (2017); Mujiani & Soraya, (2020) berpendapat bahwa untuk setiap investor atau pemilik bisnis, ini adalah indikasi pengembalian keuangan yang paling penting karena menunjukkan seberapa baik uang yang diinvestasikan di perusahaan digunakan; Krisdiyanti et al., (2021), menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham. Hasil ini menunjukkan gambaran besarnya pengembalian atas modal yang ditanamkan atau kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Selain itu, juga dijadikan dasar pertimbangan bagi kreditur dalam memberikan pinjaman terhadap perusahaan.

2.3.2 Hubungan DER terhadap *abnormal return* saham

DER menurut Handayati & Zulyanti, (2018) mendemonstrasikan kemampuan suatu perusahaan dalam hal menangani setiap kewajiban yang telah dibebankan oleh modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang. Rasio ini paling krusial karena berkaitan dengan isu perdagangan ekuitas, sehingga dapat berpotensi memberikan efek positif dan negatif terhadap rentabilitas modal dasar perusahaan itu sendiri (Choiruddin, 2016).

Penelitian yang menganut teori tersebut dilakukan oleh Bastian et al., (2014) menyatakan di mana ini dapat menjadi salah satu indikator untuk melihat kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Pasalnya, DER akan menunjukkan bagaimana

kemandirian finansial perusahaan dari pinjaman.; Halima, (2019); berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham. Hubungan DER terhadap *return* saham menunjukkan apabila DER menurun, maka *return* saham akan meningkat. Investor memperhatikan nilai DER dalam pengambilan keputusan investasi.

2.3.3 Hubungan EPS terhadap *abnormal return* saham

EPS adalah salah satu rasio pasar yang dapat digunakan untuk memahami hasil dari perbandingan menggunakan pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham atau para investor dan pendapatan yang dihasilkan (laba bersih) terhadap harga saham (Handayati & Zulyanti, 2018). Informasi EPS perusahaan mengungkapkan perusahaan memiliki laba bersih yang dapat dengan mudah dialihkan ke semua pemegang sahamnya. Apabila EPS perusahaan tinggi, maka akan semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli saham, ini akan mengakibatkan harga saham lebih tinggi (Aisah & Mandala, 2016).

Penelitian yang menganut teori tersebut dilakukan oleh Handayati & Zulyanti, (2018); Halima, (2019) menyatakan bahwa melalui penghitungan EPS, dapat melakukan konversi peningkatan laba perusahaan menjadi peningkatan nilai saham.; Almira & Wiagustini, (2020), mendapatkan hasil bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham. Artinya EPS menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada pemegang saham. Nilai EPS saat ini akan dibandingkan dengan nilai EPS tahun sebelumnya pada kuartal yang

sama. Apabila EPS menunjukkan tren yang positif, maka harga saham akan meningkat.

2.3.4 Hubungan *Asset Growth* terhadap *abnormal return* saham

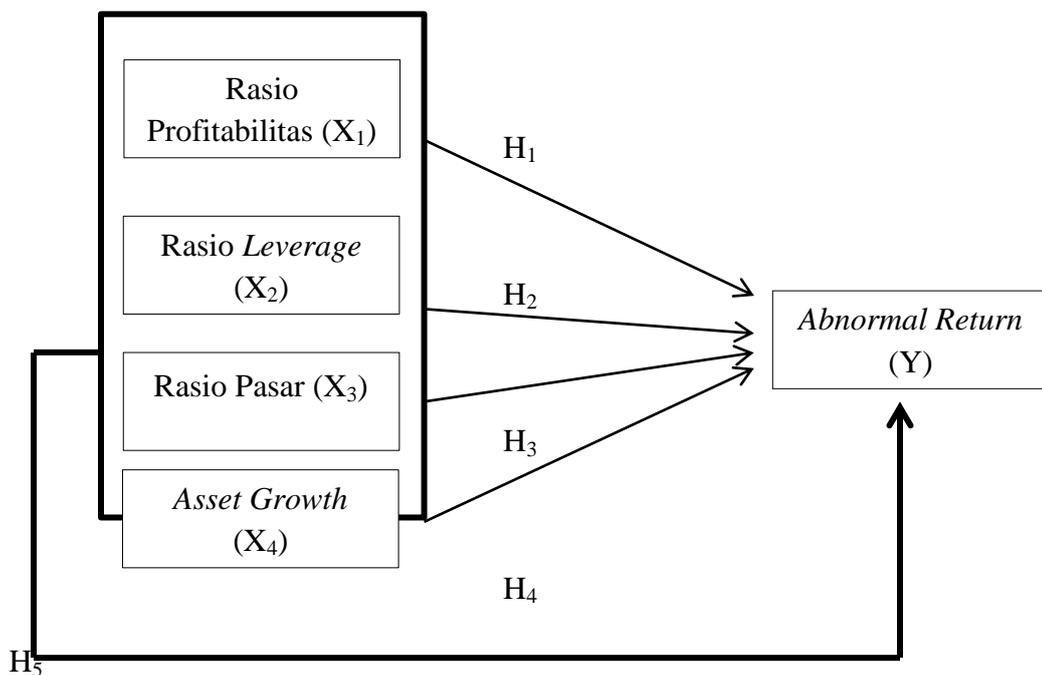
Asset Growth adalah rasio yang mengukur sebesar apa kemampuan terpenting aset perusahaan dalam hal mengamankan posisi mereka di pasar tenaga kerja dan pertumbuhan ekonomi secara umum (Priyanto, 2017). Tingkat pertumbuhan perusahaan yang besar lebih diminati karena menguntungkan untuk investasi dengan prospek yang baik. Mempercepat laju pertumbuhan perusahaan akan menghasilkan kebutuhan dana yang lebih besar untuk waktu yang akan datang dalam membiayai pertumbuhannya. Perusahaan yang bersangkutan akan lebih semangat dalam menahan lamanya lebih dari itu sebagai dividen dengan mengakui batasan-batasan biayanya (Iswara, 2017).

Penelitian yang menganut teori tersebut dilakukan oleh Sugihyanty, (2016) ; Ningrum, (2019), menyatakan bahwa *asset growth* berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham. Pertumbuhan aset menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan semakin besar, maka laba yg dihasilkan juga tinggi. Oleh karena itu *return* yg akan didapat semakin besar, sehingga diprediksikan *abnormal return* akan semakin meningkat.

2.4 Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ini akan diuji faktor-faktor yang mempengaruhi abnormal return pada perbankan syariah di dunia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini pada variabel dependen yaitu *abnormal return*, adapun variabel independen terdiri dari empat variabel, yaitu Rasio Profitabilitas, Rasio *Leverage*, Rasio Pasar dan *Asset Growth*. Berdasarkan uraian tersebut, kerangka konseptual dalam penelitian ini ditampilkan pada gambar 2.2:

Gambar 2.2
Kerangka Konseptual



Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Keterangan:

- Hubungan parsial
- Hubungan simultan

Sesuai dengan gambar 2.2, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen yaitu, rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio pasar dan *asset growth* terhadap variabel dependen yaitu *abnormal return* saham perbankan di dunia.

2.5 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah hipotesis dapat diartikan sebagai dugaan mengenai suatu hal, atau hipotesis merupakan jawaban sementara suatu masalah, atau juga hipotesis dapat diartikan sebagai kesimpulan sementara tentang hubungan suatu variabel dengan satu atau lebih variabel yang lain (Nuryadi et al., 2017).. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini pada variabel dependen yaitu *abnormal return*, adapun variabel independen terdiri dari empat variabel, yaitu Rasio Profitabilitas, Rasio *Leverage*, Rasio Pasar dan *Asset Growth*.

ROE adalah salah satu metode efektif untuk mengukur tingkat investasi yang diharapkan investor. selain itu, investor menggunakan ROE untuk mengukur risiko dan beban kerja. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri, apakah efektif dan efisien jika perusahaan tersebut memanfaatkan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor Choiruddin, (2016). ROE yang tinggi menunjukkan perusahaan telah berhasil mendapatkan keuntungan dari modal sendiri, semakin tinggi ROE maka laba bersih yang diperoleh semakin tinggi. Sehingga membuat pembayaran dividen kepada pemegang saham akan meningkat, hal ini menyebabkan meningkatnya return saham. Namun apabila ROE rendah, menunjukkan bahwa laba bersih yang diperoleh perusahaan juga

rendah Aisah & Mandala, (2016). Hal ini mengakibatkan kurangnya minat investor terhadap saham, karena akan menyebabkan rendahnya dalam pembagian dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Permana, (2017); Mujiani & Soraya, (2020) berpendapat bahwa untuk setiap investor atau pemilik bisnis, ini adalah indikasi pengembalian keuangan yang paling penting karena menunjukkan seberapa baik uang yang diinvestasikan di perusahaan digunakan ; Krisdiyanti et al., (2021); menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham. Artinya bahwa besarnya pengembalian atas modal yang ditanamkan atau kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Selain itu, dapat dijadikan dasar pertimbangan bagi kreditur dalam memberikan pinjaman terhadap perusahaan. Berbeda dengan penelitian Amalia et al., (2014); Arnova, (2016); yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham. Artinya nilai ROE yang rendah akan dianggap sebagai kabar buruk menurut investor. Hal ini menunjukkan bahwa investor akan mendapat keuntungan atau *return* yang rendah untuk setiap uang yang diinvestasikan pada perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁: ROE berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham perbankan syariah.

DER menurut Handayati & Zulyanti, (2018) mendemonstrasikan kemampuan suatu perusahaan dalam hal menangani setiap kewajiban yang telah dibebankan oleh modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang. Rasio ini paling krusial karena berkaitan dengan isu perdagangan ekuitas, sehingga dapat berpotensi memberikan efek positif dan negatif terhadap rentabilitas modal dasar perusahaan itu sendiri (Choiruddin, 2016).

Penelitian yang mengkaji pengaruh rasio leverage yang diukur dengan DER dengan *abnormal return* saham dilakukan oleh Bastian et al., (2014) menyatakan di mana ini dapat menjadi salah satu indikator untuk melihat kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Pasalnya, DER akan menunjukkan bagaimana kemandirian finansial perusahaan dari pinjaman ; Halima, (2019); berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham. Artinya, apabila DER menurun, maka *return* saham akan meningkat. Investor memperhatikan nilai DER dalam pengambilan keputusan investasi, hal ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana komposisi utang dan ekuitas dari suatu perusahaan. Hasil penelitian berbeda dengan yang dilakukan Permana, (2017); Tampi et al., (2022), yang menyatakan bahwa rasio *leverage* yang diukur dengan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun hasil keuangan perusahaan secara rasio dianggap baik dan perusahaan tersebut cukup besar di mata investor, akan tetapi harga saham yang cukup tinggi tersebut membuat investor menjadi kurang tertarik.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₂: DER berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham perbankan syariah.

EPS adalah salah satu rasio pasar yang dapat digunakan untuk memahami hasil dari perbandingan menggunakan pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham atau para investor dan pendapatan yang dihasilkan (laba bersih) terhadap harga saham (Handayati & Zulyanti, 2018). Informasi EPS perusahaan mengungkapkan perusahaan memiliki laba bersih yang dapat dengan mudah dialihkan ke semua pemegang sahamnya. Apabila EPS perusahaan tinggi, maka akan semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli saham, ini akan mengakibatkan harga saham lebih tinggi (Aisah & Mandala, 2016).

EPS digunakan untuk mengukur nilai saham (Adriani & Nurjihan, 2020). Penelitian Handayati & Zulyanti, (2018); Halima, (2019) menyatakan bahwa melalui penghitungan EPS, dapat melakukan konversi peningkatan laba perusahaan menjadi peningkatan nilai saham.; Almira & Wiagustini, (2020), mendapatkan hasil bahwa EPS berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return* saham. Artinya EPS menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada pemegang saham. Nilai EPS saat ini akan dibandingkan dengan nilai EPS tahun sebelumnya pada kuartal yang sama. Jika EPS menunjukkan tren yang positif, maka harga saham akan meningkat. Berbeda dengan penelitian Putra & Kindangen, (2016); Arnova, (2016); Janiantari & Badera, (2014), yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* saham. Artinya, apabila tingkat jumlah uang yang dihasilkan dari setiap lembar saham

beredar meningkat, maka *return* saham yang akan diterima oleh investor juga akan semakin besar.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₃: EPS berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham perbankan syariah.

Asset Growth adalah rasio yang mengukur sebesar apa kemampuan terpenting aset perusahaan dalam hal mengamankan posisi mereka di pasar tenaga kerja dan pertumbuhan ekonomi secara umum (Priyanto, 2017). Tingkat pertumbuhan perusahaan yang besar lebih diminati karena menguntungkan untuk investasi dengan prospek yang baik. Mempercepat laju pertumbuhan perusahaan akan menghasilkan kebutuhan dana yang lebih besar untuk waktu yang akan datang dalam membiayai pertumbuhannya. Perusahaan yang bersangkutan akan lebih semangat dalam menahan lamanya lebih dari itu sebagai dividen dengan mengakui batasan-batasan biayanya (Iswara, 2017).

Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Sugihyanty, (2016); Ningrum, (2019), menyatakan bahwa *asset growth* berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham. Artinya, apabila pertumbuhan aset menunjukkan semakin besar, maka laba yg dihasilkan juga besar, dapat diketahui return yang akan di dapat semakin besar, sehingga diprediksikan *abnormal return* akan semakin meningkat. Berbeda dengan hasil penelitian Halima, (2019); Tampi et al., (2022), yang menyatakan *asset growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham. Apabila kenaikan aktiva yang berasal dari kenaikan laba dan bukan

berasal dari kenaikan hutang, maka akan mengindikasikan keberhasilan perluasan yang akan dilakukan oleh perusahaan. Semakin berhasilnya perluasan yang dilakukan oleh perusahaan, maka akan semakin banyak biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan yang nantinya akan mengurangi *return* dari saham yang dimiliki oleh investor.

Berdasarkan beberapa hasil penelitian diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₄: *Asset growth* berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham perbankan syariah.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan *explanatory*. Penelitian kuantitatif adalah metode analisis yang digunakan untuk menentukan populasi atau sampel dengan teknik pemilihan sampel secara acak, data dikumpulkan menggunakan alat analisis yang bertujuan untuk menguji hipotesis (Indahsari & Raharjo, 2018). Penelitian ini bersifat kuantitatif, karena data dikumpulkan dan dianalisis hanya menggunakan data numerik dan interpretasi data didasarkan pada statistik. Adapun pendekatan *explanatory*, digunakan untuk melakukan analisis dengan metode menilai hubungan sebab akibat antara variabel yang diteliti (Sekaran & Bougie, 2016).

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perbankan syariah di dunia dari tahun 2018 sampai tahun 2021. Lokasi penelitian dipilih dengan cara mengambil data secara langsung pada situs resmi dari bank syariah di dunia yang menjadi sampel pada penelitian. Lokasi penelitian dipilih guna menggali informasi data terkait laporan keuangan bank syariah di dunia. Bank syariah yang diteliti merupakan bank syariah anggota *The Asian Banker*. Situs *The Asian Banker* dapat diakses melalui tautan <https://www.theasianbanker.com/>. Pemilihan lokasi ini digunakan dalam menjang data yang dibutuhkan pada saat melakukan penelitian.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subyek dengan kualitas dan karakteristik tertentu yang dipilih oleh peneliti untuk dipelajari dan berpotensi untuk dijadikan bukti (Putra & Kindangen, 2016). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 100 perbankan syariah di dunia yang menjadi anggota *The Asian Banker*.

