

ANALISIS DETERMINAN *RETURN* SAHAM DENGAN *PRICE TO BOOK VALUE* SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (STUDI PADA *JAKARTA ISLAMIC INDEX* 2020-2024)

SKRIPSI



Oleh:

MUKHAMMAD HAFIDH FACHRUDDIN

NIM : 220503110099

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MAULANA MALIK
IBRAHIM MALANG
2025**

ANALISIS DETERMINAN *RETURN* SAHAM DENGAN *PRICE TO BOOK VALUE* SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (STUDI PADA *JAKARTA ISLAMIC INDEX* 2020-2024)

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh:
MUKHAMMAD HAFIDH FACHRUDDIN
NIM : 220503110099

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MAULANA MALIK
IBRAHIM MALANG
2025**

SURAT PERNYATAAN

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Mukhammad Hafidh Fachruddin

NIM : 220503110099

Fakultas/ Jurusan : Ekonomi/ Perbankan Syariah

Menyatakan bahwa "Skripsi" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada jurusan perbankan syariah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

ANALISIS DETERMINAN *RETURN SAHAM* DENGAN *PRICE TO BOOK VALUE* SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (STUDI PADA *JAKARTA ISLAMIC INDEX 2020-2024*)

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

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 01 Desember 2025

Hormat saya



Mukhammad Hafidh Fachruddin

NIM: 220503110099

LEMBAR PERSETUJUAN

ANALISIS DETERMINAN *RETURN* SAHAM DENGAN *PRICE TO BOOK VALUE* SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (STUDI PADA *JAKARTA ISLAMIC INDEX* 2020-2024)

SKRIPSI

Oleh
Mukhammad Hafidh Facruddin

NIM : 220503110099

Telah Disetujui Pada Tanggal 27 November 2025
Dosen Pembimbing,



Dr. Esy Nur Aisyah, M.M

NIP. 198609092019032014

LEMBAR PENGESAHAN

Financial Performance and Islamic Stock Return : a Price to Book Value Role

SKRIPSI

Oleh

MUKHAMMAD HAFIDH FACHRUDDIN

NIM : 220503110099

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji Dan Dinyatakan
Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar
Sarjana Perbankan Syariah (S.E.)
Pada 19 Desember 2025

Susunan Dewan Penguji:

1 Penguji I

Dr. Yayuk Sri Rahayu, M.M

NIP. 197708262008012011

2 Penguji II

Guntur Kusuma Wardana, M.M

NIP. 199006152023211022

3 Penguji III

Dr. Esy Nur Aisyah, M.M

NIP. 198609092019032014

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Dr. Fani Firmansyah, SE., M.M

NIP. 197701232009121001

HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillah segala puji Syukur bagi Allah SWT atas limpahan rahmat, taufik dan inayah-Nya kepada penulis sehingga dapat melewati segala tahapan yang harus dilalui. Shalawat serta salam tetap tercurahkan kepada nabi Muhammad SAW. Skripsi ini dipersembahkan untuk:

1. Orang yang paling Istimewa di kehidupan saya yaitu kedua orang tua saya yaitu Bapak H. Achmad Bujairimi dan Ibu Uswatun Chasanah yang telah merawat, membimbing, dan melindungi saya dengan tulus serta penuh keikhlasan, segala kasih sayang dan cinta, dan senantiasa selalu memberikan semangat dan juga dukungan sepenuh hati berupa moral dan material serta selalu memberikan amalan-amalan untuk urusan dunia maupun akhirat dan memanjatkan doa yang tiada hentinya sehingga penulis dapat menyelesaikan studi sarjana hingga selesai. Terimakasih telah mengorbankan banyak waktu, tenaga dan upaya untuk mendukung penulis dalam meraih impiannya. Tanpa orang tua, pencapaian ini tidak akan terwujudkan, karena yang menjadi sumber dalam scenario hidup penulis. Semoga kedua orang tua penulis selalu dalam lindungan Allah swt, selalu diberi kebarokahan dalam hidup dunia maupun akhirat dan senantiasa diberi kesehatan dan panjang umur.
2. Seluruh keluarga, baik dari pihak Bapak dan Ibu maupun keluarga ndalem pondok dari Kakek Sobari, yang telah memberikan dukungan, doa, keberkahan, dan motivasi dalam setiap langkah penulis. Terima kasih atas segala kasih sayang, semangat, serta inspirasi yang senantiasa menjadi sumber kekuatan dalam menyelesaikan setiap proses dan perjuangan dalam menyelesaikan studi sarjana.
3. Abah Yai dan Ibu Nyai, para Ustadz, Ustadzah, serta guru-guru tercinta yang dengan penuh keikhlasan telah memberikan dukungan, doa, serta limpahan ilmu dunia maupun akhirat. Terima kasih atas bimbingan, keteladanan, dan kasih sayang yang menjadi cahaya dalam setiap langkah penulis menuntut ilmu.
4. Dosen Pembimbing yaitu Ibu Dr. Esy Nur Aisyah, M.M yang sudah banyak merepotkan beliau, yang telah menjadi bagian dari kehidupan penulis dan telsh

banyak berkontribusi mendidik, membimbing, dan memberikan motivasi serta kasih sayang hingga penulis bisa berada ditahap ini. Terimakasih telah memberikan doa-doa untuk penulis baik untuk studi maupun segalanya.

5. Wali Dosen yaitu Ibu Titis Miranti, M.Si, yang dengan tulus telah memberikan dukungan, arahan, bimbingan, serta motivasi selama perjalanan akademik penulis dari semester awal sampai akhir.
6. Kaprodi Perbankan Syariah yaitu Bapak Dr. Fani Firmansyah, S.E., M.M., Rini Safitri, M.M. selaku Sekretaris Program Studi Perbankan Syariah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang. Serta tidak lupa juga kepada Dr. Yayuk Sri Rahayu, MM., MCA, selaku Kaprodi Perbankan Syariah dan Ibu Ulfi Kartika Oktaviana, SE., M.Ec., Ak., CA., CIFA, selaku Sekprodi Perbankan Syariah tahun 2021-2025 yang dengan tulus telah memberikan dukungan, arahan, bimbingan, serta motivasi selama perjalanan akademik penulis.
7. Bapak dan Ibu Dosen serta Staf Fakultas Ekonomi khususnya Program Studi Perbankan Syariah yang senantiasa memberikan dan mengajarkan ilmu kepada penulis selama menempuh pendidikan di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
8. Kakak tercinta Wulidatul Imro'ah, S.E. (mbak lala) yang sudah sangat membantu penulis dari segi manapun, yang selalu menemani proses penulis dari awal menulis sampai selesai dan menemani proses perkuliahan dari awal hingga akhir. Yang sudah menemani penulis dari proses awal penulis sampai titik akhir penulis dalam menyelesaikan studi sarjana. Terimakasih telah memberikan dukungan, bimbingan, motivasi, menjadi tempat berkeluh kesah, serta memberikan semangat yang sangat luar biasa dalam setiap masa-masa sulit penulis. Terimakasih banyak telah hadir dalam hidup penulis ini yang selalu mendengarkan dan mengerti penulis tanpa pamrih, serta senantiasa mendahulukan penulis di atas dirinya sendiri.
9. Sahabat GGM yaitu Mbak Wulidatul Imro'ah, Rahmadani Aidil Fitrocahya, M. Atoillah, Fahmi Ilham Fadjar, Reza rahmat Marpaung, Vaizul Azkya yang sudah menemani proses menulis, memberikan dukungan, semangat, motivasi, menjadikan tempat berkeluh kesah dan canda tawa serta selalu hadir di masa-masa sulit.

10. Sahabat Kontrakan Madam Atok terimakasih yang sudah memberikan tempat tidak hanya untuk beristirahat tetapi juga tempat untuk belajar bersama dalam hal apapun.
11. Sahabat Mojoruwet penulis Asro Cahyono, Choiruddin Muzakki, Gus Muwafiq Nadhif, Maulana Falaahul Adhim, Abdul Wachid, Abdurrahman Farid, Nevanda Nur Syahdanu yang selalu memberikan semangat, dukungan serta menjadikan tempat berkeluh kesah, dan canda tawa bersama.
12. Teman-teman Program Studi Perbankan Syariah angkatan 2022 dan beberapa kakak tingkat dan adik tingkat yang selalu memberikan semangat dan dukungan dalam menyelesaikan penelitian dan studi sarjana penulis.
13. Seluruh teman penulis dari kalangan manapun yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu yang selalu memberikan semangat dan dukungan dalam menyelesaikan penelitian dan studi sarjana penulis.

HALAMAN MOTTO

خَيْرُ النَّاسِ أَنْفَعُهُمْ لِلنَّاسِ

Artinya: "Sebaik-baik manusia adalah yang paling bermanfaat untuk orang lain."

(HR Ath-Thabari).

“Kita sebagai manusia hanya bisa mengusahakan selebihnya serahkan kepada
Allah Subhanahu Wa Ta’ala.”

“Tak ada yang perlu kamu khawatirkan, sibuklah memperbaiki diri lebih baik.

Ingatlah janji Allah SWT.”