Sampel merupakan bagian dari ukuran dan karakteristik populasi tersebut. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi karena adanya keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi (Handika, 2022). Penetapan kriteria sampel diperlukan untuk membahas lebih lanjut kekhususan metodologi penelitian dan akan berdampak pada hasil penelitian. Adapun sampel dalam penelitian ini adalah 18 perbankan syariah di dunia.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Berdasarkan populasi, digunakan untuk mengkategorikannya sebagai objek penelitian. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *puposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel non-acak, di mana peneliti memastikan bahwa ilustrasi akurat dengan menggunakan metode untuk mengidentifikasi identitas khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian untuk memastikan bahwa hasil penelitian akan akurat (Lenaini, 2021). Sampel dipilih berdasarkan penilaian karakteristik anggota sampel dengan tujuan diperolehnya data yang sesuai dimaksud penelitian. Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini ditamikan pada tabel 3.1 berikut:

Tabel 3.1
Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah Sampel
1	Anggota <i>The Asian Banker</i> tahun 2021	100
2	Bank syariah yang tidak menyediakan data yang dibutuhkan untuk penelitian	(64)
3	Bank syariah yang tidak masuk ke dalam 82 bank syariah terbesar di dunia menurut <i>The Asian Banker</i> tahun 2021	(18)
Total bank syariah yang menjadi sampel		18

Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Berdasarkan kriteria dan hasil perhitungan sampel di atas, maka diperoleh sampel penelitian sebanyak 18 bank syariah di dunia. Adapun bank syariah yang menjadi sampel ditampilkan dalam tabel 3.2 berikut:

Tabel 3.2
Daftar Bank Syariah Sampel

No	Bank Syariah	Negara	Tautan Situs
1	Albarak Turk Katilim Bankasi	Turki	http://www.albaraka.com
2	Alinma Bank	Arab Saudi	http://www.alinma.com
3	Bank Ajman	UEA	http://www.ajmanbank.com
4	Bank Al Bilad	Arab Saudi	http://www.bankalbilad.com
5	Bank Al Jazira	Arab Saudi	http://www.baj.com.sa/
6	Bank Al-Salam	Bahrain	http://www.alsalambahrain.net/
7	Bank Boubyan	Kuwait	http://www.bankboubyan.com/
8	Bank BTPN Syariah	Indonesia	https://www.btpnsyariah.com
9	Bank Panin Dubai Syariah	Indonesia	http://paninbanksyariah.com
10	Bank Islam	Malaysia	http://www.bankislam.com.my/
11	Bank Islam Dubai	UEA	http://www.dib.ae

12	Bank Islam Qatar	Qatar	http://www.qib.com
13	Bank Jaiz	Nigeria	https://jaizbankplc.com/
14	Bank Nizwa	Oman	http://www.banknizwa.com/
15	Grup Perbankan Al Baraka	Bahrain	http://albaraka.bh
16	Masraf Al Rayan	Qatar	http://www.alrayan.com/
17	QIIB	Qatar	http://www.qiib.com
18	Warba Bank	Kuwait	http://www.warbabank.com

Sumber: Data diolah peneliti, 2023.

3.5 Data dan Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder yang berasal dari proyeksi keuangan tahunan perusahaan untuk tahun 2018-2021. Data adalah informasi yang mencerminkan penelitian awal yang dilakukan oleh subjek namun tidak dilakukan secara perlahan melalui penggunaan perantara, catatan, atau historis yang telah disertakan dalam dokumentasi baik data yang telah dibagikan dan data yang belum dibagikan menurut (Indriantoro & Supomo, 2018). Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari informasi yang diberikan kepada masyarakat umum dan dipublikasikan, baik oleh media massa atau entitas penerbit. Data yang dimaksud dipublikasikan pada tahun 2018-2021 dan berdasarkan informasi dari bank syariah di dunia.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode studi pustaka dan metode dokumentasi. Metode dokumentasi yaitu mencari data mengenai hal-hal yang atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah prasasti, notulen rapat, agenda dan lain sebagainya (Siyoto & Sodik, 2015). Tata cara dilaksanakan dengan cara meringkas, mencatat, dan

mengkaji bahan sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan dalam situs resmi bank yang bersangkutan sebagai data yang dibutuhkan dalam penelitian. Adapun studi dokumentasi yang digunakan dengan cara mengumpulkan data-data terkait dengan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROE, *leverage* diproksikan dengan DER, rasio pasar diproksikan dengan EPS, *Asset Growth*, serta *abnormal return* saham perusahaan di bank syariah periode 2018-2021, melalui laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan pada situs masing-masing bank sampel.

Menurut Moto, (2019), studi pustaka merupakan mengumpulkan bahan-bahan yang berkaitan dengan penelitian yang akan dipublikasikan. Bahan-bahan tersebut antara lain buku, jurnal ilmiah, karya sastra, dan publikasi lainnya yang dapat dengan mudah dijadikan rangkuman penelitian yang akan diterbitkan. Berdasarkan studi pustaka, peneliti menelaah, mempelajari dan menganalisa data-data seperti jurnal, buku, artikel, literatur-literatur laporan-laporan, dan informasi lainnya yang berkaitan dengan tema penelitian.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

1. Variabel Independen atau bebas (X)

Variabel independen merupakan variabel bebas atau dampak. Selain itu, variabel bebas dapat disebut sebagai kondisi atau nilai tertentu yang jika muncul, akan menandai munculnya (mengubah) kondisi atau nilai lain (Ulfa, 2021). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah ROE (X_1), DER (X_2), EPS (X_3), *Asset Growth* (X_4).

2. Variabel Dependen atau terikat (Y)

Variabel dependen dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat, yaitu variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Ulfa, 2021). Variabel dependen pada penelitian ini adalah *abnormal return* (Y).

Adapun untuk mempermudah memahami mengenai variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini, maka disusun definisi operasional dari masing-masing variabel penelitian ini ditampilkan pada tabel 3.3 berikut:

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel

No	Konsep	Variabel	Pengukuran	Satuan
1	Rasio Profitabilitas	ROE merupakan hasil analisis modal/ekuitas dengan mengukur perbandingan antara laba bersih dengan modal perusahaan (Krisdiyanti et al., 2021).	$ROE = (\text{laba bersih} / \text{total ekuitas}) \times 100$	%
2	Rasio <i>Leverage</i>	DER adalah rasio yang menyatakan tujuan dari setiap modal internal yang digunakan untuk sepenuhnya menanggung hutang (Anni'Mah et al., 2021)	$DER = \text{Total hutang} : \text{Ekuitas}$	%
3	Rasio Pasar	EPS adalah pemberian keuntungan yang ditawarkan perusahaan kepada investor untuk setiap lembar saham yang dimilikinya	$EPS = \text{Laba bersih setelah pajak} / \text{jumlah saham yang beredar}$	%

		(Mahardika & Artini, 2017)		
4	<i>Asset Growth</i>	<i>Asset Growth</i> adalah rasio yang mengukur sebesar apa kemampuan terpenting perusahaan aset per perusahaan dalam hal mengamankan posisi mereka di pasar tenaga kerja dan pertumbuhan ekonomi secara umum (Priyanto, 2017).	$Asset\ Growth = \frac{Total\ Asset\ t - Total\ Asset\ t-1}{Total\ Asset\ t-1}$	%
5	<i>Abnormal Return</i>	<i>Abnormal Return</i> merupakan kelebihan dari <i>return</i> sesungguhnya, dimana ini merupakan <i>return</i> yang diharapkan oleh investor (<i>Expected Return</i>) (Halima, 2019).	$Abnormal\ return/ARI_{i,t} = ARI_{i,t} - RM_t$	%

Sumber: Data diolah peneliti, 2023

3.8 Analisis Data

3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan gambaran tentang objek penelitian dengan menggunakan data sampel atau populasi yang dapat diartikan sebagai suatu cara untuk mengumpulkan dan menyajikan data yang bertujuan untuk memperoleh informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami (Sihombing, 2022). Gambaran dapat berupa nilai rata-rata, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range* dan *skewness* (kemelencengan distribusi) (Sugiyono, 2016).

Statistik deskriptif juga berfungsi untuk menentukan kekuatan hubungan antar variabel menggunakan analisis korelasi, membuat prediksi menggunakan analisis regresi, dan membuat perbandingan dengan rata-rata data sampel atau populasi (Sugiyono, 2016).

Model analisis data yang digunakan dalam penelitian, antara lain menggunakan teknik analisis data statistika deskriptif, analisis regresi data panel dengan menggunakan program aplikasi EViews dan Microsoft Excel sebagai alat pengujian tersebut.

3.8.2 Estimasi Model Data Panel

Terdapat beberapa jenis data yang tersedia untuk dianalisis secara statistik antara lain data runtut waktu (*time series*), data silang waktu (*cross-section*), dan data panel, yang merupakan kombinasi dari data *time series* dan *cross-sectional* (Sihombing, 2022). Untuk menganalisis data panel sendiri, dapat dilakukan menggunakan metode berikut:

1. Metode *Common Effect Model* (CEM) atau *Pooled Least Square* (PLS)

Model *common effect* merupakan pendekatan data panel yang paling sederhana, dengan hanya menggabungkan (*pooled*) seluruh data *time series* dan *cross section*, yang di estimasi menggunakan pendekatan pendekatan Ordinary Least Square (OLS) untuk menduga parameternya (Amaliah et al., 2020). Metode *common effect* tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu sehingga diasumsikan bahwa perilaku antar individu sama dalam berbagai kurun waktu (Basuki & Prawoto, 2016).

2. Metode *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Least Squares Dummy Variables* (LSDV)

Model *Fixed Effect* adalah metode untuk memperkirakan data panel menggunakan variabel dummy untuk menangkap perbedaan nilai intersep (Amaliah et al., 2020). Pengertian *fixed effect* ini didasarkan adanya perbedaan intersep antara perusahaan namun intersepanya sama antar waktu (*time intervant*). Model ini juga mengasumsikan bahwa koefisien regresi tetap antar perusahaan dan antar waktu (Widarjono, 2013).

3. Metode *Random Effect Model* (REM)

Metode random effect adalah metode estimasi model regresi data panel dengan asumsi koefisien regresi (*slope*) konstan dan intersep berbeda antar waktu dan antar individu. Model ini sangat berguna jika individual perusahaan yang diambil sebagai sampel dipilih secara random dan merupakan wakil dari populasi (Widarjono, 2013). Dimasukkannya variabel dummy di dalam *fixed effectmodel* bertujuan untuk mewakili ketidaktahuan tentang model yang sebenarnya. Namun juga memberikan konsekuensi berkurangnya derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang akhirnya akan mengurangi efisiensi parameter. Di dalam model ini dapat mengatasi masalah tersebut dengan memilih estimasi data panel dimana residual yang saling berhubungan antar waktu dan antar individu.

3.8.3 Tahap Analisis Pemilihan Model Terpilih

Dalam proses pengujian data perlu adanya pemilihan model terbaik yang kemudian terpilih dari persamaan regresi data yang akan diuji. Adapun dalam memilih model terbaik dari persamaan regresi, terdapat beberapa pengujian seperti uji Chow, uji Hausman dan uji Lagrange Multiplier

1. Uji Chow (*Chow Test*)

Uji *Chow* bertujuan untuk menentukan model yang terbaik antara pendekatan *Common Effect* atau pendekatan efek tetap (*Fixed Effect*) yang akan digunakan untuk melakukan regresi data panel (Amaliah et al., 2020). Jika dari hasil uji *Chow* tersebut yang terpilih metode *Common Effect*, maka tidak perlu di uji kembali dengan uji Hausman, tetapi jika dari hasil uji *Chow* terpilih metode *Fixed Effect* maka harus ada uji lanjutan dengan uji Hausman. Adapun hipotesis dalam uji *Chow* sebagai berikut :

H_0 : Model *Common Effect* (CEM)

H_1 : Model *Fixed Effect* (FEM)

Pengujian ini menggunakan distribusi F statistik, dimana jika F statistik lebih besar dari F_{tabel} maka H_0 ditolak. Nilai *Chow* menunjukkan nilai F statistik di mana bila nilai *Chow* lebih besar dari nilai F_{tabel} , maka yang digunakan adalah model FEM (Widarjono, 2013).

2. Uji Hausman

Uji Hausman adalah pengujian statistik sebagai dasar pertimbangan untuk mengetahui apakah sebaiknya model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang

digunakan (Amaliah et al., 2020). Adapun hipotesis dalam uji Hausman sebagai berikut :

H_0 : Model *Random Effect* (REM)

H_1 : Model *Fixed Effect* (FEM)

Uji ini menggunakan distribusi *Chi Square* dimana jika probabilitas dari Hausman lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan model *Fixed Effect* yang digunakan.

3. Uji LM (*Lagrange Multiplier*)

Uji LM digunakan untuk memilih model *Common Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat untuk digunakan dalam mengestimasi data panel. Uji LM dikembangkan oleh *Breusch-Pagan*, dimana pengujian signifikansi model random effect didasarkan pada nilai residual dari metode *Common Effect* (Amaliah et al., 2020). Adapun hipotesis dalam uji LM sebagai berikut:

H_0 : Model *Common Effect* (CEM)

H_1 : Model *Random Effect* (REM)

Adapun penilaiannya dengan melihat nilai probabilitas untuk *cross section F*. Jika nilainya lebih dari 0,05 maka H_0 diterima atau yang terpilih adalah model *Common Effect*, tetapi jika kurang dari 0,05 maka H_1 diterima atau yang terpilih model *Random Effect*.

3.8.4 Uji Asumsi Klasik

Adapun uji asumsi klasik yang digunakan dalam analisis data pada penelitian ini, antara lain:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji data variabel bebas (X) dan data variabel terikat (Y) pada persamaan regresi yang dihasilkan apakah berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat penyebaran data pada sumbu diagonal pada grafik normal P-P *plot of regression* atau dengan menggunakan uji *one sample kolmogorov-smirnov*. Selain itu, masih terdapat cara untuk mendeteksi normal tidaknya model dengan menggunakan *Jarque-Bera* (Junjunaan & Nawangsari, 2021). Adapun ketentuan uji *one sample kolmogorov-smirnov* jika $Asymp.sig > 0,05$ maka data berdistribusi normal. Sedangkan apabila $Asymp.sig < 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal. Uji normalitas data menggunakan uji *Jarque Bera* dengan ketentuan jika probabilitas *Jarque-Bera* $> 0,05$ maka tidak terdapat masalah normalitas dan data terdistribusi normal. Sebaliknya, jika probabilitas *Jarque-Bera* $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk penelitian dengan lebih dari satu variabel bebas. Multikolinieritas berarti variabel bebas dalam model regresi mempunyai hubungan linier yang sempurna atau hampir sempurna. Model regresi yang baik tidak memiliki korelasi yang sempurna. Konsekuensi dari multikolinearitas adalah koefisien korelasi tidak pasti dan kesalahan menjadi

sangat besar (Junjuna & Nawangsari, 2021). Salah satu cara untuk mendeteksi multikolinearitas adalah dengan melihat hasil analisis dengan model yang memiliki nilai *R-squared* tinggi tetapi nilai t-hitung tidak signifikan. Kemudian korelasi antar variabel *independen* sangat tinggi (di atas 0,8). Selain itu, pengambilan keputusan juga dapat dilihat berdasarkan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai toleransi mendekati 1, maka tidak ada kolinearitas, dan jika mendekati 0, ada kolinearitas. Sebaliknya jika nilai VIF kurang dari 10 maka dikatakan lolos multikolinearitas.