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur saya panjatkan kehadirat Allah SWT, yang telah memberikan rahmat dan hidayahnya sehingga penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “ANALISIS DETERMINAN *RETURN* SAHAM DENGAN *PRICE TO BOOK VALUE* SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (STUDI PADA *JAKARTA ISLAMIC INDEX* 2020-2024)”. Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan yang terang benderang yakni Din al-Islam.

Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat dalam menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Program Studi Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Dalam penyusunan skripsi ini banyak hambatan dan rintangan yang berhasil penulis lewati berkat adanya bimbingan, dukungan dan bantuan dari berbagai pihak baik secara moral maupun spiritual. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Ibu Prof. Dr. Ilfi Nur Diana, M.Si. 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. Bapak Dr. Fani Firmansyah, S.E., M.M. selaku Ketua Program Studi Perbankan Syariah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Rini Safitri, M.M. selaku Sekretaris Program Studi Perbankan Syariah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
5. Ibu Dr. Esy Nur Aisyah, M.M. selaku Dosen Pembimbing yang telah membimbing, mendampingi dan memberikan arahan serta masukan dalam menyelesaikan penelitian ini.
6. Ibu Titis Miranti, M.Si. selaku selaku Dosen Wali Penulis sejak awal hingga akhir perkuliahan.
7. Bapak dan Ibu Dosen serta Staf Fakultas Ekonomi khususnya Program Studi Perbankan Syariah yang senantiasa memberikan dan mengajarkan ilmu kepada

penulis selama menempuh pendidikan di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

8. Orang tua tercinta, Bapak H. Achmad Bujairimi dan Ibu Uswatun Chasanah yang selalu memberikan dukungan, doa dan motivasi dalam setiap langkah penulis yang tanpa mereka, penulis tidak bisa apa-apa.
9. Abah Yai dan Ibu Nyai, Ustad/dzah yang sudah ikhlas memberikan dukungan, doa dan semua ilmu dunia maupun akhirat.
10. Seluruh keluarga penulis yang sudah memberikan dukungan, doa dan motivasi dalam setiap langkah penulis.
11. Kakak tercinta Wulidatul Imro'ah (mbak lala) yang sudah membantu dan menemani proses penulis dari awal menulis sampai selesai.
12. Sahabat GGM yaitu Mbak Lala, Aidil, Atok, Fahmi, Reza, Vaizul yang sudah menemani proses menulis, memberikan dukungan, semangat, motivasi dan menjadikan tempat berkeluh kesah serta selalu hadir di masa-masa sulit.
13. Sahabat Kontrakan Madam Atok terimakasih yang sudah memberikan tempat tidak hanya untuk beristirahat tetapi juga memberikan doa dan dukungan.
14. Sahabat Mojuwet penulis sam asro, sam muzak, gus nadif, sam alan, sam wachid, sam farid, sam epan yang selalu memberikan doa dan dukungan.
15. Teman-teman Program Studi Perbankan Syariah angkatan 2022 dan beberapa kakak tingkat dan adik tingkat yang selalu memberikan semangat dan dukungan dalam menyelesaikan penelitian ini.
16. Seluruh teman penulis dari kalangan manapun yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu yang selalu memberikan semangat dan dukungan dalam menyelesaikan penelitian ini.

Malang, 1 Desember 2025

Homat Saya

Mukhammad Hafidh

Fachruddin

DAFTAR ISI

SURAT PERNYATAAN	iii
LEMBAR PERSETUJUAN.....	iv
LEMBAR PENGESAHAN	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
HALAMAN MOTTO	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xix
ABSTRAK	xx
ABSTRAK	xxi
خلاصة	xxii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	10
1.3 Tujuan Penelitian	12
1.4 Manfaat Penelitian	14
1.4.1 Manfaat Teoritis	14
1.4.2 Manfaat Praktis	15
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	17
2.1 Penelitian Terdahulu.....	17
2.2 Teori-teori Terkait Variabel Penelitian.....	33
2.2.1 Grand Theory: <i>Theory of Investment</i> (Teori Investasi).....	33
2.2.2 Middle Theory: Signaling Theory (Teori Sinyal)	35
2.2.3 <i>Return Saham</i>	38

2.2.4	Price to Book Value (PBV).....	40
2.2.5	Debt to Equity Ratio (DER).....	42
2.2.6	Return On Assets (ROA)	42
2.2.7	Return On Equity (ROE).....	43
2.2.8	Earnings Per Share (EPS)	43
2.3	Hubungan Antar Variabel.....	44
2.3.1	Hubungan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Price To Book Value (PBV).....	44
2.3.2	Hubungan <i>Return On Assets</i> (ROA) terhadap <i>Price To Book Value</i> (PBV).....	45
2.3.3	Hubungan <i>Return On Equity</i> (ROE) terhadap <i>Price To Book Value</i> (PBV).....	46
2.3.4	Hubungan <i>Earnings Per Share</i> (EPS) terhadap <i>Price to Book Value</i> (PBV).....	47
2.3.5	Hubungan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>Return Saham</i>	48
2.3.6	Hubungan <i>Return On Assets</i> (ROA) terhadap <i>Return Saham</i>	49
2.3.7	Hubungan <i>Return On Equity</i> (ROE) terhadap <i>Return Saham</i>	51
2.3.8	Hubungan <i>Earnings Per Share</i> (EPS) terhadap <i>Return Saham</i> ..	52
2.3.9	Hubungan Price To Book Value (PBV) terhadap <i>Return Saham</i>	53
2.3.10	Hubungan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dengan <i>Return Saham</i> melalui <i>Price To Book Value</i> (PBV).....	54
2.3.11	Hubungan <i>Return On Assets</i> (ROA) dengan <i>Return Saham</i> melalui <i>Price To Book Value</i> (PBV).....	55
2.3.12	Hubungan <i>Return On Equity</i> (ROE) dengan <i>Return Saham</i> melalui <i>Price To Book Value</i> (PBV).....	56
2.3.13	Hubungan <i>Earnings Per Share</i> (EPS) dengan <i>Return Saham</i> melalui <i>Price To Book Value</i> (PBV).....	56
2.4	Kerangka Konseptual	58

2.5 Hipotesis Penelitian	58
BAB III METODE PENELITIAN.....	61
3.1 Jenis Penelitian	61
3.2 Lokasi Penelitian	61
3.3 Data dan Sumber Data	61
3.4 Populasi dan Sampel.....	62
3.4.1 Populasi Penelitian	62
3.4.2 Sampel Penelitian.....	62
3.5 Teknik Pengambilan Sampel	62
3.6 Teknik Pengumpulan Data	64
3.7 Definisi Operasional Variabel Penelitian	64
3.7.1 Variabel Independen	64
3.7.2 Variabel Dependen.....	65
3.7.3 Variabel Mediasi	65
3.8 Analisis Data.....	67
3.8.1 Regresi Data Panel	67
3.8.2 Metode Pemilihan Model	69
3.8.3 Uji asumsi klasik	71
3.8.4 Uji hipotesis	73
3.8.5 Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>)	74
3.8.6 Uji Sobel	75
BAB IV PEMBAHASAN.....	78
4.1 Hasil Penelitian.....	78
4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian	78
4.1.2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	78
4.1.3. Hasil Analisis Uji Model Data	80

4.1.4. Analisis Uji Asumsi Klasik.....	84
4.1.5. Uji Analisis Hipotesis	89
4.1.6 Uji R Square (R2).....	92
4.1.7 Uji Sobel (Sobel Test)	93
4.2 Pembahasan	98
4.2.1 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>Price To Book Value</i> (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	98
4.2.2 Pengaruh <i>Return On Assets</i> (ROA) terhadap <i>Price To Book Value</i> (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII).....	99
4.2.3 Pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE) terhadap PBV <i>Price To Book Value</i> (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	100
4.2.4 Pengaruh <i>Earnings Per Share</i> (EPS) terhadap <i>Price To Book Value</i> (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	102
4.2.5 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>Return Saham</i> pada perusahaan yang tergabung dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII).....	103
4.2.6 Pengaruh <i>Return On Assets</i> (ROA) terhadap <i>Return Saham</i> pada perusahaan yang tergabung dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	104
4.2.7 Pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE) terhadap <i>Return Saham</i> pada perusahaan yang tergabung dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	106
4.2.8 Pengaruh <i>Earnings Per Share</i> (EPS) terhadap <i>Return Saham</i> pada perusahaan yang tergabung dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	107
4.2.9 Pengaruh <i>Price To Book Value</i> (PBV) terhadap <i>Return Saham</i> pada perusahaan yang tergabung dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII).....	109

4.2.10	<i>Price To Book Value</i> (PBV) mampu memediasi pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>Return Saham</i> pada perusahaan yang tergabung dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	110
4.2.11	<i>Price To Book Value</i> (PBV) mampu memediasi pengaruh <i>Return On Assets</i> (ROA) terhadap <i>Return Saham</i> pada perusahaan yang tergabung dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	112
4.2.12	<i>Price To Book Value</i> (PBV) mampu memediasi pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE) terhadap <i>Return Saham</i> pada perusahaan yang tergabung dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	113
4.2.13	<i>Price To Book Value</i> (PBV) mampu memediasi pengaruh <i>Earnings Per Share</i> (EPS) terhadap <i>Return Saham</i> pada perusahaan yang tergabung dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	114
4.3	Pembahasan Dalam Perspektif Islam	116
BAB V PENUTUP		120
5.1	Kesimpulan	120
5.2	Saran	122
DAFTAR PUSTAKA		124
LAMPIRAN-LAMPIRAN		131