3. Uji Heterokedastisitas

Heteroskedastisitas adalah varian residual yang tidak sama untuk semua pengamatan dalam model regresi. Regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas menggunakan pengujian koefisien korelasi *Spearman Rho* yang juga tercermin dari titik-titik kurva regresi, uji park dan uji glejser. Latihan berikut memberikan contoh pengujian Glejser dan metode pembuatan grafik (Junjuna & Nawangsari, 2021).

Heteroskedastisitas suatu data dapat diketahui dengan ketentuan:

- a. Jika signifikansi hasil korelasi $< 0,05$ maka persamaan regresi tersebut mengandung heteroskedastisitas
- b. Jika signifikansi hasil korelasi $> 0,05$ maka persamaan regresi tersebut bersifat non heteroskedastisitas atau disebut juga homoskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi antara anggota obser- vasi yang disusun menurut waktu atau tempat. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi. Metode pengujian autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson (DW test) (Junjuna & Nawangsari, 2021). Durbin Watson telah menetapkan batas atas (du) dan batas bawah (dL) pada taraf nyata 5% dan 1% yang selanjutnya dikenal dengan Tabel Durbin-Watson. Adapun kaidah keputusan Durbin Watson, ditampilkan dalam tabel 3.4 berikut:

Tabel 3.4

Tabel Durbin Watson

Range	Keputusan
$du < dw < 4 - du$	Tidak terjadi masalah autokorelasi
$0 < dw < dL$	Terjadi masalah autokorelasi positif
$dw > 4 - dL$	Terjadi masalah autokorelasi negatif
$4 - du < dw < 4 - dL$	Hasil tidak dapat disimpulkan

Sumber: Data diolah peneliti, 2023

3.8.5 Analisis Regresi Data panel

Analisis regresi digunakan sebagai studi mengenai ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen. sedangkan data panel adalah gabungan dari data *time series* dan *cross section*. Data panel merupakan data yang terdiri atas banyak objek pada banyak kurun waktu (Ahmaddien & Susanto, 2020).

Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas (ROE), rasio leverage (DER), rasio pasar (EPS) dan *Asset Growth*. Sedangkan

variabel dependen yaitu *Abnormal Return*. Adapun model persamaan regresi dari penelitian ini sebagai berikut:

$$Abnormal\ Return = \alpha + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 EPS_{it} + \beta_4 Asset\ Growth_{it} + e$$

Keterangan :

α = Konstanta persamaan regresi

β_1 = Koefisien regresi ROE

β_2 = Koefisien regresi DER

β_3 = Koefisien regresi EPS

β_4 = Koefisien regresi *Asset Growth*

e = Kesalahan (*error*) atau faktor-faktor diluar variabel yang tidak dimasukkan sebagai variabel model diatas

i = Unit *Cross Section*

t = Periode Waktu

3.8.6 Uji Hipotesis

Hipotesis uji adalah metode untuk mengungkapkan kesimpulan yang diambil dari analisis data, baik dari pengamatan terkontrol maupun yang observasi (Ghozali, 2016). Dalam statistik, suatu hasil diartikan signifikan secara statistik apabila ada pola yang mendasari data atau fenomena. Apabila tidak, hasilnya tidak mungkin disebabkan oleh faktor penyebab (Ghozali, 2016). Ada beberapa uji yang digunakan untuk menginterpretasikan hasil hipotesis penelitian, di antaranya sebagai berikut:

1. Uji T (Parsial)

Uji T digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial memiliki pengaruh signifikan pada variabel dependen (Ghozali, 2016). Untuk memahami hasil uji t yaitu dengan menganalisis signifikansi t, jika signifikansi t hasilnya lebih rendah dari 5%, maka secara parsial variabel independen memiliki pengaruh signifikan yang relatif terhadap variabel dependen. Nilai dari t_{hitung} diperoleh dari tata kelola data melalui aplikasi SPSS yang dapat diketahui pada tabel *Coefficients* kolom t. Adapun hipotesis yang dirumuskan:

- a. H_0 = Variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.
- b. H_0 = Variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

Uji t dilakukan melalui pengamatan nilai signifikansi t pada tingkat α yang digunakan. Dasar pengambilan keputusan uji statistik t sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ dan nilai t hitung $< t$ tabel maka H_0 diterima atau terdapat pengaruh yang tidak signifikan secara parsial.
- b. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ dan nilai t hitung $> t$ tabel maka H_0 ditolak atau terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial.

2. Uji F (Simultan)

Uji F digunakan sebagai alat untuk memahami signifikansi pengaruh bagi variabel independen atau bebas dengan menggunakan indikator yang menentukan apakah semua variabel dependen atau bebas yang dimasukkan dalam suatu acuan mempunyai pengaruh yang sama atau berbeda (Ghozali, 2016).

Nilai F_{hitung} diperoleh dari pengumpulan data dengan menggunakan program SPSS yang dapat dilihat pada kolom F pada tabel anova. Untuk menentukan hasil percobaan F harus melihat hasil percobaan F. Hal ini dapat dilakukan dengan melihat hasil percobaan F, jika penerimaan percobaan F lebih rendah dari 5% tadi secara simultan atau bersama-sama, maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Apabila nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} , maka terdapat pengaruh jelas antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji F menunjukkan apakah setiap variabel dependen yang digunakan dalam model memiliki pengaruh yang sama dengan setiap variabel independen. Hipotesis uji simultan sebagai berikut:

- a. H_0 = Variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. H_1 = Variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

Adapun kriteria pengujian sebagai berikut:

- a. Apabila $F_{hitung} > 0,05$ dan nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima.
 - b. Apabila $F_{hitung} < 0,05$ dan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_1 diterima.
3. Uji Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) merupakan cara untuk melihat beberapa kemampuan yang paling signifikan dari variabel X yang menunjukkan variasi dalam variabel Y. Nilai R-squares 0,75 artinya kuat, 0,50 sedang, dan 0,25 lemah. Jika variabel independen meningkat, jumlah nilai residual R-square akan meningkat (Mardiatmoko, 2020).

Rentang nilai hasil koefisien determinasi adalah dari (0) sampai (1). Nilai R^2 yang kecil mendeskripsikan tingkat kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen yang sangat spesifik. Menurut standar koefisien determinasi untuk data silang relatif sedikit karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, namun untuk data runtut waktu biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali, 2016). Penamahaman spesifikasi nilai yang dihasilkan dari uji koefisien determinasi dijelaskan sebagai berikut:

- a. Koefisien determinasi mempunyai nilai kecil berarti variabel independent berpengalaman menjelaskan variasi variabel dependen.
- b. Nilai yang mendekati satu menunjukkan variabel independen memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel dependen.

Setiap satu variabel independen ditambahkan, maka koefisien determinasi akan meningkat, sehingga ini mengarah pada penggunaan modifikasi R square dalam analisis. Adapun koefisien determinasi dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Kd = r^2 \times 100\%$$

Keterangan :

K_d = Koefisien determinasi

r^2 = Koefisien korelasi

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Berkembangnya perbankan syariah di dunia salah satunya ditandai dengan banyaknya perbankan syariah yang berpartisipasi secara langsung dalam investasi di pasar modal. Ukuran terpenting dalam melihat prospek perusahaan di masa yang akan datang dengan melihat *return* saham perusahaan, dimana hal tersebut dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor termasuk rasio profitabilitas, rasio leverage, rasio pasar dan pertumbuhan aset perusahaan. Berdasarkan laporan *Islamic Financial Services Board (IFSB)* pada *Islamic Financial Services Board Stability Report* tahun 2022, dapat diketahui bahwa industri jasa keuangan syariah global tumbuh sebesar 11,3%, mengingat proporsi aset perbankan syariah yang diperkirakan terus meningkat. Dengan nilai profitabilitas sebesar 1,6% pada tahun 2021Q4

Gambaran rasio hutang tertinggi perbankan syariah di dunia pada tahun 2020 dimana perbankan syariah memiliki persyaratan melebihi 3%. Pada tahun 2020 tersebut, perbankan syariah di dunia keseluruhan menggunakan sebagian hutang untuk perusahaan. Adanya penggunaan hutang pada perusahaan ini mengakibatkan tingginya risiko yang akan dihadapi

Data yang digunakan dalam penelitian merupakan data laporan keuangan tahunan pada situs resmi masing-masing bank syariah yang menjadi sampel penelitian, yang kemudian diolah menggunakan software Eviews 10. Obyek penelitian antara lain: profitabilitas, *leverage*, EPS, *asset growth* dan *abnormal*

return perbankan syariah yang merupakan anggota yang tercatat sebagai perbankan syariah terbesar di dunia tahun 2021 menurut *The Asian Banker*. Jumlah populasi sebanyak 100 perbankan syariah di dunia. Penentuan sampel berdasarkan teknik *purposive sampling* dan diperoleh 18 bank syariah dengan waktu pengamatan dari tahun 2018-2019. Adapun pada penelitian ini sampel ditampilkan pada tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.1
Kriteria Pemilihan Sampel

No	Bank Syariah	Negara	Tautan Situs
1	Albarak Turk Katilim Bankasi	Turki	http://www.albaraka.com
2	Alinma Bank	Arab Saudi	http://www.alinma.com
3	Bank Ajman	UEA	http://www.ajmanbank.com
4	Bank Al Bilad	Arab Saudi	http://www.bankalbilad.com
5	Bank Al Jazira	Arab Saudi	http://www.baj.com.sa/
6	Bank Al-Salam	Bahrain	http://www.alsalambahrain.net/
7	Bank Boubyan	Kuwait	http://www.bankboubyan.com/
8	Bank BTPN Syariah	Indonesia	https://www.btpnsyariah.com
9	Bank Panin Dubai Syariah	Indonesia	http://paninbanksyariah.com
10	Bank Islam	Malaysia	http://www.bankislam.com.my/
11	Bank Islam Dubai	UEA	http://www.dib.ae
12	Bank Islam Qatar	Qatar	http://www.qib.com
13	Bank Jaiz	Nigeria	https://jaizbankplc.com/
14	Bank Nizwa	Oman	http://www.banknizwa.com/
15	Grup Perbankan Al Baraka	Bahrain	http://albaraka.bh
16	Masraf Al Rayan	Qatar	http://www.alrayan.com/
17	QIIB	Qatar	http://www.qiib.com
18	Warba Bank	Kuwait	http://www.warbabank.com

Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Sesuai tabel 4.1 di atas, maka sampel penelitian sebanyak 18 bank syariah di dunia. Adapun bank syariah yang menjadi sampel ditampilkan pada profil berikut:

1. Albarak Turk Katilim Bankasi

Albarak Turk Katilim Bankasi didirikan pada tahun 1984 di Istanbul Turki dan memulai aktivitas komersialnya pada tahun 1985. Selain menawarkan layanan keuangan, Albarak Turk juga bertindak menjual polis asuransi dan program pensiun swasta dimana dana yang terkumpul menggunakan instrumen keuangan non-bunga yang sesuai dengan syariah.

2. Bank Alinma

Bank Alinma merupakan perusahaan yang menawarkan layanan keuangan sesuai dengan syariah, yang dibentuk sesuai keputusan kerajaan No. M/15 pada tanggal 28 maret 2006 dan sesuai keputusan Menteri No. 42 pada tanggal 27 maret 2007. Bank Alinma didirikan dengan modal saham SAR 20 miliar yang terdiri dari 1,5 miliar saham dengan nilai nomina SAR 10 per saham. Perusahaan jasa keuangan ini memiliki lebih dari 2.658 karyawan.

3. Bank Ajman

Bank Ajman didirikan tahun 2007, dengan saham tercatat di Dubai Financial Market pada februari 2008 dan resmi beroperasi pada tahun 2009. Bank Ajman termasuk bank syariah yang tergabung di Ajman kali pertama yang didukung kuat oleh pemerintah emirat.

4. Bank Al Bilad

Bank Al Bilad adalah perbankan syariah di Arab Saudi yang didirikan tahun 2004. Perbankan syariah ini merupakan perusahaan gabungan Saudi,

yang berkantor pusat di Riyadh. Pada Mei 2022 pemegang saham menyetujui peningkatan kapitalisasi menjadi 10 miliar Riyal Saudi melalui penerbitan saham. Bank Al Bilad menawarkan produk selain layanan keuangan, salah satunya yakni menyediakan layanan pengiriman uang internasional.

5. Bank Al Jazira

Bank Al Jazira merupakan perbankan syariah yang terletak di Arab Saudi. Perbankan syariah ini didirikan pada tanggal 21 Juni 1975 dan mulai beroperasi tanggal 9 Oktober 1976, setelah mengakuisisi cabang Bank Nasional Pakistan di Kerajaan Arab Saudi.

6. Bank Al Salam

Bank Al Salam mendirikan kantor pusat di Kerajaan Bahrain tahun 2006, Bank Al Salam mengukuhkan reputasinya sebagai bank tercepat di Kerajaan dan kekuatannya juga berpengaruh pada industri perbankan syariah tingkat regional.

7. Bank Boubyan

Bank Boubyan merupakan Bank Islam di Kuwait yang didirikan pada tahun 2004. Bank Boubyan memiliki modal disetor melebihi 196,5 juta Dinar Kuwait (setara dengan sekitar 700 juta Dolar AS). Boubyan Bank adalah salah satu bank baru di Kuwait dan GCC, diuntungkan dari hubungannya dengan National Bank of Kuwait, pemegang saham utama, yang menempati peringkat di antara 300 bank terbesar di dunia.

8. Bank BTPN Syariah

Bank BTPN Syariah merupakan anak usaha BTPN yang bergerak pada bidang perbankan syariah. Bank ini dimulai pada tahun 1991 dengan nama PT Bank Purba Danarta di Semarang. Pada tahun 2014, BTPN resmi mengakuisisi bank ini dengan memisahkan unit usaha syariahnya ke dalam bank ini.

9. Bank Panin Dubai Syariah

Bank Panin Dubai Syariah Bank Panin Dubai Syariah awalnya didirikan sebagai sebuah bank pasar (kini bank perkreditan rakyat) bernama Bank Pasar Bersaudara Jaya (ejaan lama: Bersaudara Djaja) pada tanggal 8 Januari 1972. Di tanggal 8 Januari 1990, namanya menjadi Bank Bersaudara Jaya seiring naik status sebagai bank umum (efektif sejak 3 Januari 1991) dengan kantor pusat di Kota Malang. Namanya kemudian menjadi Bank Harfa di tanggal 27 Maret 1997, pasca pengalihan kepemilikan ke Grup Sekar yang bergerak di industri makanan dan peternakan. Kantor pusatnya kemudian juga dipindah ke Surabaya.

Demi memenuhi Arsitektur Perbankan Indonesia (API), Bank Harfa pada 2007 sempat menjajaki rencana merger dengan Bank Jasa Arta dan Bank Mitraniaga dimana bank hasil merger ketiganya akan bermodal Rp 100 miliar dan dimiliki eks-ketiga pemegang saham bank tersebut secara bersamaan.

Nama PT Bank Harfa kemudian diganti menjadi PT Bank Panin Syariah (ditulis Panin Bank Syariah) di tanggal 3 Agustus 2009, kantor pusatnya dipindah ke Jakarta dan memperoleh izin operasi syariah dari Bank

Indonesia berdasarkan Keputusan Gubernur BI No.11/52/KEP.GBI/DpG/2009 tanggal 6 Oktober 2009. Terakhir, bank ini resmi beroperasi sebagai bank syariah pada tanggal 2 Desember 2009. Pada tanggal 15 Januari 2014, Panin Bank Syariah resmi menjadi perusahaan publik dengan melepas 50% sahamnya dengan harga penawaran Rp 100.

10. Bank Islam

Bank Islam merupakan bank Islam pertama di Malaysia pada tahun 1983. Bank Islam didirikan dengan modal dasar RM500 juta dan modal disetor RM80 juta, dana pemegang saham Bank Islam meningkat sejumlah RM2,5miliar pada tahun 2010, dengan ini membuktikan bahwa adanya keberhasilan atas rencana pertumbuhan jangka panjangnya.

11. Bank Islam Dubai

Bank Islam Dubai merupakan bank Islam terbesar di Uni Emirat Arab dan terbesar kedua di dunia berdasarkan aset.^[1] DIB didirikan pada tahun 1975 di saat terjadi *oil boom* yang menyebabkan terjadinya peningkatan kekayaan yang belum pernah terjadi sebelumnya pada negara-negara teluk.

Peningkatan ini memicu munculnya permintaan dari warga setempat akan sebuah bank yang dapat menginvestasikan uang mereka dengan cara yang sesuai dengan syariat Islam

12. Bank Islam Qatar

Bank Islam Qatar merupakan bank islam pertama yang beroperasi di Negara Qatar pada tahun 1982 dan menjadi bank terbesar hingga saat ini.

Perbankan syariah ini menjalankan bisnisnya melalui jaringan cabang modern yang tersebar di seluruh Qatar dengan melayani segmen pelanggan tertentu.

13. Bank Jaiz

Bank Jaiz merupakan bank di Nigeria yang beroperasi di bawah prinsip perbankan Islam dan merupakan bank tanpa bunga. Ini adalah bank non-bunga pertama yang didirikan pada tahun 2003 di Nigeria dan berkantor pusat di Abuja, ibu kota negara itu.

Pada Desember 2012, bank tersebut adalah penyedia jasa keuangan menengah di Nigeria. Saat itu, total aset bank senilai US\$88,8 juta (NGN:14,1 miliar), dengan ekuitas pemegang saham sekitar US\$63,6 juta (NGN:10,1 miliar). Bank mengoperasikan 27 cabang dan menyediakan layanan ATM reguler serta layanan perbankan online, seluler, dan SMS

14. Bank Nizwa

Bank Nizwa adalah bank Islam pertama di Oman, dengan produk dan layanan yang sepenuhnya sesuai dengan Syariah. Bank menawarkan seluruh portofolio layanan perbankan komersial, sesuai dengan lisensi yang dikeluarkan oleh Bank Sentral Oman (CBO) dan Undang-Undang Perbankan yang diumumkan melalui Keputusan Kerajaan No. 114/2000.

Bank Nizwa dilengkapi dengan sistem dan perangkat lunak perbankan mutakhir yang didorong untuk menawarkan pengalaman Perbankan Syariah terbaik kepada nasabah. Saat ini dengan 19 cabang bank akan memperluas jaringan cabangnya secara luas selama lima tahun ke depan sebagai bagian dari rencana strategis untuk menumbuhkan bank.

15. Grup Perbankan Al Baraka

Grup Perbankan Al Baraka merupakan layanan perbankan ritel, korporat, treasury, dan investasi, yang secara ketat sesuai dengan prinsip Syariah Islam. Modal dasar Al Baraka adalah US\$ 1,5 miliar, sedangkan total ekuitas sekitar US\$ 2,1 miliar. Grup Perbankan Al Baraka ini didirikan tahun 2002 di Bahrain.

16. Masraf Al Rayan

Masraf Al Rayan didirikan tahun 2006 di Qatar. Perbankan ini bergerak sesuai syariah Islam. Selain menawarkan produk perbankan syariah, Masraf Al Rayan pada produk investasi juga menawarkan manajemen aset, real estate, penasihat keuangan, dan *Private Banking*, yang menawarkan solusi khusus di bidang perencanaan investasi dan manajemen aset, manajemen kekayaan, perencanaan dan manajemen kredit, manajemen kas, dan perencanaan bisnis.

17. QIIB

QIIB merupakan bank syariah swasta di Negara Qatar yang menawarkan solusi perbankan syariah pribadi dan perusahaan. QIIB didirikan tahun 1991 dengan menjaga warisan dan nilai-nilai Qatarnya. QIIB dibangun atas tiga pilar, yakni kepercayaan, keluarga, dan komitmen. Dengan berkembangnya pilar-pilar tersebut sejalan dengan kebutuhan nasabah yang terus berkembang.

18. Bank Warba

Bank Warba merupakan perbankan syariah yang didirikan pada tahun 2010 di Kuwait, dengan berdasarkan keputusan Amiri yang bertujuan untuk

meningkatkan situasi ekonomi di Kuwait. Adanya perbankan syariah ini dapat memenuhi aspirasi warga Kuwait dan mendapatkan kepercayaan mereka. Perbankan syariah ini berhasil dalam waktu singkat, memposisikan diri di sektor perbankan, sebagai pemimpin dalam Solusi Ritel Digital Islami.

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan gambaran tentang objek penelitian dengan menggunakan data populasi atau sampel yang diartikan sebagai suatu cara untuk mengumpulkan dan menyajikan data yang bertujuan untuk memperoleh informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami (Sihombing, 2022). Gambaran dapat berupa nilai rata-rata, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range* dan *skewness* (kemelencengan distribusi) (Sugiyono, 2016).

Statistik deskriptif juga berfungsi untuk menentukan kekuatan hubungan antar variabel menggunakan analisis korelasi, membuat prediksi menggunakan analisis regresi, dan membuat perbandingan dengan rata-rata data sampel atau populasi (Sugiyono, 2016). Adapun hasil dari statistik deskriptif ditampilkan pada tabel 4.8 berikut:

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

Variabel	<i>Abnormal Return</i> (Y)	ROE (X ₁)	DER (X ₂)	EPS (X ₃)	<i>Asset Growth</i> (X ₄)
Mean	-4,7527,43	1.276944	0,731667	1.590278	0.024861
Median	-4,0227.00	0,885000	0,320000	1,105000	0,040000
Maximum	-1,0455.00	8.920000	5.960000	7,910000	0,990000
Minimum	-9,8905.00	0,040000	-0,090000	0,010000	-1,000000
Std.Dev.	3,0246.29	1.265835	1.092633	1,933998	0.370994
Skewness	-0.324241	3.201620	2.562955	1,877500	-1.167524
Kurtosis	1.535557	19.39919	10.79364	5,837528	5.701513

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

Sesuai tabel 4.2 berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan *software* Eviews 10 menjelaskan bahwa terdapat 18 bank syariah di dunia sebagai sampel, dengan waktu pengamatan selama 4 tahun, menggunakan data tahunan dari tahun 2018 sampai tahun 2021. Adapun interpretasi dari tabel 4.2 sebagai berikut:

1. *Abnormal Return*

Nilai minimum dari variabel *abnormal return* bank syariah sebesar -9,89 sedangkan nilai maksimum sebesar -1,04. Artinya, *abnormal return* yang digunakan dalam penelitian ini berkisar pada nilai -9,89 hingga -1,04. Adapun nilai mean sebesar -4,75 yang berarti rata-rata *abnormal return* perbankan syariah yang digunakan dalam penelitian ini selama periode tahun 2018 hingga 2021 sebesar -4,75. Hal tersebut menggambarkan bahwa *abnormal return* saham perbankan syariah sebesar -4,75%.

2. Profitabilitas

Nilai minimum dari variabel profitabilitas bank syariah sebesar 0,04, sedangkan nilai maksimum sebesar 8,92. Artinya profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini berkisar pada nilai 0,04 hingga 8,92. Adapun nilai mean sebesar 1,27 yang berarti nilai rata-rata dari profitabilitas perbankan syariah yang digunakan selama periode tahun 2018 hingga 2021 sebesar 1,27. Hal tersebut menggambarkan bahwa perbankan syariah mempunyai kemampuan menghasilkan laba bersih dari total ekuitas yang dimiliki sebesar 1,27% pada periode 2018 hingga 2021.

3. *Leverage*

Nilai minimum dari variabel *leverage* bank syariah sebesar -0,09, sedangkan nilai maksimum sebesar 5,96. Artinya kebijakan hutang yang digunakan berkisar pada nilai -0,09 hingga 5,96. Adapun nilai mean sebesar 0,73 yang berarti nilai rata-rata dari *leverage* perbankan syariah yang digunakan selama periode tahun 2018 hingga 2021 sebesar 0,73. Hal tersebut menggambarkan bahwa perbankan syariah mempunyai beban utang yang ditanggung perusahaan dari ekuitasnya sebesar 0,73% pada periode 2018 hingga 2021. Dapat disimpulkan bahwa risiko hutang yang ditanggung perbankan syariah relatif kecil dan berpotensi menguntungkan.

4. Rasio Pasar

Nilai minimum dari variabel rasio pasar bank syariah sebesar 0,01 sedangkan nilai maksimum sebesar 7,91. Artinya, nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini berkisar pada nilai 0,01 hingga 7,91. Adapun nilai mean sebesar 1,59 yang berarti rata-rata rasio pasar perbankan syariah yang digunakan dalam penelitian ini selama periode tahun periode 2018 hingga 2021 sebesar 1,59. Hal tersebut menggambarkan bahwa porsi harga saham terhadap nilai saham per lembar perbankan syariah sebesar 1,59%. Rasio pasar yang diukur dengan EPS apabila hasilnya lebih dari satu, maka dapat mencerminkan kemakmuran pemegang saham, dimana perusahaan memiliki pandangan masa depan yang baik.

5. *Asset Growth*

Variabel pertumbuhan aset perbankan syariah dalam penelitian ini mempunyai nilai minimum sebesar -1,00 dan nilai maksimum sebesar 0,99,

yang berarti sampel *asset growth* yang digunakan dalam penelitian ini berkisar pada nilai -1,00 di mana total aset suatu tahun lebih rendah daripada tahun sebelumnya hingga 0,99 di mana total aset suatu tahun tergolong meningkat tinggi dibanding tahun sebelumnya. Adapun nilai mean sebesar 0,02 yang berarti nilai rata-rata dari pertumbuhan aset perbankan syariah yang digunakan dalam penelitian ini selama periode tahun 2018 hingga 2021 adalah sebesar 0,02. Dengan rata-rata 0,02 artinya perbankan syariah dalam penelitian ini memiliki total aset yang meningkat 0,02 % dibanding tahun sebelumnya.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menentukan apakah model regresi mempunyai normalitas residual, multikolinearitas, aurokorelasi dan heteroskedastisitas. Model regresi dikatakan baik apabila memenuhi beberapa asumsi klasik. Hal ini dilakukan untuk memperoleh model regresi dengan estimasi yang tidak bias dan pengujian yang reliabel (Junjuran & Nawangsari, 2021). Adapun jika asumsi klasik terpenuhi, maka estimasi regresi yang telah dilakukan akan *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) dan dapat dilanjutkan menuju uji selanjutnya.

4.3.1 Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat penyebaran data pada sumber diagonal pada grafik normal P-P *plot of regression* atau dengan menggunakan uji

one sample kolmogorov-smirnov. Selain itu, terdapat cara untuk mendeteksi normal tidaknya model dengan menggunakan Jarque-Bera (Junjuran & Nawangsari, 2021). Adapun ketentuan uji one sample kolmogorov-smirnov jika $Asymp.sig > 0,05$ maka data berdistribusi normal. Apabila $Asymp.sig < 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal. Uji normalitas data menggunakan uji Jarque Bera dengan ketentuan apabila probabilitas Jarque-Bera $> 0,05$ maka data terdistribusi normal. Sebaliknya, apabila probabilitas Jarque-Bera $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal. Adapun Hasil uji normalitas ditampilkan pada tabel 4.3 berikut:

Tabel 4.3

Hasil Uji Normalitas

<i>Jarque-Bera</i>	5,841652
Probabilitas	0,053889

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2022.

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa nilai probability *Jarque-Bera* sebesar 0,053889 lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal.

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk penelitian dengan ketentuan lebih dari satu variabel bebas. Model regresi yang baik tidak memiliki korelasi yang sempurna. Konsekuensi dari multikolinearitas adalah koefisien korelasi tidak pasti dan kesalahan menjadi sangat besar (Junjuran & Nawangsari, 2021). Salah satu cara untuk mendeteksi multikolinearitas dengan cara melihat hasil analisis, dimana model yang mempunyai nilai *R-squared* tinggi akan tetapi nilai t-hitung tidak signifikan. Selain itu korelasi antar variabel *independen* sangat tinggi (di

atas 0,8). Adapun, pengambilan keputusan juga dapat dilihat berdasarkan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai toleransi mendekati 1, maka tidak ada kolinearitas dan jika mendekati 0, maka terdapat kolinearitas. Sebaliknya jika nilai VIF kurang dari 1 maka dikatakan lolos multikolinearitas. Adapun hasil uji multikolinearitas ditampilkan dalam tabel 4.4 berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

	ROE (X ₁)	DER (X ₂)	EPS (X ₃)	Asset Growth (X ₄)
ROE (X ₁)	1,000,000	0,178252	-0,183747	0,070158
DER (X ₂)	0,178252	1,000,000	-0,080905	0,144949
EPS (X ₃)	-0,183747	-0,080905	1,000,000	0,406838
Asset Growth (X ₄)	0,070158	0,144949	0,406838	1,000,000

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023.

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.4 diketahui bahwa hubungan antar variabel independen yaitu ROE, DER, EPS dan *asset growth* berkisar pada 0,070158 hingga 0,406838 dan kurang dari 1. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa model pada penelitian tidak terdapat gejala multikolinearitas.

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah varian residual yang tidak sama untuk semua pengamatan dalam model regresi. Regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas menggunakan pengujian koefisien korelasi *Spearman Rho* yang tercermin dari titik-titik kurva regresi, uji park dan uji glejser. (Junjunan & Nawangsari, 2021). Adapun heteroskedastisitas suatu data dapat diketahui dengan ketentuan:

1. Apabila signifikansi hasil korelasi $< 0,05$ maka persamaan regresi mengandung heteroskedastisitas
2. Apabila signifikansi hasil korelasi $> 0,05$ maka persamaan regresi bersifat non heteroskedastisitas atau disebut juga homoskedastisitas.

Adapun Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini ditampilkan pada tabel 4.5 berikut:

Tabel 4.5

Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistik 2,469729	Prob (F- statistik) 0,052921
R-squared 0,128500	Prob. <i>Chi-Square</i> 0,0621

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023.

Hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa hasil probabilitas *Chi-Square* $0,0621 > 0,05$. Artinya, bahwa model regresi terbebas dari gejala heteroskedastisitas atau non heteroskedastisitas.

4.3.4 Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi antara anggota observasi yang disusun menurut waktu atau tempat. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi. Metode pengujian autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson (DW test) (Junjuran & Nawangsari, 2021). Durbin Watson telah menetapkan batas atas (d_u) dan batas bawah (d_L) pada taraf nyata 5% dan 1% yang selanjutnya dikenal dengan tabel Durbin-Watson. Adapun hasil uji autokorelasi ditampilkan dalam tabel 4.6 berikut:

Tabel 4.6

Hasil Uji Autokorelasi

F-statistik 26,66418	R-squared 0,536787
Prob (F-statistik) 0,000000	Durbin-Watson stat 1,812248

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

Hasil uji autokorelasi pada tabel 4.6 dapat diketahui bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,812248. Adapun penelitian ini menggunakan 72 observan, dan 4 variabel bebas (k). Oleh karena itu, nilai dL untuk data pada penelitian ini sebesar 1,5029 sedangkan nilai dU sebesar 1,7366. Dengan nilai Durbin Watson sebesar 1,812248, maka nilai tersebut lebih besar dari batas atas (dU) sebesar 1,7366 dan lebih kecil dari nilai 4-dU yaitu sebesar 2,2634. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi pada data dalam penelitian ini, sehingga distribusi data pada model ROE, DER, EPS dan *asset growth* terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia dinyatakan memenuhi asumsi autokorelasi.