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	17
Tabel 3.1 Kriteria Sampel Penelitian	63
Tabel 3.2 Daftar Sampel Penelitian	63
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel.....	65
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	79
Tabel 4.2 Hasil Uji Chow Model 1	81
Tabel 4.3 Uji Chow Model 2.....	81
Tabel 4.4 Uji Hausman Model 1	82
Tabel 4.5 Uji Hausman Model 2	82
Tabel 4.6 Uji Lagrange Multiplier (LM) Model 1	83
Tabel 4.7 Uji Lagrange Multiplier (LM) Y.....	83
Tabel 4.8 Uji Multikolieritas Model 1	85
Tabel 4.9 Uji Multikolieritas Model 2	86
Tabel 4.10 Uji Heterokedastisitas Model 1	87
Tabel 4.11 Uji Heterokedastisitas Model 2.....	87
Tabel 4.12 Uji Autokorelasi Model 1	88
Tabel 4.13 Uji Autokorelasi Model 2	89
Tabel 4.14 Hasil Uji T Model 1	89
Tabel 4.15 Hasil Uji T Model 2	91
Tabel 4.16 Hasil Uji R Square Model 1	92
Tabel 4.17 Hasil Uji R Square	93
Tabel 4.18 Hasil Uji Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Intervening	93
Tabel 4.19 Hasil Uji Pengaruh Variabel Intervening Terhadap Variabel Dependen	94

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Grafik 1 Return Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2020-2024	2
Gambar 2.2 Kerangka Konseptual	58
Gambar 4.1 Grafik statistik Jarque-Bera Model 1	84
Gambar 4.2 Grafik statistik Jarque-Bera Model 2	85

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Tabel Perhitungan DER, ROA, ROE, EPS, PBV, Return Saham..	131
Lampiran 2. Hasil Analisis Data	137
Lampiran 3. Berita Acara Ujian Afirmasi Publikasi Pengganti Penulisan/Ujian Tugas Akhir.....	145
Lampiran 4. Bukti Konsultasi	148
Lampiran 5. Hasil Pengecekan Plagiarisme.....	150
Lampiran 6. Surat Keterangan Bebas Plagiarisme.....	151
Lampiran 7. Biodata Peneliti	152

ABSTRAK

Mukhammad Hafidh Fachruddin, 2025. SKRIPSI. “Analisis Determinan *Return Saham* dengan *Price To Book Value* sebagai Variabel Mediasi (Studi pada *Jakarta Islamic Index* 2020-2024)”

Pembimbing : Dr. Esi Nur Aisyah, MM.

Kata Kunci : *Return Saham Syariah*, *Price to Book Value*, Rasio Keuangan, *Jakarta Islamic Index*, Investasi Syariah

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earnings Per Share* (EPS) terhadap return saham pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2020–2024, dengan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel mediasi. Pendekatan kuantitatif digunakan dengan data sekunder berupa laporan keuangan kuartalan 12 perusahaan yang memenuhi kriteria purposive sampling. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan *Random Effect Model* (REM) serta uji Sobel untuk menguji efek mediasi *Price to Book Value* (PBV).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap PBV, sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan. Pada model return saham, *Return on Equity* (ROE), *Return on Assets* (ROA) dan *Price to Book Value* (PBV) terbukti berpengaruh signifikan, sementara *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earnings Per Share* (EPS) tidak berpengaruh langsung. Uji mediasi menunjukkan PBV tidak mampu memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earnings Per Share* (EPS) terhadap return saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa faktor profitabilitas dan valuasi pasar memiliki peran lebih dominan dibandingkan struktur permodalan dalam memengaruhi return saham syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII). Penelitian ini berkontribusi dalam memperkaya literatur mengenai hubungan kinerja keuangan, valuasi, dan return saham pada pasar modal syariah, sekaligus memberikan implikasi praktis bagi investor dalam mempertimbangkan indikator profitabilitas dan persepsi pasar dalam pengambilan keputusan investasi.

ABSTRAK

Mukhammad Hafidh Fachruddin, 2025. THESIS. “Analysis of Stock Return Determinants with Price to Book Value as a Mediating Variable (A Study on the Jakarta Islamic Index 2020-2024)”

Pembimbing : Dr. Esy Nur Aisyah, MM.

Kata Kunci : Islamic Stock Return, Price to Book Value, Financial Ratios, Jakarta Islamic Index, Islamic Investment

This study aims to analyze the effect of Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Earnings Per Share (EPS) on stock returns in companies listed in the Jakarta Islamic Index (JII) for the 2020–2024 period, with Price to Book Value (PBV) as a mediating variable. A quantitative approach was used with secondary data in the form of quarterly financial reports from 12 companies that met the purposive sampling criteria. Data analysis was performed using panel data regression with a Random Effects Model (REM) and the Sobel test to examine the mediating effect of Price to Book Value (PBV).

The results of the study indicate that Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Earnings Per Share (EPS) have a significant effect on PBV, while Debt to Equity Ratio (DER) has no significant effect. In the stock return model, Return on Equity (ROE), Return on Assets (ROA), and Price to Book Value (PBV) are proven to have a significant effect, while Debt to Equity Ratio (DER) and Earnings Per Share (EPS) have no direct effect. The mediation test shows that PBV is unable to mediate the effect of Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Earnings Per Share (EPS) on stock returns. This finding indicates that profitability and market valuation factors have a more dominant role than capital structure in influencing Islamic stock returns in the Jakarta Islamic Index (JII). This research contributes to enriching the literature on the relationship between financial performance, valuation, and stock returns in the Islamic capital market, while also providing practical implications for investors in considering profitability indicators and market perceptions in making investment decisions.

خلاصة

محمد حافظ فخر الدين، ٢٠٢٥. أطروحة بعنوان "تحليل محددات عائد الأسهم مع نسبة السعر إلى القيمة الدفترية كمتغير وسيط" دراسة على مؤشر جاكارتا الإسلامي ٢٠٢٠-٢٠٢٤ (١)

المشرف: د. إيسي نور عائشة

الكلمات المفتاحية: عائد الأسهم الإسلامية، نسبة السعر إلى القيمة الدفترية، النسب المالية، مؤشر جاكارتا الإسلامي، الاستثمار الإسلامي

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل تأثير نسبة الدين إلى حقوق الملكية، والعائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، والأرباح لكل سهم على عوائد أسهم الشركات المدرجة في مؤشر جاكارتا الإسلامي للفترة 2020-2024، مع اعتبار نسبة السعر إلى القيمة الدفترية متغيراً وسيطاً. استُخدم نهج كمي مع بيانات ثانوية في شكل تقارير مالية ربع سنوية من 12 شركة استوفت معايير العينة القصدية. أُجري تحليل البيانات باستخدام انحدار البيانات اللوحية مع نموذج التأثيرات العشوائية واختبار سوبل لدراسة التأثير الوسيط لنسبة السعر إلى القيمة الدفترية.

تشير نتائج الدراسة إلى أن العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، وربحية السهم لها تأثير كبير على القيمة الدفترية للسهم، بينما لا يؤثر معدل الدين إلى حقوق الملكية تأثيراً كبيراً. وفي نموذج عائدات الأسهم، ثبت أن العائد على حقوق الملكية، والعائد على الأصول، ونسبة السعر إلى القيمة الدفترية لها تأثير كبير، بينما لا يؤثر معدل الدين إلى حقوق الملكية وربحية السهم تأثيراً مباشراً. ويُظهر اختبار الوساطة أن القيمة الدفترية للسهم لا تستطيع التوسط في تأثير معدل الدين إلى حقوق الملكية، والعائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، وربحية السهم على عائدات الأسهم. وتشير هذه النتائج إلى أن عوامل الربحية وتقييم السوق لها دور أكثر أهمية من هيكل رأس المال في التأثير على عائدات أسهم الشركات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في مؤشر جاكارتا إسلاميكس. تُسهم هذه الدراسة في إثراء الأدبيات المتعلقة بالعلاقة بين الأداء المالي، والتقييم، وعائدات الأسهم في سوق رأس المال الإسلامي، مع تقديم تطبيقات عملية للمستثمرين عند النظر في مؤشرات الربحية وتصورات السوق لاتخاذ قرارات استثمارية.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam era bisnis modern saat ini, aktivitas investasi menjadi bagian penting dalam perencanaan keuangan individu maupun institusi. Terdapat beragam alternatif yang mendukung kegiatan investasi, mulai dari instrumen sekuritas seperti saham dan obligasi, hingga investasi dalam aset riil seperti properti, emas, dan komoditas lainnya. Salah satu alternatif investasi yang banyak diminati dan berkembang pesat di Indonesia saat ini adalah pasar modal (Futria et al., 2025).

Pasar modal merupakan suatu sistem yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana (emiten) melalui mekanisme jual beli instrumen keuangan (Musran, 2022). Pasar modal saat ini mengalami pertumbuhan signifikan seiring dengan meningkatnya minat investor dan perkembangan teknologi keuangan. Pertumbuhan ini tidak hanya mencerminkan tingginya partisipasi masyarakat, tetapi juga menguatkan peran strategis pasar modal dalam perekonomian (Wibowo & Purwohandoko, 2023).

Sebagai negara dengan populasi Muslim terbesar di dunia, Indonesia memiliki potensi besar dalam pengembangan pasar modal, khususnya pasar modal syariah (Selasi & Hernawati, 2024). Pasar modal syariah merupakan instrumen keuangan yang berlandaskan prinsip-prinsip Islam, yang tidak hanya memberikan alternatif investasi tetapi juga mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan (Ramadhani et al., 2025). Dengan peluang pengembangan industri keuangan syariah yang sangat besar, pasar modal syariah di Indonesia berpotensi

menjadi target utama bagi produk investasi berbasis syariah (Pramono & Fakhrina, 2024).

Sejalan dengan hal tersebut, *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai salah satu indikator penting dalam pasar modal syariah di Indonesia berfungsi sebagai alat ukur kinerja yang mendorong pertumbuhan pangsa pasar industri keuangan syariah (Sjam et al., 2023). Adapun indeks *Return Saham* pada *Jakarta Islamic Index* (JII), 5 tahun terakhir sebagai berikut:



Gambar 1.1 Grafik 1 *Return Saham Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2020-2024

Sumber: *Processed from* <https://finance.yahoo.com/>.

Gambar di atas memperlihatkan fluktuasi *return* harian *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2020 hingga 2024 yang merepresentasikan dinamika pasar saham syariah di Indonesia. Pada awal 2020, *Jakarta Islamic Index* (JII) mengalami penurunan tajam yang erat kaitannya dengan dampak pandemi COVID-19 yang melumpuhkan aktivitas ekonomi, perdagangan, dan investasi, sehingga menekan kinerja seluruh pasar modal, termasuk instrumen syariah. Kondisi tersebut menggambarkan bahwa pasar modal syariah tidak sepenuhnya kebal terhadap gejolak eksternal, meskipun memiliki basis emiten yang relatif kuat (Kholid et al., 2021).

Memasuki tahun 2021, *Jakarta Islamic Index* (JII) berbalik arah dengan mencatatkan pemulihan yang cukup signifikan, seiring dengan meningkatnya mobilitas masyarakat, stimulus fiskal dan moneter pemerintah, serta kepercayaan investor yang mulai kembali pulih. Puncaknya terjadi pada pertengahan 2022 ketika return *Jakarta Islamic Index* (JII) mencapai level tertinggi selama periode pengamatan. Namun, tren tersebut tidak berlangsung lama, karena memasuki 2023 hingga awal 2024, pergerakan return kembali menunjukkan volatilitas dengan kecenderungan menurun. Fenomena ini menunjukkan bahwa meskipun *Jakarta Islamic Index* (JII) memiliki fondasi berbasis prinsip syariah, pergerakan return tetap bersifat fluktuatif dan dipengaruhi oleh dinamika ekonomi yang berkembang, baik dari sisi domestik maupun internasional (Hasyim et al., 2024).

Pola fluktuasi return *Jakarta Islamic Index* (JII) tersebut tidak berdiri sendiri, melainkan selaras dengan dinamika yang juga terjadi pada pasar modal secara lebih luas, baik di Indonesia melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) maupun di kancah global melalui berbagai indeks utama lainnya. Penurunan pada tahun 2020 misalnya, tidak hanya dialami oleh *Jakarta Islamic Index* (JII), tetapi juga tercermin pada IHSG, indeks Dow Jones, dan indeks regional Asia yang sama-sama tertekan oleh ketidakpastian pandemi. Begitu pula dengan fase pemulihan pada 2021 hingga pertengahan 2022, yang menunjukkan pola serupa antara pasar syariah dan konvensional. Akan tetapi, meskipun menunjukkan pola umum yang hampir sama, *Jakarta Islamic Index* (JII) tetap memiliki karakteristik yang berbeda karena terdiri dari saham-saham yang telah melalui seleksi ketat berbasis prinsip syariah sehingga bebas dari riba, gharar, dan maysir. Mayoritas emiten dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) berasal dari sektor riil dengan fundamental yang relatif

kuat, sehingga indeks ini cenderung lebih stabil dalam menghadapi tekanan jangka panjang dibandingkan indeks konvensional. Karakteristik inilah yang menempatkan *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam posisi khusus sebagai cerminan kinerja saham syariah di Indonesia, tanpa harus dilepaskan dari dinamika pasar global yang lebih luas.

Dalam konteks tersebut, *Jakarta Islamic Index* (JII) dipandang relevan sebagai fokus penelitian karena perannya yang strategis dalam mencerminkan kinerja saham syariah di Indonesia. *Jakarta Islamic Index* (JII) terdiri dari 30 emiten dengan kapitalisasi besar yang dipilih melalui proses seleksi ketat berbasis prinsip syariah, sehingga selain halal dan etis, juga memiliki daya saing di tengah dinamika pasar modal yang semakin kompleks (Febrianti et al., 2024). Indeks ini tidak hanya menjadi tolok ukur bagi investor syariah dalam menentukan strategi investasinya, tetapi juga menunjukkan kontribusi nyata pasar modal syariah terhadap perekonomian nasional melalui dukungan terhadap sektor riil. Dengan semakin meningkatnya minat masyarakat terhadap instrumen keuangan berbasis syariah, keberadaan *Jakarta Islamic Index* (JII) memberikan alternatif investasi yang berkelanjutan dan kompetitif, sekaligus menjadi representasi utama perkembangan pasar modal syariah di Indonesia (Kusumaningrum et al., 2024).

Pada lingkup inilah penting untuk meninjau lebih jauh *return* saham sebagai salah satu bentuk imbal hasil utama dari investasi pada *Jakarta Islamic Index* (JII). *Return* saham merefleksikan tingkat keuntungan yang diperoleh investor, baik melalui capital gain maupun dividen, sehingga menjadi indikator utama dalam menilai keberhasilan suatu investasi. Namun, karena sifatnya yang fluktuatif dan dipengaruhi oleh beragam faktor, baik internal seperti kinerja keuangan perusahaan

maupun eksternal seperti kondisi makroekonomi, *return* saham tidak mudah diprediksi (Suhendar & Suriani, 2025). Oleh sebab itu, analisis *return* saham pada *Jakarta Islamic Index* (JII) menjadi relevan untuk memberikan pemahaman empiris mengenai dinamika investasi syariah dan perannya dalam mendukung pertumbuhan pasar modal nasional (Rivo & Ratnasari, 2020). Dalam konteks ini, *return* saham yang tinggi sering dikaitkan dengan kinerja keuangan yang baik, salah satunya yakni tercermin melalui rasio *Price to Book Value* (PBV) (Budiandriani et al., 2024).

Price To Book Value (PBV) merupakan rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai bukunya untuk menilai apakah saham tergolong murah atau mahal, sehingga dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam menilai prospek investasi. *Return* saham pada dasarnya merupakan hasil dari perubahan harga saham yang terjadi di pasar. Secara matematis, *return* dihitung dari selisih harga saham antarperiode ditambah dengan dividen yang diterima, sehingga *return* merupakan konsekuensi langsung dari pergerakan harga saham. Namun, sebelum harga bergerak dan *return* terbentuk, investor terlebih dahulu melakukan penilaian terhadap kelayakan harga melalui indikator seperti *Price To Book Value* (PBV). Artinya, *Price To Book Value* (PBV) berfungsi sebagai mekanisme transmisi dari kondisi fundamental perusahaan menuju keputusan investasi (Yudistirha et al., 2024).