4.4 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam regresi data panel, untuk menentukan model estimasi terbaik yang digunakan dalam penelitian, dapat dilakukan dengan menggunakan uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (LM).

4.4.1 Uji Chow

Uji *Chow* bertujuan untuk menentukan model yang terbaik antara pendekatan CEM atau pendekatan FEM yang akan digunakan untuk melakukan regresi data panel (Amaliah et al., 2020). Apabila dari hasil uji Chow yang terpilih metode CEM, maka tidak perlu di uji kembali dengan uji Hausman, akan tetapi apabila dari hasil uji Chow terpilih metode FEM maka perlu dilakukan uji lanjutan dengan uji Hausman. Adapun hipotesis dalam uji Chow sebagai berikut

$$H_0 : \text{Common Effect Model (CEM)}$$

H_1 : *Fixed Effect Model* (FEM)

Uji ini menggunakan distribusi F statistik, dimana jika F statistik lebih besar dari F_{tabel} maka H_0 ditolak. Nilai Chow menunjukkan nilai F statistik di mana apabila nilai Chow lebih besar dari nilai F_{tabel} , maka yang digunakan adalah model FEM (Widarjono, 2013). Adapun hasil dari uji Chow ditampilkan pada tabel 4.7 berikut:

Tabel 4.7

Hasil Uji Chow

<i>Effects Test</i>	Statistik	Prob.
<i>Cross-section Chi-square</i>	34,506,940	0,0720

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023.

Berdasarkan tabel 4.7 hasil uji Chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Cross-section Chi-Square* sebesar $0,00 < 0,05$ yang artinya bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Adapun model yang terpilih adalah FEM.

4.4.2 Uji Hausman

Uji Hausman adalah pengujian statistik sebagai dasar pertimbangan untuk mengetahui apakah sebaiknya model FEM atau model REM yang digunakan (Amaliah et al., 2020). Adapun hipotesis dalam uji Hausman sebagai berikut :

H_0 : *Random Effect Model* (REM)

H_1 : *Fixed Effect Model* (FEM)

Uji ini menggunakan distribusi *Chi Square* dimana apabila probabilitas dari Hausman lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan model FEM yang dipilih. Adapun hasil dari uji Hausman ditampilkan pada tabel 4.8 berikut:

Tabel 4.8

Hasil Uji Hausman

<i>Effects Test</i>	Statistik	Prob.
<i>Cross-section random</i>	6,813 443	0,1461

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

Pada tabel 4.8 hasil uji Hausman menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Cross-section random* sebesar $0,1461 > 0,05$ yang artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak, dengan model REM yang terpilih.

Berdasarkan uji Chow dan uji Hausman, model yang terpilih yaitu REM. Dapat disimpulkan bahwa model REM yang terpilih dan digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan perbankan syariah. Adapun hasil regresi data panel menggunakan model REM ditampilkan dalam tabel 4.9 berikut:

Tabel 4.9

Model Regresi Terpilih (*Random Effect Model*)

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistik	Prob.
Konstanta	-17940,75	4711,499	-3,807865	0,0003
ROE (X_1)	-12079,08	1922,815	-6,281977	0,0000
DER (X_2)	-11944,18	2133,238	-5,599087	0,0000
EPS (X_3)	-3212,521	1394,594	-2,303553	0,0244
Asset Growth (X_4)	-12646,19	7024,342	-1,800338	0,0763
R-squared 0,542689		F-statistic 19,87719		
Adjusted R-Squared 0,515387		Prob (F-statistic) 0,000000		

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023.

Berdasarkan tabel 4.9, persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$\text{Abnormal Return} = -17940,75 - 12079,08 \text{ ROE} - 11944,18 \text{ DER} - 3212,521 \text{ EPS} - 12646,19 \text{ Asset Growth}$$

Adapun interpretasi model regresi data panel sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar -17940,75 menyatakan bahwa seluruh variabel independen yaitu ROE, DER, EPS, Asset Growth sama dengan nol. Adapun besarnya *abnormal return* sama dengan besarnya konstanta, yaitu sebesar -17940,75.
2. Koefisien regresi profitabilitas yang diproyeksikan dengan ROE (X_1) sebesar -12079,08 menyatakan bahwa setiap peningkatan 1 satuan nilai ROE, maka dapat menurunkan nilai *abnormal return* sebesar -12079,08.
3. Koefisien regresi *leverage* yang diproyeksikan dengan DER (X_2) sebesar -11944,18 menyatakan bahwa setiap peningkatan 1 satuan nilai DER, maka dapat meurunkant nilai *abnormal return* sebesar -11944,18.
4. Koefisien regresi rasio pasar yang diproyeksikan dengan EPS (X_3) sebesar -3212,521 menyatakan bahwa setiap peningkatan 1 satuan nilai EPS, maka dapat menurunkan nilai *abnormal return* sebesar -3212,521.
5. Koefisien regresi *asset growth* (X_4) sebesar -12646,19 menyatakan bahwa setiap peningkatan 1 satuan nilai *asset growth*, maka dapat menurunkann nilai *abnormal return* sebesar -12646,19.

4.5 Uji Hipotesis

Hipotesis statistik merupakan asumsi atau pernyataan yang dimungkinkan dapat berpotensi benar atau salah terkait parameter satu populasi atau lebih. Pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan mengukur nilai statistik t, nilai statistik F dan nilai koefisien determinasi. Hasil perhitungan dapat dikatakan signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada pada wilayah kritis (H_0 ditolak) dan dikatakan tidak signifikan apabila nilai uji statistik berada pada wilayah dimana H_0 diterima (Abdullah, 2015; Ghozali & Ratmono, 2017).

4.5.1 Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau tidak. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji t atau *t-test* yaitu membandingkan antara t-hitung dengan t-tabel (Ghozali & Ratmono, 2017). Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah ROE, DER, EPS, dan *asset growth* sebagai variabel independen mempengaruhi *abnormal return* sebagai variabel dependen secara signifikan. Uji t dilakukan melalui pengamatan nilai signifikansi t pada tingkat α yang digunakan.

Dasar pengambilan keputusan uji statistik t yaitu apabila nilai signifikansi $< 0,05$ dan nilai t hitung $< t$ tabel maka H_0 diterima atau terdapat pengaruh tidak signifikan secara parsial. Apabila nilai signifikansi $> 0,05$ dan nilai t hitung $> t$ tabel, maka H_0 ditolak atau terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial.

Adapun hasil uji t dalam penelitian ini ditampilkan pada tabel 4.11 berikut:

1. Pengaruh ROE terhadap *abnormal return*

Nilai koefisien regresi parsial dari ROE (X_1) menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya ROE berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

2. Pengaruh DER terhadap *abnormal return*

Nilai koefisien regresi parsial dari DER (X_2) menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0,0000 > 0,05$. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya DER berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

3. Pengaruh EPS terhadap *abnormal return*

Nilai koefisien regresi parsial dari EPS (X_3) menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0,0244 < 0,05$. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya EPS berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

4. Pengaruh *asset growth* terhadap *abnormal return*

Nilai koefisien regresi parsial dari *asset growth* (X_4) menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0,0763 < 0,05$. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya *asset growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

4.5.2 Uji Simultan (Uji F)

Uji F pada dasarnya digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model secara serentak (simultan) dapat mempengaruhi variabel dependen. (Ghozali & Ratmono, 2017; Meisyta et al., 2021). Adapun nilai signifikansi (sig.) pada model regresi secara simultan, apabila nilai signifikansi $< 0,05$ dan nilai F hitung $< F$ tabel, maka H_0 diterima atau terdapat pengaruh yang tidak signifikan secara simultan. Sebaliknya jika nilai signifikansi $> 0,05$ dan nilai F hitung $> F$ tabel maka H_0 ditolak atau terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan. Dari hasil uji F nilai probabilitas F hitung sebesar 0,000000 lebih kecil dari tingkat signifikansi α yaitu sebesar 0,05. Artinya dalam penelitian ini, variabel independen yaitu ROE, DER, EPS, dan *asset growth* sebagai variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen yaitu *abnormal return*.

4.5.3 Koefisien Determinasi

Besarnya kontribusi ROE, DER, EPS, dan *asset growth* terhadap *abnormal return* diketahui melalui uji determinasi nilai dari R-squared sebesar 0,54 atau 54,27%, dimana hal ini dapat diartikan bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 54,27%. Adapun sisanya sebesar 45,73% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

4.6 Pembahasan

4.6.1 Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap *Abnormal Return*

Profitabilitas didefinisikan sebagai rasio yang dapat mewakili kondisi keuangan perusahaan, gambaran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang relatif terhadap penjualan, terkait total ekuitas. Rasio ini mengukur tingkat laba yang diperoleh suatu perusahaan, jumlah laba yang dihasilkan perusahaan akan berpengaruh pada jumlah deviden yang akan dibagikan (Aisah & Mandala, 2016). Rasio profitabilitas akan diproyeksikan dengan *Return On Equity* (ROE), ROE adalah salah satu metode efektif untuk mengukur tingkat investasi yang diharapkan investor. selain itu, investor menggunakan ROE untuk mengukur risiko dan beban kerja. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri, apakah efektif dan efisien jika perusahaan tersebut memanfaatkan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor Choiruddin, (2016).

Nilai koefisien regresi parsial dari ROE (X_1) menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima,

artinya ROE berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Koefisien regresi profitabilitas yang diproyeksikan dengan ROE (X_1) sebesar -12079,08 menyatakan bahwa setiap peningkatan 1 satuan nilai ROE, maka dapat menurunkan nilai *abnormal return* sebesar -12079,08.

Bank syariah yang didirikan sesuai dengan prinsip syariah, selain mengejar keuntungan atau profitabilitas, diharapkan dapat memaksimalkan nilai perusahaan dari bank syariah tersebut (Sulistiyo & Yuliana, 2019). Hal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan dari para investor, tidak hanya pada kinerja perusahaan, tetapi juga terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang (Sujoko, 2007). Hasil ini sesuai dengan penelitian Permana, (2017); Mujiani & Soraya, (2020); Krisdiyanti et al., (2021), menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham

4.6.2 Pengaruh Rasio *Leverage* terhadap *Abnormal Return*

Rasio *leverage* menurut Handayati & Zulyanti, (2018) dapat mendemonstrasikan kemampuan suatu perusahaan dalam hal menangani setiap kewajiban yang telah dibebankan oleh modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang. Rasio *leverage* pada penelitian ini diproyeksikan dengan *Debt To Equity Ratio* (DER). DER mengukur tingkat utang terhadap modal. Semakin tinggi DER maka menunjukkan semakin tinggi pendanaan yang bersumber dari utang. Jika DER tinggi tidak disukai oleh kreditur karena beresiko besar terhadap pengembaliannya, begitu pula oleh investor karena utang yang

dimiliki perusahaan lebih besar maka akan lebih banyak beban yang harus dibayarkan, dan ini dapat berpengaruh pada jumlah deviden yang akan dibagikan.

DER perusahaan tinggi memungkinkan harga saham perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi deviden pada saat jatuh tempo (Lestari 2015).

Nilai koefisien regresi parsial dari DER (X_2) menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0,0000 > 0,05$. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya DER berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Koefisien regresi *leverage* yang diproyeksikan dengan DER (X_2) sebesar -11944,18 menyatakan bahwa setiap peningkatan 1 satuan nilai DER, maka dapat menurunkan nilai *abnormal return* sebesar -11944,18.

Struktur modal harus diperhatikan dan dikelola dengan baik untuk mencapai tingkat produktif sebuah kinerja perusahaan. Sebagai lembaga keuangan bank harus memiliki modal yang cukup kuat agar dapat terus berkembang dan dapat menjalankan segala kegiatan usaha untuk menarik nasabah menginvestasikan dananya (Satria & Putri, 2021). Oleh karena itu perbankan syariah sangat tidak diperbolehkan untuk mengabaikan pengelolaan modalnya. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Bastian et al., (2014); Halima, (2019); berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham

4.6.3 Pengaruh Rasio Pasar terhadap *Abnormal Return*

Rasio pasar yang diproyeksikan dengan Earning Per Share (EPS) adalah salah satu rasio pasar yang dapat digunakan untuk memahami hasil dari perbandingan

menggunakan pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham atau para investor dan pendapatan yang dihasilkan (laba bersih) terhadap harga saham (Handayati & Zulyanti, 2018). Informasi EPS perusahaan mengungkapkan perusahaan memiliki laba bersih yang dapat dengan mudah dialihkan ke semua pemegang sahamnya. Apabila EPS perusahaan tinggi, maka akan semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli saham, ini akan mengakibatkan harga saham lebih tinggi (Aisah & Mandala, 2016).

Nilai koefisien regresi parsial dari EPS (X_3) menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0,0244 < 0,05$. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya EPS berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Koefisien regresi rasio pasar yang diproyeksikan dengan EPS (X_3) sebesar -3212,521 menyatakan bahwa setiap peningkatan 1 satuan nilai EPS, maka dapat menurunkan nilai *abnormal return* sebesar -3212,521.

Semakin tinggi *Earning Per Share* menunjukkan semakin tinggi laba/keuntungan yang diterima investor, penerimaan *return* yang tinggi tentu akan berpengaruh pada harga saham di pasaran, karena meningkatnya permintaan saham akan meningkatkan pula harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Handayati & Zulyanti, (2018); Halima, (2019); Almira & Wiagustini, (2020), mendapatkan hasil bahwa EPS berpengaruh secara signifikan terhadap *abnormal return* saham.

4.6.4 Pengaruh Asset Growth terhadap Abnormal Return

Asset Growth adalah rasio yang mengukur sebesar apa kemampuan terpenting aset perusahaan dalam hal mengamankan posisi mereka di pasar tenaga kerja dan

pertumbuhan ekonomi secara umum (Priyanto, 2017). Tingkat pertumbuhan perusahaan yang besar lebih diminati karena menguntungkan untuk investasi dengan prospek yang baik. Mempercepat laju pertumbuhan perusahaan akan menghasilkan kebutuhan dana yang lebih besar untuk waktu yang akan datang dalam membiayai pertumbuhannya. Perusahaan yang bersangkutan akan lebih semangat dalam menahan lamanya lebih dari itu sebagai dividen dengan mengakui batasan-batasan biayanya (Iswara, 2017).

Nilai koefisien regresi parsial dari *asset growth* (X_4) menghasilkan nilai probabilitas sebesar $0,0763 < 0,05$. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya *asset growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Koefisien regresi *asset growth* (X_4) sebesar -12646,19 menyatakan bahwa setiap peningkatan 1 satuan nilai *asset growth*, maka dapat menurunkan nilai *abnormal return* sebesar -12646,19.

Tingkat pertumbuhan perusahaan yang besar lebih diminati karena menguntungkan untuk investasi dengan prospek yang baik. Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Sugihyanty, (2016); Ningrum, (2019), menyatakan bahwa *asset growth* berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham.

4.6.5 Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio *Leverage*, Rasio Pasar dan *Asset Growth* terhadap *Abnormal Return* Secara Simultan

Hasil uji F pada penelitian ini yaitu sebesar 0,000000 menunjukkan bahwa ROE, DER, EPS, dan *asset growth* secara bersama sama berpengaruh terhadap *abnormal return* perbankan syariah di dunia. Kemampuan variabel independen yaitu ROE, DER, EPS, dan *asset growth* dalam menjelaskan variasi *abnormal*

return 54,27% variabel dependen yaitu *abnormal return*. Sedangkan 45,73% lainnya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Bastian et al., (2014); Handayati & Zulyanti, (2018); Halima, (2019) ; Ningrum, (2019) yang mengemukakan bahwa ROE, DER, EPS ,dan *asset growth* secara bersama-sama mempengaruhi *abnormal return* perbankan syariah di dunia.

4.6.6 Pembahasan dalam Perspektif Islam

Agama berperan penting dalam pertumbuhan ekonomi, termasuk peran kebijakan pemerintah dalam memperhatikan kebutuhan masyarakat yang mayoritas beragama (Asnawi et al., 2020). Agama Islam tidak melarang umatnya mencari keuntungan dan laba. Kemaslahatan yang ditawarkan Islam adalah laba yang diterapkan secara wajar, tidak menimbulkan kerugian dan tetap menjunjung tinggi hak kedua belah pihak dalam melakukan transaksi. Ekonomi Islam juga mengutamakan keuntungan ukhrawi daripada hanya terpaku pada kekayaan materi atau duniawi saja. Allah SWT ber firman dalam Surah Ali-‘Imran ayat 130 berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kepada Allah agar kamu beruntung.”

Ayat di atas menjelaskan bahwa, sebagai umat Islam dalam bertransaksi tidak hanya mengejar keuntungan di dunia saja, namun harus mempertimbangkan keuntungan di akhirat juga dengan cara yang jujur dan juga amanah. Seperti halnya di bank syariah tidak ada bunga, sehingga transaksi di bank syariah terbebas dari riba. Adapun keuntungan yang dibagikan sesuai dengan akad yang

telah disepakati bersama, dan dana yang diberikan kepada masyarakat umum dipastikan untuk kegiatan yang halal dan legal, maka operasional di perbankan syariah sesuai dengan syariat islam.

Lembaga keuangan syariah termasuk bank syariah wajib menggunakan prinsip-prinsip yang berkaitan dengan ekonomi Islam, yaitu larangan *riba*, *gharar* dan *maisir* dalam meraih keuntungan (Roficoh, 2018). Oleh karena itu, perbankan syariah menggunakan sistem bagi hasil pada produk *mudharabah* dan *musyarakah*, maka keuntungan yang didapatkan dihitung dari presentase yang telah disepakati. Adapun produk *murabahah*, *istishna'* dan *salam* merupakan akad jual beli yang mengandung rasio laba yang telah disepakati kedua belah pihak.

Sistem bagi hasil dalam perbankan syariah juga diterapkan dalam kegiatan investasi, dimana produk perbankan syariah menjadi salah satu investasi yang halal dan diperbolehkan. Sebab penerimaan keuntungan yang diperoleh dalam investasi syariah adalah dalam bentuk bagi hasil antara emiten dan pemegang saham, berbeda dengan perbankan konvensional yang menetapkan keuntungan dalam bentuk bunga tetap. Tentunya hal ini, akan terhindar dari kegiatan *riba*. Sehingga pemilihan salah satu jenis produk perbankan syariah dapat dijadikan sebagai bentuk investasi syariah (Harahap, 2016).

Investasi saham memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan jangka panjang dari adanya pengelolaan perusahaan. Meskipun ada potensi keuntungan investasi saham meningkat, terdapat risiko yang signifikan terkait dengan jenis investasi ini jika nantinya bisnis dapat berjalan dengan sukses. Hal ini disebabkan

untuk mencari informasi sehingga bisa memahami cara kerja instrumen ini untuk meminimalkan kerugian, dengan adanya keuntungan bisa menciptakan kebahagiaan, namun tidak ada keuntungan yang tanpa menanggung risiko. Seperti yang dijelaskan dalam hadist, yaitu:

Nabi SAW bersabda, "Takutlah kalian terhadap perbuatan dzalim, karena sesungguhnya perbuatan dzalim itu adalah kegelapan di hari kiamat." (HR. Muslim).

Hadist di atas menjelaskan bahwa seseorang yang akan melakukan investasi harus sesuai dengan syariat Islam. Hal ini dapat dilakukan oleh para investor muslim di pasar modal, dengan cara membeli saham syariah. Sebelum berinvestasi, investor harus memahami cara kerja maupun risiko yang terjadi di masa yang akan datang. Adapun caranya, yaitu dengan mencari informasi. Apakah perusahaan tersebut tergolong saham syariah atau tidak.

Sesuai dengan hukum Islam, perbankan syariah menggunakan konsep akad yang merupakan perjanjian tertulis atau kewajiban antara nasabah dan bank dimana terdapat sighat (*ijab qabul*) sesuai dengan syariah yang berlaku dan berpengaruh pada objek yang akan diikat. Selain itu, sebagai pihak penerima pinjaman berkewajiban untuk mengembalikan hak nasabah, investor atau orang lain yang menyediakan sumber keuangan selama transaksi sesuai dengan perjanjian. Selain itu, bank syariah tidak dibenarkan jika bermaksud untuk merugikan pihak lain dengan tujuan tidak mengembalikan uangnya.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan terkait Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio *Leverage*, Rasio Pasar dan *Asset Growth* terhadap *Abnormal Return* perbankan syariah di dunia, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan syariah di dunia. Artinya, terdapat hubungan antara keduanya, jika terjadi peningkatan ROE, maka *abnormal return* juga akan meningkat.
2. Rasio *leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* perbankan syariah di dunia. Artinya, terdapat hubungan antara keduanya. Jika terjadi peningkatan DER, maka *abnormal return* juga akan meningkat
3. Rasio pasar secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* perbankan syariah di dunia. Artinya, terdapat hubungan antara keduanya. Apabila terjadi peningkatan EPS, maka *abnormal return* juga akan meningkat.
4. *Asset growth* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* perbankan syariah di dunia. Artinya, tidak ada hubungan antara variabel *Asset growth* terhadap *abnormal return* perbankan syariah di dunia..

5. Rasio Profitabilitas, Rasio *Leverage*, Rasio Pasar dan *Asset Growth* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Abnormal Return* perbankan syariah di dunia. Artinya, rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio pasar dan *asset growth* secara bersama-sama dapat mempengaruhi *abnormal return* perbankan syariah di dunia.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil pengajuan hipotesis, analisis dan keterbatasan, maka beberapa saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *abnormal return* perbankan syariah masih sangat terbatas. Oleh karena itu, penelitian mengenai *abnormal return* perbankan syariah masih perlu dikembangkan.
2. Bagi peneliti selanjutnya, dapat menambahkan variabel lain seperti *firm size*, *sustainability report* dan variabel lain yang memungkinkan dapat mempengaruhi *abnormal return*. Dapat juga menambah atau melakukan perbandingan *abnormal return* bank syariah suatu negara dengan bank syariah di negara lainnya.
3. Bagi pihak ketiga, baik investor maupun kreditur dalam pengambilan keputusan investasi perlu untuk memerhatikan *return* saham. Informasi-informasi berkaitan dengan rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio pasar dan *asset growth* dapat menambah referensi bagi pihak ketiga sebelum melakukan keputusan investasi.

4. Bagi 18 bank syariah yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian, dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan operasional perusahaan, perlu diperhatikan kelayakan dan ketepatannya terkait pemilihan sumber dana dengan risiko minimal. Hal ini dilakukan bukan hanya dapat digunakan untuk mencapai tujuan perusahaan, namun juga dapat menjadi keunggulan dan daya saing antar bank syariah.

Daftar Pustaka

- Abdullah, M. (2015). *Metodologi Penelitian Kuantitatif* (A. Istiadi & Igbal (eds.); 1st ed.). Aswaja Pressindo.
- Adriani, A., & Nurjihan, L. (2020). Earning per share , sinyal positif bagi investor saham syariah ? *Proceeding of National Conference on Accounting Finance. Jurnal Universitas Islam Indonesia*, 2, 47–59.
<https://doi.org/10.20885/ncaf.vol2.art5>
- Ahmaddien, I., & Susanto, B. (2020). *Analisis Regresi Data Panel* (1st ed.). I deas Publishing.
- Aisah, A. N., & Mandala, K. (2016). Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Firm Size dan Operating Cash Flow terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(11), 6907–6936.
- Almira, N. P. A. K., & Wiagustini, N. L. P. (2020). Return On Asset, Return On Equity, dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen*, 9(3), 1069–1088.
- Amalia, R., Arfan, M., & Shabri, M. (2014). Pengaruh Laba , Pengungkapan Corporate Social Responsibility, dan Profitabilitas Terhadap Abnormal Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala*, 3(februari 2014), 124–132.
- Amaliah, E. N., Darnah, D., & Sifriyani, S. (2020). Regresi Data Panel dengan Pendekatan Common Effect Model (CEM), Fixed Effect model (FEM) dan Random Effect Model (REM) (Studi Kasus: Persentase Penduduk Miskin

Menurut Kabupaten/Kota di Kalimantan Timur Tahun 2015-2018).

ESTIMASI: Journal of Statistics and Its Application, 1(2), 106.

<https://doi.org/10.20956/ejsa.v1i2.10574>

- Amaroh, S., & Zahro, S. M. (2020). Fundamental Factors and Islamic Stock Returns of Food and Beverage Companies in Indonesia. *MUQTASID Journal of Islamic Economic and Banking*, 11(1), 29–42.
- Anamah, S., & Rusli, D. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Islamic Social Reporting (Isr) Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia Periode 2014-2019. *Jurnal Repository, Departemen Akuntansi STIEI*, 1–21.
- Anni'Mah, H. F., Sumiati, A., & Susanti, S. (2021). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Indeks IDX SMC Composite 2019. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 2(2), 260–279.
- Arfah, Y., & Siregar, S. (2022). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan , Leverage dan PBV Terhadap Return Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(01), 862–867.
- Arifin, N. F., & Agustami, S. (2016). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(3), 1189–1210. <https://doi.org/10.17509/jrak.v4i3.4673>
- Arnova, I. (2016). Pengaruh Ukuran Kinerja ROA, ROE, EPS Dan EVA

- Terhadap Return Saham. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 4, 36–53.
- Asnawi, N., Wicaksono, A. T. S., & Setyaningsih, N. D. (2020). Measuring the Economic Islamicity Index in the Archipelagic Indonesia : Does Spatial Role Affect it? *Talent Development & Excellence*, 12(1), 3464–3489.
- Bastian, H., Wiagustini, L. P., & Artini, L. G. S. (2014). Pengaruh EVA Dan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Tambang Batubara Di Indonesia. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, 23(Idx), 77–91.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis regresi dalam penelitian ekonomi & bisnis : (dilengkapi aplikasi SPSS & Eviews)* (2nd ed.). Rajawali Pers.
- Choiriyah, S. N., & Yuliana, I. (2018). Hubungan Harga Saham, Volume Perdagangan, Inflasi Dan Indeks Harga Saham Gabungan Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Di BEI. *Jurnal Repository UIN Malang*, 1(No 1: Prosiding Seminar Nasional dan Call for Papers Manajemen, Akuntansi, dan Perbankan 2018), 860–873.
- Choiruddin, M. N. (2016). Analisis Debt To Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) Terhadap Stock Price (Harga Saham) Pada Perusahaan Saham Syariah Sektor Makanan Dan Minuman Periode Tahun 2013-2016. *EL DINAR Jurnal Keuangan & Perbankan Syariah*, 5(80), 27–43.
- Dewi, D. A. I. Y. M., & Sudiarta, G. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(4), 2222–2252.

- Erzad, A. M. (2017). The Effect of Financial Ratios Toward Sharia Stock Return In Jakarta Islamic Index (JII). *Qudus Internasional Journal of Islamic Studies (QIJIS)*, 5(1).
- Fatmawati, N. L., & Hakim, A. (2020). Analisis Tingkat Profitabilitas Perbankan Syariah di Indonesia. *Jurnal Baabu Al-Ilmi Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 5, 1–15.
- Frastawan David, H. S. (2020). *Sejarah Perbankan Syariah (Dari Konseptual Hingga Institusional)*.
- Ghozali, I. (2016). *Ekonometrika : Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10* (2nd ed.). Badan Penerbit UNDIP.
- Halima, J. (2019). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Dan Kondisi Makro Ekonomi Terhadap Abnormal Return Perusahaan Industri Pertambangan Di BEI (Bursa Efek Indonesia). *E-Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 08(10), 68–81.
- Handayati, R., & Zulyanti, N. R. (2018). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio, (DER), dan Return On Assets (ROA) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Islam Lamongan*, III(1), 615–620.
- Handika, A. A. P. D. T. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Aset (Asset Growth) Dan Total Asset Turnover (Tato) Terhadap Return On Asset (Roa) Pada PT.Bukit Asam TBK. *Jurnal Semarak*, 5(2), 104–123.

- Harahap, I. (2016). Peranan Perbankan Syariah Dalam Upaya Peningkatan Kesejahteraan Masyarakat. *Jurnal Ekonomi*, 2, 112.
- Hikmah, D., Hamzah, R., & Sofilda, E. (2016). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Pasar Terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang berada pada Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 15, 82–88.
- Indahsari, M. P., & Raharjo, I. B. (2018). PENGARUH RASIO PROFITABILITAS DAN RASIO PASAR TERHADAP RETURN SAHAM. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Volume 9, 1–16.
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2018). *Metode Penelitian Bisnis (Pertama)*. BPFE.
- Isgiyarta, J., & Aryani, H. F. (2020). Pengaruh pertumbuhan aset terhadap profitabilitas perbankan dengan variabel mediasi diversifikasi aset. *Jurnal RAK (Riset Akuntansi Keuangan)*, 5(1), 70–84.
- Iswara, P. W. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas , Rasio Profitabilitas , Rasio Leverage , Ukuran Perusahaan , dan Asset Growth terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Per. *Jurnal Bisnis & Teknologi Politeknik NSC Surabaya*, 4, 2–16.
- Janiantari, I. G. A., & Badera, I. D. N. (2014). Analisis Perbedaan Bid-Ask Spread Dan Abnormal Return Saham Sebagai Dampak Dari Pengumuman Stock Split. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2, 267–282.
- Jogiyanto. (2004). *Metodologi penelitian bisnis : salah kaprah dan pengalaman-pengalaman*. BPFE.

- Junjunan, M. I., & Nawangsari, A. T. (2021). *Pengolahan Data Statistik dengan Memnggunakan EViews dalam Penelitian Bisnis* (T. A. Marlin (ed.); 1st ed.). Insan Cendikia Mandiri.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers.
- Ketut, N., & Herlina, P. (2015). Rasio Pasar dan Harga Saham di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1, 279–293.
- Khasanah, U., & Wicaksono, A. T. S. (2021). Intermediary performance of Islamic banks in the disruption era : Does it contribute to economic growth ? *Banks and Bank Systems*, 16(1), 103–115.
- Krisdiyanti, R., Destriyanto, E., & Setiawan, F. (2021). Peran Corporate Social Responsibility (CSR) dan Return On Equity (ROE) dalam Mempengaruhi Abnormal Return. *Asset: Jurnal Ilmiah Bidang Manajemen Dan Bisnis*, 4(10), 23-34 1.
- Kusdarmawan, P. A. (2018). *Analisis Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Reverse Stock Split pada Perusahaan di BEI Periode 2011- Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia*. 7(7), 3827–3855.
- Kusnandar, D. L., & Bintari, V. I. (2020). Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(2), 195–202.
- Lenaini, I. (2021). Teknik Pengambilan Sampel Purposive Dan Snowball Sampling. *HISTORIS : Jurnal Kajian, Penelitian & Pengembangan*

Pendidikan Sejarah, 6(1), 33–39.