Apabila nilai *Price To Book Value* (PBV) rendah (misalnya < 1), hal tersebut menunjukkan bahwa harga pasar saham lebih rendah dibandingkan nilai bukunya, sehingga saham tersebut dianggap undervalue dan berpotensi menarik minat investor untuk membeli karena dipersepsikan memiliki peluang *capital gain* di masa depan. Sebaliknya, apabila *Price To Book Value* (PBV) tinggi, saham

dinilai overvalue, sehingga investor akan lebih berhati-hati karena risiko kerugian dinilai lebih besar. Dengan demikian, *Price To Book Value* (PBV) berfungsi bukan hanya sebagai rasio penilaian, tetapi juga sebagai representasi persepsi investor terhadap kelayakan harga suatu saham di pasar modal (Esanoveliansyah & Ichwanudin, 2021). Hasil dari penelitian Avishadewi & Sulastiningsih, (2021); Dewi et al., (2020); Esanoveliansyah & Ichwanudin, (2021); Kariza & Reswari, (2023); Kurniawan et al., (2021); Mayasari & Syaipudin, (2023); Pandaya et al., (2020) menunjukkan bahwa *Price To Book Value* (PBV) secara langsung berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Berbeda dengan hasil penelitian Fatmawati & Binaria br Sembiring, (2022); Maulana & Fauzan, (2024); Yakhub & Kristanti, (2022) menunjukkan bahwa *Price To Book Value* (PBV) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Dalam konteks pengaruh kinerja keuangan terhadap *return saham*, penelitian Darmawan et al., (2023); Elza Farenza Rahmawan & Rofiuddin, (2023), menunjukkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) berperan sebagai variabel mediasi yang menjembatani hubungan antara faktor-faktor fundamental perusahaan dengan *return saham*. *Price to Book Value* (PBV) dinilai mampu mencerminkan persepsi investor terhadap nilai intrinsik saham sekaligus menggambarkan kondisi fundamental perusahaan dari sudut pandang pasar (Aulia et al., 2024). Ketika kinerja keuangan perusahaan membaik, hal tersebut akan memengaruhi nilai buku maupun ekspektasi pasar yang tercermin dalam harga saham, sehingga berdampak pada rasio *Price to Book Value* (PBV). Dengan demikian, *Price to Book Value* (PBV) tidak hanya berperan sebagai indikator valuasi untuk menilai apakah suatu saham berada dalam kondisi undervalued atau overvalued, tetapi juga berfungsi

sebagai saluran transmisi atau variabel mediasi yang menjembatani pengaruh variabel fundamental perusahaan seperti profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap *return* saham. Melalui peran intermediatif ini, *Price to Book Value* (PBV) mencerminkan bagaimana kondisi keuangan internal perusahaan dapat diterjemahkan oleh pasar menjadi perubahan nilai saham, sehingga memperkuat pemahaman atas mekanisme pembentukan return secara lebih komprehensif (Karmawan & Dewi, 2025).

Return Saham tidak hanya dipengaruhi oleh *Price To Book Value* (PBV), namun, dapat dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan yang mencerminkan kinerja keuangan diantaranya *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA) dan *Earnings Per Share* (EPS). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya dengan menggunakan modal perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) maka menunjukkan ketergantungan pada pendanaan eksternal yang dapat meningkatkan beban keuangan dan menurunkan *Return* Saham karena laba lebih banyak digunakan untuk membayar kewajiban daripada dividen. Sebaliknya, apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) semakin rendah maka mencerminkan stabilitas keuangan yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menaikkan nilai perusahaan (Budiandriani et al., 2024). Hasil penelitian Adikerta & Abundanti, (2021); Avishadewi & Sulastiningsih, (2021); Balqis, (2021); Christian et al., (2023); Giyartiningrum et al., (2023); Irawan, (2021); Octovian & Winarsa, (2021); Pratiwi & Winarto, (2021) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Return* Saham. Berbeda dengan hasil penelitian Mangantar et al., (2020); Maulana & Fauzan, (2024); Mayasari &

Syaipudin, (2023); Prastyawan et al., (2022); Yakhub & Kristanti, (2022) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Return On Assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola total asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Tingginya *Return On Assets* (ROA) menandakan efisiensi manajemen dalam memanfaatkan aset guna memperoleh laba. Sehingga semakin tinggi *Return On Assets* (ROA) maka semakin optimal penggunaan aset dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya dapat menarik minat investor dalam mendorong kenaikan harga saham dan berdampak positif terhadap *Return Saham* (Fatimah & Sholihah, 2023). Hasil dari penelitian Dewi et al., (2020); Esanoveliansyah & Ichwanudin, (2021); Maulana & Fauzan, (2024); Ningsih & Maharani, (2022); Novita, (2023); Sugito & Purnamasari, (2024); Tambunan, (2024) menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap *Return Saham*. Berbeda dengan hasil penelitian Christian et al., (2023); Irawan, (2021); Mangantar et al., (2020) yang menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Return On Equity (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kinerja keuangan dengan membandingkan laba bersih terhadap ekuitas pemegang saham, yang mencerminkan pengembalian atas aset bersih perusahaan. *Return On Equity* (ROE) digunakan untuk memperkirakan pertumbuhan berkelanjutan dan dividen, terutama jika nilai *Return On Equity* (ROE) sesuai atau melebihi rata-rata industri. Semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal sendiri yang dapat

meningkatkan nilai jual perusahaan dan berdampak positif pada *Return Saham* (Darmawan et al., 2023). Hasil dari penelitian Dewi et al., (2020); Esanoveliansyah & Ichwanudin, (2021); Maulana & Fauzan, (2024); Ningsih & Maharani, (2022); Novita, (2023); Tambunan, (2024) menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *Return Saham*. Berbeda dengan hasil penelitian Christian et al., (2023); Irawan, (2021); Mangantar et al., (2020) yang menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Earnings Per Share (EPS) atau laba per saham merupakan rasio pasar modal yang menilai sejauh mana perusahaan dapat memperoleh laba bersih dari setiap saham biasa yang beredar. Rasio ini menunjukkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan laba yang akan didistribusikan kepada investor. *Earnings Per Share* (EPS) yang tinggi mencerminkan peningkatan keuntungan bagi pemegang saham dan menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan. Sehingga semakin besar *Earnings Per Share* (EPS) maka semakin tinggi pula minat pasar yang mendorong kenaikan permintaan dan *Return Saham* (Mayasari & Syaipudin, 2023). Hasil dari penelitian Avishadewi & Sulastiningsih, (2021); Balqis, (2021); Dewi et al., (2020); Krisna & Elizabeth, (2023); Mayasari & Syaipudin, (2023); Yakhub & Kristanti, (2022) menunjukkan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *Return Saham*. Berbeda dengan hasil penelitian Ayna & Haykal, (2024); Kariza & Reswari, (2023); Riani et al., (2023); Sukadi et al., (2024) yang menunjukkan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan penelitian terdahulu, terdapat perbedaan dalam hasil penelitian terkait faktor-faktor yang memengaruhi *Return Saham* khususnya dalam konteks

saham-saham yang tergabung pada *Jakarta Islamic Index* (JII). Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa variabel fundamental seperti ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas, dan likuiditas memiliki pengaruh yang beragam terhadap *Return Saham* tergantung pada periode waktu dan sektor industri. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis determinan yang memengaruhi *Return Saham* dengan memasukkan *Price To Book Value* (PBV) sebagai variabel mediasi dikarenakan *Price To Book Value* (PBV) dianggap mampu mencerminkan persepsi investor terhadap nilai intrinsik saham serta menggambarkan kondisi fundamental perusahaan dari perspektif pasar. Adapun perbedaan utama penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada penggunaan *Price To Book Value* (PBV) sebagai variabel mediasi, periode waktu penelitian yang lebih baru yaitu 2020–2024, serta fokus pada saham-saham syariah yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Sehingga, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *Return Saham* dalam konteks pasar modal syariah di Indonesia. Dengan demikian, penulis tertarik untuk melaksanakan penelitian berjudul: **“ANALISIS DETERMINAN *RETURN SAHAM* DENGAN *PRICE TO BOOK VALUE* SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (STUDI PADA *JAKARTA ISLAMIC INDEX* (JII) 2020-2024)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah terkait latar belakang di atas, sebagai berikut:

1. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)?

2. Apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)?
3. Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)?
4. Apakah *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)?
5. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)?
6. Apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)?
7. Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)?
8. Apakah *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)?
9. Apakah *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)?

10. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* yang dimediasi oleh *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)?
11. Apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* yang dimediasi oleh *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)?
12. Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* yang dimediasi oleh *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)?
13. Apakah *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* yang dimediasi oleh *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)
2. Untuk menganalisis pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)
3. Untuk menganalisis pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

4. Untuk menganalisis pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)
5. Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)
6. Untuk menganalisis pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)
7. Untuk menganalisis pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)
8. Untuk menganalisis pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)
9. Untuk menganalisis pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)
10. Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* yang dimediasi oleh *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)
11. Untuk menganalisis pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return Saham* yang dimediasi oleh *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

12. Untuk menganalisis pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham* yang dimediasi oleh *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)
13. Untuk menganalisis pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* yang dimediasi oleh *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini memberikan kontribusi penting terhadap literatur akademik di bidang manajemen keuangan, khususnya dalam memahami pengaruh indikator keuangan seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Earnings Per Share* (EPS), dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham. Kelima indikator tersebut merupakan bagian dari analisis fundamental yang umum digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dan prospek keuntungan di pasar modal.

Penelitian ini juga memperluas bukti empiris mengenai hubungan antara variabel keuangan dan *return* saham, khususnya di pasar modal Indonesia yang memiliki karakteristik berbeda dari pasar negara maju. Dengan demikian, hasil penelitian ini dapat menjadi referensi bagi akademisi dan peneliti dalam mengembangkan model prediktif *return* saham yang relevan dengan konteks pasar domestik, sekaligus memperkaya diskursus ilmiah tentang faktor-faktor penentu nilai saham.