- Lestari, S., & Paryanti, A. B. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2006 – 2010. *Jurnal CKI on SPOT*, 9(1), 53.
- Mahardika, I. N. F., & Artini, L. G. S. (2017). Pengaruh Rasio Pasar dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(4), 1877–1905.
- Mardiatmoko, G. (2020). Pentingnya Uji Asumsi Klasik Pada Analisis Regresi Linier Berganda (Studi Kasus Penyusunan Persamaan Allometrik Kenari Muda [*Canarium Indicum L .*]) The Importance Of The Classical Assumption Test In Multiple Linear Regression Analysis (A Case Study Of. *BAREKENG: Jurnal Ilmu Matematika Dan Terapan*, 14(3), 333–342.
- Mariani, N. L. L., Yudiaatmaja, F., & Yulianthini, N. N. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham. *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*, 4(1), 1–67.
- Masruroh, S. A., & Wardana, G. K. (2022). The Influence of Asset Growth , Profitability , and Firm Size on the Capital Structure of Islamic Banking in the World Period 2011- 2020. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 5(06), 1594–1603. <https://doi.org/10.47191/jefms/v5-i6-11>
- Mawaddah, N. (2015). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas Bank Syariah. *Jurnal Etikonomi*, 14(2), Halaman 241 – 256.
- Meisyta, E. D., Yusuf, A. A., & Martika, L. D. (2021). *Pengaruh Profitabilitas*,

- Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal*. 7, 83–91.
- Minzani, N. M., Laba, A. R., & Rahim, F. R. (2021). The Effect of Stock Trading Volume , Abnormal Return , and Bid-Ask Spread Before and After Stock Split Events on Companies on the Indonesia Stock Exchange. *Hasanuddin Journal of Applied Business and Entrepreneurship (HJABE)*, 4(4).
- Moto, M. M. (2019). Indonesian Journal of Primary Education Pengaruh Penggunaan Media Pembelajaran dalam Dunia Pendidikan. *Indonesian Journal of Primary Education*, 3(1), 20–28.
- Mufraini, M. A., Murodi, M., Wicaksono, A., Fauziah, F., & Mubarok, F. (2021). The Efficiency of Human Resources Management During the Disruption and Pandemic Era : An Empirical Study of Indonesian Islamic Banks. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(6), 437–446.
<https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no6.0437>
- Muhammad, R., & Azmiana, R. (2021). Determinan Struktur Modal Perbankan Syariah Asia dan Eropa. *Jurnal Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 21(1), 51–74.
- Mujiani, S., & Soraya, E. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Abnormal Return Saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Indonesia (JABISI)*, 1(1), 1–11.
- Nasution, Y. S. J. (2015). Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara. *HUMAN FALAH: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 2(1), 95–112.
- Nasyatia, Z., & Arif, M. (2019). Determinan Indeks Saham Syariah di Indonesia dan Malaysia. *Al-Urban Jurnal Ekonomi Syariah & Filantropi Islam*, 3(2),

107–116. <https://doi.org/10.22236/alurban>

- Nawang Sari, F. Y., & Iswajuni, I. (2019). The effects of auditor switching towards abnormal return in manufacturing company. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1), 157–168. <https://doi.org/10.1108/AJAR-05-2019-0040>
- Ningrum, N. R. (2019). Pengaruh Asset Growth, Dividend Payout Ratio (DPR) dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Return Saham pada Lq 45 di BEI Periode 2015 - 2017. *Bisman (Bisnis & Manajemen): The Journal Of Business and Management*, 2, 94–105.
- Nurhasanah. (2017). Pengaruh Asset Growth terhadap Profitabilitas pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Visioner & Strategis*, 6, 41–44.
- Nuryadi, Astuti, T. D., Utami, E. S., & Budiantara, M. (2017). *Dasar-Dasar Statistik Penelitian* (Gramasurya (ed.)). SiBuku Media.
- Permana, S. (2017). Abnormal Return Saham pada Perusahaan Perbankan dan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Bisma Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 11(1), 12–27.
- Priyanto, S. (2017). Pengaruh Asset Growth , Leverage dan Earning Variability Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Jakarta Islamic Indeks Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 6(1), 44–62.
- Purbawati, N., & Dana, I. (2016). Perbandingan Volatilitas Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Sebelum Dan Setelah Krisis Subprime Mortgage. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(2), 252331.
- Putra, F., & Kindangen, P. (2016). Pengaruh Return On Asset (ROA), Net Profit

- Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010-2014). *Journal EMBA*, 4(4), 235–245.
- Rahayu, Y. S., & Wardana, G. K. (2021). The Effect Of Financial Performance And Dividend Policy On Cumulative Abnormal Return. *EL DINAR Jurnal Keuangan Dan Perbankan Syariah*, 9(1), 62–76.
- Roficoh, L. W. (2018). Tinjauan Empirik Perkembangan Sistem Ekonomi Syariah di Eropa. *Ijtihad : Jurnal Hukum Dan Ekonomi Islam*, 12(1), 44.
<https://doi.org/10.21111/ijtihad.v12i1.2547>
- Rudangga, I. G. N. G., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4394–4422.
- Salsabila, R., Wicaksono, A., & Shamakov, N. (2022). The Role of Early Warning System Components in Financial Distress : Evidence from Indonesian Islamic Banks. *Maliki Islamic Economics Journal (M-IEC Journal)*, 2(December), 123–138.
- Sambelay, J. J., Rate, P. Van, & Baramuli, D. N. (2016). Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ45 Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA*, 5(2), 753–761.
- Sanjaya, S., & Rizky, M. F. (2016). Analisis Profitabilitas Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada PT. Taspem (Persero) Medan. *E-Journal Universitas Islam Negeri Sumatera Utara, Volume 2.*, 1–17.
- Santoso, I. (2013). Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada

- Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2009 - 2011. *Jurnal Repository Universitas Dian Nuswantoro*, 1–21.
- Satria, C., & Putri, Y. S. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perbankan Syariah Terdaftar Bursa Efek Indonesia. *Islamic Banking : Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 6(2), 299–320.
<https://doi.org/10.36908/isbank.v6i2.182>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business A Skill-Building Approach* (J. W. & S. Ltd (ed.); 7th ed.).
- Sihombing, P. R. (2022). *Aplikasi EVIEWS Untuk Statistisi Pemula* (A. Rasyid (ed.); 1st ed.). PT Dewangga Energi Internasional Anggota IKAPI.
- Siyoto, S., & Sodik, M. A. (2015). *Dasar Metodologi Penelitian* (Ayup (ed.); etakan 1). Literasi Media Publishing.
- Sugihyanty, E. (2016). Pengaruh Beta , Asset Growth dan Inflasi Terhadap Abnormal Return (Studi Empiris pada Saham Perusahaan Jakarta Islamic Index). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perpajakan JRAP*, 3(1), 13–22.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sujoko, S. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Strategi Diversifikasi, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta). *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 11(2), 236–254.
<https://doi.org/10.24034/j25485024.y2007.v11.i2.317>
- Sulistiyo, F., & Yuliana, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Kecukupan Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Islamic Social Report (Isr) Sebagai

- Variabel Moderasi (Studi Pada Bank Umum Syariah Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(2), 238–255.
<https://doi.org/10.33059/jmk.v8i2.1703>
- Suryawan, I. D. G., & Wirajaya, I. G. A. (2017). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio dan Return On Assets pada Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21(2), 1317–1345.
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sains Manajemen & Akuntans*, X(1), 21–39.
- Tampi, I. G., Mangantar, M., & Maramis, J. (2022). Pengaruh Asset Growth, Debt To Equity Ratio dan Earning Per Share Terhadap Risiko Sistemik dan Return Saham Pada Bank yang Go Public Tahun 2014-2018. *Jurnal EMBA*, 10(3), 204–214.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta : Kanisius.
- Ulfa, R. (2021). Variabel penelitian dalam penelitian pendidikan. *Al-Fathonah : Jurnal Pendidikan Dan Keislaman*, 6115, 342–351.
- Wardana, G. K., & Barlian, N. A. (2022). Determinant of Islamic Banks on the World Capital Structure. *IQTISHODUNA: Jurnal Ekonomi Islam*, 11(148), 195–206.
- Wicaksono, A. T. S. (2022). Islamic Bank Deposits during COVID-19 Pandemic : A Spatial Finance Approach (Deposit Bank Islam semasa Pandemi COVID-19: Pendekatan Kewangan Ruangan). *Jurnal Ekonomi Malaysia*.
- Widarjono, A. (2013). *Ekonommetrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews* (4th ed.). UPP STIM YKPN.

Yulianti, E. B. (2015). Growth , Inflasi dan Return Saham Perusahaan Property dan Real Estate. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perpajakan JRAP Return*, 2(2), 153–166.

LAMPIRAN-LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

Tabel Perhitungan Profitabilitas

No	Bank Syariah	Tahun	ROE
1	Albarak Turk Katilim Bankasi	2018	1,28
		2019	1,28
		2020	1,28
		2021	1,28
2	Alinma Bank	2018	0,30
		2019	0,54
		2020	2,01
		2021	0,14
3	Bank Ajman	2018	0,69
		2019	0,33
		2020	0,21
		2021	2,53
4	Bank Al Bilad	2018	1,05
		2019	0,72
		2020	0,42
		2021	0,51
5	Bank Al Jazira	2018	0,43
		2019	0,45
		2020	0,41

		2021	0,57
6	Bank Al Salam	2018	2,27
		2019	2,57
		2020	2,75
		2021	1,59
7	Bank Boubyan	2018	1,80
		2019	1,85
		2020	1,82
		2021	2,49
8	Bank BTPN Syariah	2018	0,56
		2019	2,26
		2020	2,94
		2021	0,31
9	Bank Panin Dubai Syariah	2018	0,39
		2019	0,37
		2020	0,50
		2021	0,63
10	Bank Islam	2018	0,48
		2019	0,52
		2020	0,47
		2021	0,54
11	Bank Islam Dubai	2018	0,48
		2019	2,05
		2020	2,26

		2021	1,65
12	Bank Islam Qatar	2018	2,47
		2019	2,87
		2020	2,43
		2021	0,56
13	Bank Jaiz	2018	2,58
		2019	1,45
		2020	1,60
		2021	1,42
14	Bank Nizwa	2018	2,64
		2019	2,73
		2020	2,79
		2021	8,92
15	Grup Perbankan Al Baraka	2018	0,93
		2019	0,79
		2020	0,74
		2021	0,92
16	Masraf Al Rayan	2018	0,87
		2019	0,78
		2020	0,15
		2021	0,07
17	QIIB	2018	1,12
		2019	1,13
		2020	0,66

		2021	0,29
18	Bank Warba	2018	0,05
		2019	0,06
		2020	0,90
		2021	0,04

LAMPIRAN 2

Tabel Perhitungan DER

No	Bank Syariah	Tahun	DER
1	Albarak Turk Katilim Bankasi	2018	0,12
		2019	0,32
		2020	0,51
		2021	0,42
2	Alinma Bank	2018	0,03
		2019	0,17
		2020	0,08
		2021	0,32
3	Bank Ajman	2018	2,37
		2019	2,46
		2020	2,00
		2021	2,13
4	Bank Al Bilad	2018	0,65
		2019	0,32
		2020	0,02
		2021	0,11
5	Bank Al Jazira	2018	0,03
		2019	0,05
		2020	0,01
		2021	0,17
6	Bank Al Salam	2018	1,87

		2019	2,17
		2020	2,35
		2021	1,19
7	Bank Boubyan	2018	1,40
		2019	1,45
		2020	1,42
		2021	2,09
8	Bank BTPN Syariah	2018	0,16
		2019	1,86
		2020	2,54
		2021	- 0,09
9	Bank Panin Dubai Syariah	2018	- 0,01
		2019	- 0,03
		2020	0,10
		2021	0,23
10	Bank Islam	2018	0,08
		2019	0,12
		2020	0,07
		2021	0,14
11	Bank Islam Dubai	2018	0,08
		2019	0,01
		2020	0,53
		2021	0,64
12	Bank Islam Qatar	2018	0,44

		2019	0,50
		2020	0,46
		2021	0,47
13	Bank Jaiz	2018	0,23
		2019	0,17
		2020	0,16
		2021	0,15
14	Bank Nizwa	2018	5,96
		2019	0,80
		2020	0,01
		2021	0,01
15	Grup Perbankan Al Baraka	2018	0,27
		2019	0,26
		2020	2,06
		2021	0,20
16	Masraf Al Rayan	2018	0,46
		2019	0,41
		2020	0,32
		2021	4,78
17	QIIB	2018	0,36
		2019	0,34
		2020	0,34
		2021	0,40
18	Bank Warba	2018	0,14

		2019	0,10
		2020	0,09
		2021	0,13

LAMPIRAN 3

Tabel Perhitungan EPS

No	Bank Syariah	Tahun	EPS
1	Albarak Turk Katilim Bankasi	2018	0,16
		2019	0,36
		2020	0,55
		2021	0,46
2	Alinma Bank	2018	0,07
		2019	0,21
		2020	0,12
		2021	0,36
3	Bank Ajman	2018	2,41
		2019	2,50
		2020	2,04
		2021	2,17
4	Bank Al Bilad	2018	0,82
		2019	1,67
		2020	1,81
		2021	2,26
5	Bank Al Jazira	2018	0,50
		2019	1,33
		2020	0,04
		2021	1,18
6	Bank Al Salam	2018	3,70

		2019	1,19
		2020	1,20
		2021	1,13
7	Bank Boubyan	2018	1,37
		2019	2,04
		2020	2,66
		2021	1,57
8	Bank BTPN Syariah	2018	0,24
		2019	0,26
		2020	0,20
		2021	0,27
9	Bank Panin Dubai Syariah	2018	1,14
		2019	0,55
		2020	0,01
		2021	2,08
10	Bank Islam	2018	2,96
		2019	0,02
		2020	1,22
		2021	1,21
11	Bank Islam Dubai	2018	0,72
		2019	0,69
		2020	0,38
		2021	0,53
12	Bank Islam Qatar	2018	1,08

		2019	1,21
		2020	1,21
		2021	1,42
13	Bank Jaiz	2018	2,83
		2019	5,29
		2020	3,85
		2021	1,13
14	Bank Nizwa	2018	0,01
		2019	0,01
		2020	0,01
		2021	0,01
15	Grup Perbankan Al Baraka	2018	7,91
		2019	6,01
		2020	2,90
		2021	6,71
16	Masraf Al Rayan	2018	0,28
		2019	0,29
		2020	0,29
		2021	0,22
17	QIIB	2018	0,55
		2019	0,58
		2020	0,55
		2021	0,59
18	Bank Warba	2018	7,06

		2019	7,73
		2020	0,39
		2021	6,02

LAMPIRAN 4

Tabel Perhitungan Asset Growth

No	Bank Syariah	Tahun	Asset Growth
1	Albarak Turk Katilim Bankasi	2018	0,04
		2019	0,09
		2020	0,14
		2021	0,11
2	Alinma Bank	2018	0,02
		2019	0,05
		2020	0,03
		2021	0,09
3	Bank Ajman	2018	0,60
		2019	0,62
		2020	0,51
		2021	0,54
4	Bank Al Bilad	2018	0,17
		2019	0,09
		2020	0,02
		2021	0,04
5	Bank Al Jazira	2018	0,02
		2019	0,02
		2020	0,01
		2021	0,05
6	Bank Al Salam	2018	0,10