1.4.2 Manfaat Praktis

a. Bagi Investor:

Penelitian ini dapat menjadi alat bantu dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan sebelum melakukan investasi. Investor, baik individu maupun institusional, memerlukan informasi yang akurat untuk membuat keputusan yang rasional. Dengan mengetahui bahwa rasio-rasio seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Earnings Per Share* (EPS), dan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap *return* saham, investor dapat melakukan analisis fundamental secara lebih terarah dalam memilih saham dengan potensi *return* optimal. Selain itu, penelitian ini memberikan pemahaman tambahan mengenai pentingnya indikator keuangan sebagai cerminan kepercayaan pasar dan potensi pertumbuhan nilai saham.

b. Bagi Perusahaan:

Bagi perusahaan yang telah *go public*, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan evaluasi terhadap kinerja keuangan yang berdampak langsung pada persepsi investor dan *return* saham. Manajemen dapat memanfaatkan temuan ini untuk menyusun strategi keuangan yang bertujuan memperbaiki dan mengoptimalkan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Earnings Per Share* (EPS), dan *Price to Book Value* (PBV). Dengan begitu, perusahaan dapat meningkatkan nilai pasar sahamnya, menarik lebih banyak investor, dan memperkuat posisi di pasar modal. Selain itu, penelitian ini juga mendorong perusahaan untuk menerapkan praktik keuangan yang lebih efisien, transparan, dan bertanggung jawab.

c. Bagi Perbankan Syariah:

Penelitian ini bermanfaat bagi sektor perbankan syariah karena dapat menjadi dasar penguatan literasi investasi syariah melalui pemahaman mendalam tentang faktor-faktor keuangan seperti DER, ROA, ROE, EPS, dan PBV yang memengaruhi *return* saham. Hasil penelitian ini juga dapat dimanfaatkan oleh perbankan syariah untuk memperbaiki strategi investasi pada unit usaha syariah (UUS), mengelola dana pihak ketiga secara optimal dengan memilih saham syariah yang berpotensi memberikan return tinggi, serta mendukung penilaian risiko investasi agar sesuai dengan prinsip kehati-hatian dan bebas dari unsur spekulasi. Selain itu, temuan penelitian ini berkontribusi terhadap pengembangan pasar modal syariah di Indonesia dengan menyediakan bukti empiris yang dapat dijadikan acuan oleh regulator, OJK, maupun pelaku industri keuangan syariah dalam merumuskan kebijakan pengembangan yang lebih inklusif dan sesuai prinsip syariah.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentunya tidak dapat dipisahkan dari sejumlah temuan studi sebelumnya yang memiliki perbedaan. Rangkuman hasil-hasil penelitian terdahulu tersebut disajikan pada Tabel 2.1 berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
1	(Budiandriani et al., 2024). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Subsektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Current Ratio (X1), <i>Debt to Equity Ratio</i> (X2), <i>Return On Asset</i> (X3) dan Price Book Value (Y)	Jenis penelitian adalah kuantitatif dengan teknik analisis regresi linier berganda.	1. Current Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV. 2. DER secara simultan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV. 3. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.
2	(Ningsih & Maharani, 2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, <i>Return On Asset</i> Dan <i>Return On Equity</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	DPR (X1), ROA(X2), ROE (X3) dan <i>Return Saham</i> (Y)	Jenis penelitian adalah kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda.	1. DPR, ROA dan ROE berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . 2. DPR berpengaruh secara parsial terhadap <i>Return Saham</i> . 3. ROA dan ROE secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .
3	(Octovian & Winarsa, 2021). Pengaruh Current ratio(CR), <i>Return On Assets</i> (ROA) Dan Debt On Equity (DER)	Current Ratio(X1), ROA (X2), DER (X3), dan <i>Return Saham</i>	Jenis penelitian adalah kuantitatif dengan analisis	1. CR tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . 2. DER dan ROA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
	terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Sub Sektor Industri Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.		regresi linier berganda.	3. CR DER dan ROA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .
4	(Novita, 2023). Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Manufaktur.	ROA (X1), ROE (X2) dan <i>Return Saham</i> (Y)	Jenis penelitian adalah kuantitatif dengan uji statistik deskriptif dan pengujian seluruh hipotesis melalui uji koefisien spearman.	1. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . 2. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas <i>Return Saham</i> .
5	(Mangantar et al., 2020). Pengaruh <i>Return On Asset</i> , <i>Return On Equity</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Subsektor Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia.	ROA (X1), ROE (X2), DER (X3), dan <i>Return Saham</i> (Y)	Jenis penelitian adalah kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda.	1. ROA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . 2. ROE secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . 3. ROE secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . 4. ROA, ROE dan DER secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .
6	(Sugito & Purnamasari, 2024). <i>Company Value Moderates The Relationship Of Profitability, Liquidity, And Political</i>	ROA (X1), CR (X2), <i>Political Connection</i> (X3), PBV (Z) dan <i>Return Saham</i> (Y)	Jenis penelitian adalah metodologi deskriptif kuantitatif	1. ROA berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return saham</i> . 2. CR tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i> .

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
	<i>Connections To Stock Returns.</i>		dan model regresi data panel.	3. <i>Political Connection</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
7	(Giyartiningrum et al., 2023). Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Jasa di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2018-2021.	DER (X1), LDR (X2), NIM (X3) dan <i>Return</i> Saham (Y)	Jenis penelitian adalah kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda.	1. DER dan LDR secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham. 2. NIM secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham. 3. DER, LDR dan NIM secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham.
8	(Irawan, 2021). Pengaruh <i>Return On Equity</i> , Debt to Equity Ratio, Basic Earning Power, Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap <i>Return</i> Saham.	ROE (X1), DER (X2), BEP (X3), EVA (X4), MVA (X5) dan <i>Return</i> Saham (Y).	Jenis penelitian adalah kuantitatif dengan analisis regresi berganda.	1. DER dan BEP secara parsial berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham. 2. ROE, EVA, dan MVA secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham. 3. ROE, DER, BEP, EVA, dan MVA secara simultan berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham.
9	(Christian et al., 2023). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity dan <i>Return On Equity</i> Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar Di Bei (Periode 2014-2019).	CR (X1), DER (X2), ROE (X3), dan <i>Return</i> Saham (Y).	Jenis penelitian adalah kuantitatif dengan analisis regresi berganda.	1. CR, DER dan ROE secara simultan tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham. 2. CR dan DER secara parsial berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham. 3. ROE secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham.
10	(Fatmawati & Binaria, 2023). Pengaruh PER dan PBV Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar Di Bei (Periode 2014-2019).	PER (X1), PBV (X2), dan <i>Return</i> Saham (Y).	Jenis penelitian adalah kuantitatif dengan analisis regresi berganda.	1. PER dan PBV secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham.

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
	Sembiring, 2022). Pengaruh Price Earning Ratio (Per) Dan <i>Price To Book Value</i> (Pbv) Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Lq45 Tahun 2020.	dan <i>Return Saham</i> (Y)	adalah kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda.	berpengaruh yang signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . 2. PER dan PBV secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .
11	(Pratiwi & Winarto, 2021). Pengaruh Beta Saham, <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Return On Asset</i> terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Kasus pada Saham-Saham LQ45 Periode 2018 – 2019).	Beta Saham (X1), DER (X2), ROA (X3), dan <i>Return Saham</i> (Y)	Jenis penelitian adalah kuantitatif dengan Analisis Regresi Linier Berganda.	1. Beta Saham, DER dan ROA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . 2. Beta Saham secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . 3. DER dan ROA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .
12	(Adikerta & Abundanti, 2021). Pengaruh Inflasi, <i>Return On Assets</i> , Dan <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Harga Saham.	Inflasi (X1), ROA (X2), DER (X3), dan Harga Saham (Y)	Jenis penelitian adalah kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda.	1. Inflasi tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. 2. ROA berpengaruh positif terhadap Harga Saham. 3. DER berpengaruh positif terhadap Harga Saham.
13	(Pandaya et al., 2020). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap <i>Return Saham</i> .	EPS (X1), PER (X2), PBV (X3), ROE (X4), DER(X5), DPR (X6) dan <i>Return Saham</i> (Y)	Jenis penelitian adalah kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda.	1. EPS berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . 2. PER dan PBV berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . 3. ROE dan DER tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
				4. DPR berpengaruh negatif terhadap <i>Return</i> Saham.
14	(Dewi et al., 2020). Pengaruh Rasio Pasar Dan Rasio Profitabilitas Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	EPS (X1), PBV (X2), ROA (X3), ROE (Y), dan <i>Return</i> Saham (Y)	Jenis penelitian adalah kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda.	1. EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return</i> Saham. 2. PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return</i> Saham. 3. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return</i> Saham. 4. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return</i> Saham.
15	(Yakhub & Kristanti, 2022). Pengaruh Kinerja Laporan Keuangan Terhadap <i>Return</i> Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 Tahun 2018-2020	DER (X1), NPM (X2), EPS (X3), PBV (X4), dan <i>Return</i> Saham (Y)	Jenis penelitian adalah kuantitatif.	1. DER tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham. 2. NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham. 3. EPS berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham. 4. PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham.
16	(Balqis, 2021). Determinasi Earning Per Share Dan <i>Return</i> Saham : Analisis <i>Return On Asset</i> , Debt To Equity Ratio, Dan Current Ratio	ROA (X1), DER (X2), CR (X2), EPS (Y1) dan <i>Return</i> Saham (Y2)	Jenis penelitian adalah kuantitatif dengan pendekatan deskriptif.	1. ROA berpengaruh terhadap EPS. 2. ROA berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham. 3. DER berpengaruh terhadap EPS. 4. DER berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham.

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
				5. CR berpengaruh terhadap EPS. 6. CR berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . 7. EPS berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .
17	(Mayasari & Syaipudin, 2023). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Price Earning Ratio, Earning Per Share, <i>Price To Book Value</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Selama Masa Pandemi Covid-19 (Studi Pada Perusahaan Yang Aktif Terdaftar Dalam Lq45 Tahun 2019-2021).	DER (X1), PER (X2), EPS (X3), PBV (X4), dan <i>Return Saham</i> (Y)	Jenis penelitian adalah kuantitatif. Teknik analisis data menggunakan statistik deskriptif dan regresi data panel.	1. DER dan PER secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . 2. EPS dan PBV secara parsial berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> . 3. DER, PER, EPS dan PBV secara simultan berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> .
18	(Yudistirha et al., 2024). Pengaruh Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, <i>Return On Equity</i> , Dan <i>Price To Book Value</i> Terhadap <i>Return Saham</i> .	ROE (X1), DER (X2), PER (X3), PBV (X4), dan <i>Return Saham</i> (Y)	Jenis penelitian adalah kuantitatif dengan analisis regresi linear berganda.	1. ROE dan PER secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . 2. DER dan PBV secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .
19	(Krisna & Elizabeth, 2023). Analisis Pengaruh Earning per Share dan <i>Return On Assets</i> terhadap <i>Return Saham</i> .	EPS (X1) dan ROA (X2), dan <i>Return Saham</i> (Y)	Jenis penelitian adalah kuantitatif dengan analisis persamaan regresi berganda.	1. EPS secara parsial berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . 2. ROA secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .
20	(Riani et al., 2023). Pengaruh Return on Investment (ROI),	ROI (X1), EPS (X2), NPM (X3),	Jenis penelitian adalah	1. ROI dan MVA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
	<i>Earnings Per Share</i> (EPS), Net Profit Margin (NPM), dan Market Value Added (MVA) Terhadap <i>Return</i> Saham.	MVA (X3), dan <i>Return</i> Saham (Y)	kuantitatif dengan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan teknik analisis regresi linier berganda.	terhadap <i>Return</i> Saham. 2. EPS secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham. 3. Net Profit Margin (NPM) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Return</i> Saham. 4. ROI, EPS, NPM, dan MVA secara simultan tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham.
21	(Prastyawan et al., 2022). Analisis Pengaruh Earning.per.Share (EPS), Price to.Book Value (PBV), <i>Return On Asset</i> (ROA), Current.Ratio (CR), dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2020.	EPS (X1), PBV (X2), ROA (X3), CR (X4), CR (X5) dan <i>Return</i> Saham (Y)	Jenis penelitian adalah kuantitatif dengan analisis regresi linear berganda.	1. EPS, PBV, dan CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Return</i> Saham. 2. ROA berpengaruh yang positif dan signifikan. 3. DER tidak berpengaruh dan secara simultan menunjukkan bahwa adanya pengaruh diantara EPS, PBV, ROA, CR, dan PBV terhadap <i>Return</i> Saham.
22	(Avishadewi & Sulastiningsih, 2021). Analisis Pengaruh <i>Return On Equity</i> (Roe), <i>Debt to Equity</i>	ROE (X1), DER (X2), PBV (X3), EPS (X4), dan <i>Return</i> Saham (Y)	Jenis penelitian adalah kuantitatif dengan analisis	1. ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Return</i> Saham. 2. DER berpengaruh positif dan signifikan

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
	<i>Ratio (Der), Price To Book Value (Pbv), Dan Earnings Per Share (EPS) Terhadap Return Saham.</i>		regresi linear berganda.	terhadap <i>Return</i> Saham. 3. PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return</i> Saham. 4. EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return</i> Saham. 5. ROE, DER, PBV, dan EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham.
23	(Kariza & Reswari, 2023). Pengaruh <i>Earnings Per Share</i> (EPS), Net Profit Margin (NPM), <i>Price To Book Value</i> (PBV) Dan <i>Return On Assets</i> (ROA) Terhadap <i>Return</i> Saham (Studi Pada Perusahaan Sub-Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022).	EPS (X1), NPM (X2), PBV (X3), ROA (X4) dan <i>Return</i> Saham (Y)	Jenis penelitian adalah kuantitatif dengan analisis regresi linear berganda.	1. EPS tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham. 2. NPM berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return</i> Saham. 3. PBV berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return</i> Saham. 4. ROA tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham.
24	(Ayna & Haykal, 2024). Pengaruh <i>Return on Investment</i> (ROI), <i>Earnings Per Share</i> (EPS), Net Profit Margin (NPM) Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Tahun 2019-2021.	ROI (X1), EPS (X2), NPM (X3), dan <i>Return</i> Saham (Y)	Jenis penelitian adalah dengan analisis statistic deskriptif, uji asumsi klasik, dan teknik analisis regresi linier berganda.	1. <i>Return on Investment</i> (ROI) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return</i> Saham. 2. <i>Earnings Per Share</i> (EPS) secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham. 3. Net Profit Margin (NPM) secara parsial berpengaruh negatif

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
				dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . 4. ROI, EPS dan NPM secara simultan tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .
25	(Esanoveliansyah & Ichwanudin, 2021). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil Dan Garment Periode 2007-2019).	CR (X1), QR (X2), DAR (X3), DER (X4), ROE (X5), ROA (X6), TATO (X7), FATO (X8), PER (X9), PBV (X10) dan <i>Return Saham</i> (Y)	Jenis penelitian adalah metode kuantitatif asosiatif dengan analisis regresi <i>Stepwise</i> .	1. CR secara persial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . 2. ROE dan PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .
26	(Kurniawan et al., 2021). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> Perbankan Periode 2013-2017.	LFR (X1), CAR (X2), ROA (X3), NIM (X4), NPL (X5), PBV (X6), dan <i>Return Saham</i> (Y)	Jenis penelitian adalah kuantitattif dengan analisis regresi data panel.	1. LFR dan NPL secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . 2. CAR, ROA, PBV secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . 3. NIM secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . 4. LFR, CAR, ROA, NIM, NPL dan PBV secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .
27	(Sukadi et al., 2024). Pengaruh <i>Return On Asset</i> , Earning Per Share	ROA (X1), EPS (X2), Kebijakan Dividen	Jenis penelitian adalah kuantitattif	1. ROA dan EPS tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
	Dan Kebijakan Dividen Terhadap <i>Return</i> Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan IDX80 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021).	(X3) dan <i>Return</i> Saham (Y)	dengan analisis regresi linear berganda.	2. Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return</i> Saham.
28	(Tambunan, 2024). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Return on Equity Terhadap <i>Return</i> Saham.	Kebijakan Dividen (X1) dan ROE (X2) dan <i>Return</i> Saham (Y)	Jenis penelitian adalah metode analisis deskriptif kualitatif dengan analisis regresi linear berganda.	1. Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham. 2. ROE berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham.
29	(Darmawan et al., 2023). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi <i>Return</i> Saham dengan Price to Book Value sebagai Variabel Intervening (Studi pada Kelompok Indeks LQ 45)	Debt to Equity Ratio (DER) (X1), Return On Equity (ROE) (X2), Return On Asset (ROA) (X3), <i>Return</i> Saham (Y) dan PBV (Z)	Jenis penelitian adalah analisis regresi linier berganda dan tes sobel (uji mediasi).	1. Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Return On Asset (ROA) terbukti mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Price to Book Value (PBV) dan <i>Return</i> Saham. 2. Price to Book Value (PBV) berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return</i> saham. 3. Price to Book Value mampu memediasi pengaruh dari Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Return On Asset (ROA) terhadap <i>Return</i> saham.