		2019	0,03
		2020	- 0,25
		2021	0,43
7	Bank Boubyan	2018	0,04
		2019	0,27
		2020	- 0,07
		2021	0,46
8	Bank BTPN Syariah	2018	0,99
		2019	0,23
		2020	0,06
		2021	- 0,15
9	Bank Panin Dubai Syariah	2018	- 0,22
		2019	- 0,02
		2020	0,38
		2021	0,23
10	Bank Islam	2018	0,10
		2019	0,03
		2020	- 0,25
		2021	0,43
11	Bank Islam Dubai	2018	- 0,05
		2019	0,10
		2020	- 0,16
		2021	0,17
12	Bank Islam Qatar	2018	0,00

		2019	0,01
		2020	0,12
		2021	0,07
13	Bank Jaiz	2018	0,25
		2019	0,24
		2020	0,06
		2021	- 0,15
14	Bank Nizwa	2018	0,06
		2019	0,03
		2020	0,02
		2021	0,02
15	Grup Perbankan Al Baraka	2018	- 1,00
		2019	- 1,00
		2020	- 1,00
		2021	- 1,00
16	Masraf Al Rayan	2018	0,04
		2019	- 1,00
		2020	0,14
		2021	0,02
17	QIIB	2018	0,04
		2019	0,46
		2020	- 0,06
		2021	0,02
18	Bank Warba	2018	- 0,03

		2019	- 0,87
		2020	- 0,10
		2021	0,26

LAMPIRAN 5

Analisis Deskriptif

Date: 04/07/23 Time: 14:01
Sample: 2018 2021

	Y	X1	X2	X3	X4
Mean	-47527.43	1.276944	0.731667	1.590278	0.024861
Median	-40227.00	0.885000	0.320000	1.105000	0.040000
Maximum	-10455.00	8.920000	5.960000	7.910000	0.990000
Minimum	-98905.00	0.040000	-0.090000	0.010000	-1.000000
Std. Dev.	30246.29	1.265835	1.092633	1.933998	0.370994
Skewness	-0.324241	3.201620	2.562955	1.877500	-1.167524
Kurtosis	1.535557	19.39919	10.79364	5.837528	5.701513
Jarque-Bera Probability	7.695367 0.021329	929.8051 0.000000	261.0472 0.000000	66.45476 0.000000	38.25187 0.000000
Sum	-3421975.	91.94000	52.68000	114.5000	1.790000
Sum Sq. Dev.	6.50E+10	113.7659	84.76320	265.5646	9.772199
Observations	72	72	72	72	72

LAMPIRAN 6

Model *Common Effect Methode* (CEM)

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/07/23 Time: 13:58				
Sample: 2018 2021				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 18				
Total panel (balanced) observations: 72				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-15743.35	4294.337	-3.666073	0.0005
X1	-12671.93	1871.462	-6.771139	0.0000
X2	-12959.49	2154.559	-6.014917	0.0000
X3	-3626.271	1318.436	-2.750433	0.0076
X4	-14235.99	6826.727	-2.085332	0.0409
R-squared	0.614181	Mean dependent var	-47527.43	
Adjusted R-squared	0.591147	S.D. dependent var	30246.29	
S.E. of regression	19339.95	Akaike info criterion	22.64465	
Sum squared resid	2.51E+10	Schwarz criterion	22.80275	
Log likelihood	-810.2074	Hannan-Quinn criter.	22.70759	
F-statistic	26.66418	Durbin-Watson stat	1.812248	
Prob(F-statistic)	0.000000			

LAMPIRAN 7

Model *Fixed Effect Methode* (FEM)

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/07/23 Time: 13:58				
Sample: 2018 2021				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 18				
Total panel (balanced) observations: 72				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-26725.35	5970.035	-4.476582	0.0000
X1	-9125.892	2571.321	-3.549106	0.0009
X2	-8532.766	2570.087	-3.320030	0.0017
X3	-1716.448	2107.944	-0.814276	0.4193
X4	-7081.400	9422.535	-0.751539	0.4559
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.761086	Mean dependent var	-47527.43	
Adjusted R-squared	0.660742	S.D. dependent var	30246.29	
S.E. of regression	17617.21	Akaike info criterion	22.63761	
Sum squared resid	1.55E+10	Schwarz criterion	23.33326	
Log likelihood	-792.9539	Hannan-Quinn criter.	22.91455	
F-statistic	7.584770	Durbin-Watson stat	2.536899	
Prob(F-statistic)	0.000000			

LAMPIRAN 8

Model Random Effect Methode (REM)

Dependent Variable: Y					
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)					
Date: 04/07/23 Time: 13:58					
Sample: 2018 2021					
Periods included: 4					
Cross-sections included: 18					
Total panel (balanced) observations: 72					
Swamy and Arora estimator of component variances					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
C	-17940.75	4711.499	-3.807865	0.0003	
X1	-12079.08	1922.815	-6.281977	0.0000	
X2	-11944.18	2133.238	-5.599087	0.0000	
X3	-3212.521	1394.594	-2.303553	0.0244	
X4	-12646.19	7024.342	-1.800338	0.0763	
Effects Specification				S.D.	Rho
Cross-section random			7342.136	0.1480	
Idiosyncratic random			17617.21	0.8520	
Weighted Statistics					
R-squared	0.542689	Mean dependent var	-36508.26		
Adjusted R-squared	0.515387	S.D. dependent var	25832.83		
S.E. of regression	17983.30	Sum squared resid	2.17E+10		
F-statistic	19.87719	Durbin-Watson stat	2.011230		
Prob(F-statistic)	0.000000				
Unweighted Statistics					
R-squared	0.611359	Mean dependent var	-47527.43		
Sum squared resid	2.52E+10	Durbin-Watson stat	1.726330		

LAMPIRAN 9

Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.808482	(17,50)	0.0536
Cross-section Chi-square	34.506940	17	0.0072

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 04/07/23 Time: 13:58
Sample: 2018 2021
Periods included: 4
Cross-sections included: 18
Total panel (balanced) observations: 72

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-15743.35	4294.337	-3.666073	0.0005
X1	-12671.93	1871.462	-6.771139	0.0000
X2	-12959.49	2154.559	-6.014917	0.0000
X3	-3626.271	1318.436	-2.750433	0.0076
X4	-14235.99	6826.727	-2.085332	0.0409
R-squared	0.614181	Mean dependent var	-47527.43	
Adjusted R-squared	0.591147	S.D. dependent var	30246.29	
S.E. of regression	19339.95	Akaike info criterion	22.64465	
Sum squared resid	2.51E+10	Schwarz criterion	22.80275	
Log likelihood	-810.2074	Hannan-Quinn criter.	22.70759	
F-statistic	26.66418	Durbin-Watson stat	1.812248	
Prob(F-statistic)	0.000000			

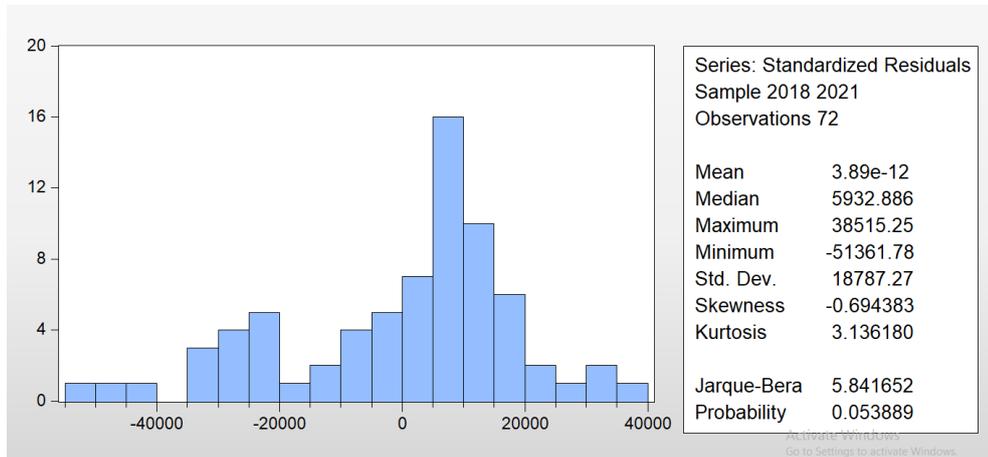
LAMPIRAN 10

Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: Untitled				
Test cross-section random effects				
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.	
Cross-section random	6.813443	4	0.1461	
Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	-9125.891...	-12079.082...	2914472.7...	0.0837
X2	-8532.765...	-11944.184...	2054642.0...	0.0173
X3	-1716.447...	-3212.5210...	2498534.3...	0.3439
X4	-7081.399...	-12646.189...	39442774....	0.3756

LAMPIRAN 11

Hasil Uji Normalitas



LAMPIRAN 12

Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	0.178252	-0.183747	0.070158
X2	0.178252	1.000000	-0.080905	0.144949
X3	-0.183747	-0.080905	1.000000	-0.406838
X4	0.070158	0.144949	-0.406838	1.000000

LAMPIRAN 13

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Test Equation:				
Dependent Variable: ARESID				
Method: Least Squares				
Date: 04/07/23 Time: 14:00				
Sample: 1 72				
Included observations: 72				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12831.56	2465.286	5.204896	0.0000
X1	2124.171	1074.366	1.977139	0.0521
X2	-757.5355	1236.886	-0.612454	0.5423
X3	-290.8867	756.8859	-0.384320	0.7020
X4	7427.523	3919.077	1.895223	0.0624
R-squared	0.128500	Mean dependent var	14711.81	
Adjusted R-squared	0.076470	S.D. dependent var	11553.17	
S.E. of regression	11102.65	Akaike info criterion	21.53467	
Sum squared resid	8.26E+09	Schwarz criterion	21.69277	
Log likelihood	-770.2481	Hannan-Quinn criter.	21.59761	
F-statistic	2.469729	Durbin-Watson stat	1.528384	
Prob(F-statistic)	0.052921			

LAMPIRAN 14

Hasil Uji Autokorelasi

F-statistik 26,66418	R-squared 0,536787
Prob (F-statistik) 0,000000	Durbin-Watson stat 1,812248

Lampiran 15

BIODATA PENELITI



Nama Lengkap : Rose Mega Darojati
Tempat, tanggal lahir : Gresik, 09 Mei 2001
Alamat Asal : Tiremenggal RT 03/RW 01
Kecamatan Dukun, Kabupaten Gresik
Telepon/HP : 085707098746
E-mail : roseemegaa@gmail.com

Pendidikan Formal

2008-2013 : UPT SD Negeri 292 Gresik
2014-2016 : UPT SMP Negeri 6 Gresik
2017-2019 : MAN 1 Gresik
2019-2023 : Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim
Malang

Pendidikan Non Formal

- 2019-2020 : Mahad Sunan Ampel Al- ‘Ali Malang
- 2019-2020 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab
(PKPBA) Universitas Islam Negeri Maulana Malik
Ibrahim Malang
- 2020-2021 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Inggris
(PKPBI) Universitas Islam Negeri Maulana Malik
Ibrahim Malang

Lampiran 16

Bukti Konsultasi

07/07/23, 17.44

Print Jurnal Bimbingan Skripsi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 19540098
Nama : ROSE MEGA DAROJATI
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Perbankan Syariah
Dosen Pembimbing : Guntur Kusuma Wardana, MM
Judul Skripsi : PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, RASIO LEVERAGE, RASIO PASAR DAN ASET GROWTH TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM PERBANKAN SYARIAH

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	12 Oktober 2022	Konsultasi judul, disarankan menambah variabel dan penyusunan dalam proposal	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
2	14 Oktober 2022	konsultasi judul dan bab 1, dijelaskan pada penyusunan proposal melampirkan jurnal internasional 5 dan nasional 5	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
3	17 Oktober 2022	konsultasi bab 1, dengan revisi alur pembahasan dimulai dari pasar modal, investasi, harga saham (diantara investasi dan harga saham ditunjukkan data pendukung), membahas Indonesia dan Malaysia, Research Gap, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, halaman, dan daftar pustaka sudah ada pada bab 1.	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
4	2 November 2022	konsultasi judul, karena ada sedikit permasalahan dalam menyusun proposal, sehingga harus ganti judul	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
5	9 November 2022	penyerahan hasil BAB 1	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
6	16 November 2022	Penyerahan revisi BAB 1 terdapat beberapa kesalahan penulisan dan grafik yang harus diperbaiki	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
7	22 November 2022	Penyerahan revisi BAB 1 perbaikan sumber dan pemulisan	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
8	29 November 2022	Disarankan untuk lanjut BAB II	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi

9	2 Desember 2022	Bimbingan BAB II revisi penulisan dan pelengkapan sitasi (sumber)	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
10	7 Desember 2022	Revisi BAB II, perbaikan paragraf dan penambahan ayat dan hadist	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
11	14 Desember 2022	Revisi penulisan, penjelasan ayat dan hadist	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
12	20 Desember 2022	Disarankan untuk lanjut penulisan BAB III	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
13	28 Desember 2022	Penyerahan hasil BAB III	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
14	17 Januari 2023	Penyerahan BAB III revisi beberapa sub bab dan perbaikan sitasi	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
15	24 Januari 2023	Penyerahan revisi BAB III terkait penulisan rumus dan perbaikan data penelitian	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
16	7 Februari 2023	Penyerahan BAB III terkait data penelitian dan penempatan rumus per variabel	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
17	16 Februari 2023	Penyerahan BAB III revisi terkait penulisan dan sitasi (sumber)	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
18	21 Februari 2023	Bimbingan BAB III terkait data penelitian	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
19	7 Maret 2023	Penyerahan proposal BAB I, II, III terkait revisi beberapa paragraf dan sitasi (sumber)	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
20	15 Maret 2023	ACC Seminar Proposal	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
21	24 Maret 2023	Bimbingan revisi seminar proposal	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
22	28 Maret 2023	Bimbingan BAB IV	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
23	4 April 2023	Revisi BAB IV terkait penulisan	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
24	12 April 2023	Penyerahan hasil revisi BAB IV	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
25	17 Mei 2023	Bimbingan BAB IV dan V	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi

26	6 Juni 2023	Penyerahan hasil revisi BAB IV dan V	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
27	16 Juni 2023	Seminar Hasil	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
28	16 Juni 2023	SKRIPSI ACC	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi

Malang, 16 Juni 2023

Dosen Pembimbing



Guntur Kusuma Wardana, MM

Lampiran 17
Hasil Pengecekan Plagiarisme dengan Turnitin

jurnal rose mega

ORIGINALITY REPORT



PRIMARY SOURCES

1	etheses.uin-malang.ac.id Internet Source	21%
2	repository.uin-malang.ac.id Internet Source	1%
3	riset.unisma.ac.id Internet Source	1%
4	repository.uinjkt.ac.id Internet Source	1%
5	repository.iainpurwokerto.ac.id Internet Source	1%

Lampiran 18

Surat Keterangan Bebas Plagiasi

19/06/23, 07.50

Print Bebas Plagiarisme



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : EKA WAHYU HESTYA BUDIANTO, Lc., M.Si
NIP : 198908082020121002
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : ROSE MEGA DAROJATI
NIM : 19540098
Konsentrasi : Keuangan
Judul Skripsi : **PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, RASIO LEVERAGE, RASIO PASAR
DAN ASET GROWTH TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM
PERBANKAN SYARIAH**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*.

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
23%	24%	6%	4%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 19 Juni 2023

UP2M



EKA WAHYU HESTYA BUDIANTO,
Lc., M.Si