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
30	(Elza Farenza Rahmawan & Rofiuddin, 2023). Analisis rasio yang mempengaruhi stock return pada perusahaan sektor perbankan syariah.	EPS (X1), DER (X2), Net profit (X3), <i>Return Saham</i> (Y) dan Price To Book Value (Z)	Analisis jalur dan uji mediasi menggunakan uji Aroian.	<ol style="list-style-type: none"> 1. EPS berpengaruh positif terhadap return saham. 2. DER dan perubahan laba tidak berpengaruh terhadap return saham. 3. PBV berpengaruh positif terhadap return saham. 4. EPS berpengaruh positif terhadap PBV. 5. DER dan laba bersih tidak berpengaruh terhadap PBV. 6. PBV memediasi pengaruh EPS terhadap return saham. 7. PBV tidak memediasi pengaruh DER maupun laba bersih terhadap return saham..
31	(Astuti, 2023). Dampak Return on Equity, Debt To Equity Ratio, Dan Earning Per Share Terhadap Price To Book Value (Studi Pada Perusahaan Insurance Yang Terdaftar Di Bei Periode 2018 – 2022)	Return On Equity (X1), Debt To Equity Ratio (X2), Earning Per Share (X3) dan Price To Book Value (Y)	Menggunakan analisis regresi data panel.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Debt To Equity Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Price To Book Value. 2. Return On Equity dan Earning Per Share tidak berpengaruh terhadap Price To Book Value. 3. Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Earning

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
				Per Share secara simultan berpengaruh terhadap Price To Book Value
32	(Siti Miftahul Jannah & Farahiyah Sartika, 2022). <i>The effect of good corporate governance and company size on firm value.</i>	CPI (X1), Firm Size (X2), ROE (Z) dan PBV (Y)	Jenis penelitian adalah kuantitatif dan analisis data penelitian menggunakan statistik deskriptif dan statistik inferensial diuji melalui analisis jalur	<ol style="list-style-type: none"> 1. CPI berpengaruh positif terhadap PBV 2. Firm size berpengaruh negatif terhadap PBV. 3. ROE berpengaruh negatif terhadap PBV 4. ROE dapat menjadi variabel intervensi CPI dan Firm size terhadap PBV dengan arah yang positif.
33	(Salwansa & Suhono, 2022). Pengaruh Return on Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Price to Book Value (PBV)	Return on Asset (ROA) (X1), Debt to Equity Ratio (DER) (X2) dan Price to Book Value (PBV) (Y)	Menggunakan penelitian deskriptif kuantitatif.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Return on Assets berpengaruh positif signifikan terhadap Price to Book Value. 2. Debt to Equity Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap Price to Book Value. 3. Return on Assets dan Debt to Equity Ratio memiliki pengaruh simultan sebesar 55,1% terhadap Price to Book Value.
34	(Purnomo et al., 2024). Pengaruh Return on Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Price to Book Value (PBV) Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan	Return on Asset (ROA) (X1), Debt to Equity Ratio (DER) (X2) dan Price to Book Value (PBV) (Y)	Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah asosiatif.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Return On Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) secara parsial berpengaruh terhadap Price to Book Value (PBV). 2. Return On Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER)

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
	Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2022.			secara simultan berpengaruh terhadap Price to Book Value (PBV).
35	(Putra & Sari, 2023). Pengaruh ROA, CR, dan DER terhadap PBV Pada Sektor Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.	ROA (X1), CR (X2), DER (X3) dan PBV (Y)	Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif.	1. ROA tidak berpengaruh terhadap PBV. 2. CR tidak berpengaruh terhadap PBV. 3. DER tidak berpengaruh terhadap PBV. 4. ROA, CR dan DER tidak berpengaruh terhadap PBV.
36	(Anggraini & Yuliana, 2022). Return On Assets dan Current Ratio Terhadap Price To Book Value Dengan Dividend Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2020).	ROA (X1), CR (X2), DER (X3) DPR (Z) dan PBV (Y)	Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis kuantitatif yang mengenakan pendekatan deskriptif.	1. Current ratio mempengaruhi positif serta tidak signifikan terhadap dividend payout ratio. 2. Current Ratio berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Price to Book Value. 3. Dividend payout ratio mempengaruhi negatif serta signifikan terhadap price book value. 4. Return on Assets berkorelasi positif dengan Dividend Payout Ratio dan tidak signifikan. 5. ROA berpengaruh positif terhadap Price to Book Value. 6. Dividen Payout Ratio tidak dapat memediasi hubungan antara Return on Assets

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
				dan Current Ratio terhadap Price to Book Value.
37	(Ayuningrum et al., 2021). Pengaruh Debt to Assets Ratio, Firm Size, Return on Assets dan Sales Growth Terhadap Price to Book Value (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)	Debt to Assets Ratio (X1), Firm Size (X2), Return on Assets (X3) dan Sales Growth (X4) dan Price to Book Value (Y)	Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode regresi linier berganda.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Debt to Assets Ratio (DAR), Return On Assets (ROA), dan Sales Growth secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Price to Book Value (PBV). 2. Firm Size secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Price to Book Value (PBV). 3. Debt to Assets Ratio (DAR), Firm Size, Return On Assets (ROA), dan Sales Growth Secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Price to Book Value (PBV).
38	(Rahmi & Budhiarjo, 2025). Pengaruh Current Ratio dan Return On Equity Terhadap Price to Book Value Pada PT Bumi Serpong Damai Tbk Periode 2013-2023	Current Ratio (X1), Return On Equity (X2) dan Price to Book Value (Y)	Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif, dan bersifat deskriptif.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Current Ratio (CR) tidak berpengaruh terhadap Price to Book Value (PBV). 2. Return On Equity (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Price to Book Value (PBV). 3. Current Ratio (CR) dan Return On Equity (ROE) Secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Price to Book Value (PBV).

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
39	(Silalahi et al., 2022). Pengaruh Struktur Modal, Return on Equity Dan Firm Size Terhadap Price To Book Value Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Struktur Modal (X1), Return On Equity (X2), Firm Size (X3) dan <i>Price To Book Value</i> (Y)	Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Price to Book Value. 2. Return On Equity dan Firm Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap Price to Book Value. 3. Struktur Modal, Return On Equity, dan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh secara simultan dan signifikan terhadap Price to Book Value.
40	(Hariadi, 2023). Pengaruh Cr, Tato, Npm, Dan Eps Terhadap Nilai Perusahaan Di Era Bani.	Cr (X1), Tato (X2), Npm (X3), Eps (X4) dan Nilai Perusahaan (Y)	Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif non-kasus, karena pada penelitian ini analisis berfokus pada data numerik yang di olah menggunakan metode statistika.	<ol style="list-style-type: none"> 1. CR, TATO, NPM dan EPS berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
41	(Limbong et al., 2022). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Price to Book Value Pada	kebijakan dividen (X1), Earning Per Share (EPS) (X2) dan Price to	Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap price to book value. 2. Earnings Per Share tidak berpengaruh

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode/ Analisis Data	Hasil Penelitian
	Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Book Value (Y)		3. signifikan terhadap price to book Earnings Per Share dan kebijakan dividen Secara simultan berpengaruh signifikan terhadap price to book value.

Sumber: Diolah Peneliti, (2025).

Berdasarkan sejumlah penelitian terdahulu, diketahui bahwa ditemukan bahwa hubungan antara rasio-rasio keuangan seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Earnings Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham menunjukkan temuan yang beragam. *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam beberapa penelitian terbukti berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. namun dalam studi lain dinyatakan tidak berpengaruh Maulana & Fauzan, (2024); Yakhub & Kristanti, (2022). *Return On Assets* (ROA) juga banyak ditemukan memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham Aulia et al., (2024); Sugito & Purnamasari, (2024), meskipun ada penelitian yang menyebutkan tidak berpengaruh signifikan (Mangantar et al., 2020). Hal serupa juga terjadi pada *Return On Equity* (ROE) dinyatakan berpengaruh signifikan dalam penelitian Novita, (2023); Tambunan, (2024), tetapi tidak signifikan dalam (Christian et al., 2023). *Earnings Per Share* (EPS) pun ditemukan berpengaruh signifikan Avishadewi & Sulastiningsih, (2021); Balqis, (2021), namun tidak berpengaruh dalam studi (Ayna & Haykal, 2024).

Sementara itu, *Price to Book Value* (PBV) sebagai indikator valuasi saham terhadap nilai buku juga menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Banyak

penelitian menemukan bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap return saham Kariza & Reswari, (2023); Pandaya et al., (2020), namun sebagian lainnya menyebutkan pengaruhnya tidak signifikan Fatmawati & Binaria br Sembiring, (2022); Maulana & Fauzan, (2024). Menariknya, penelitian seperti Darmawan et al., (2023); Septianingsih et al., (2020) menunjukkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) mampu menjadi variabel mediasi antara DER, ROA, ROE dan EPS terhadap return saham. Perbedaan hasil dalam penelitian-penelitian terdahulu ini memperkuat urgensi untuk dilakukan penelitian lanjutan dengan pendekatan yang lebih kontekstual, salah satunya melalui fokus pada saham syariah dalam indeks Jakarta Islamic Index (JII) dan periode waktu yang lebih baru, yakni 2020–2024.

2.2 Teori-teori Terkait Variabel Penelitian

2.2.1 Grand Theory: *Theory of Investment* (Teori Investasi)

Menurut Irving Fisher nilai suatu aset ditentukan oleh pendapatan masa depan yang dihasilkan yang didiskontokan ke nilai saat ini. Investor rasional akan memilih investasi dengan return tertinggi pada tingkat risiko tertentu. Irving Fisher juga menekankan adanya asimetri informasi antara manajemen dan investor, di mana investor tidak memiliki akses langsung untuk menilai secara menyeluruh keputusan yang diambil oleh manajemen (Spence, 2022). Dalam konteks ini, teori Irving Fisher relevan terhadap keputusan investasi karena menunjukkan bahwa tindakan investasi dapat menjadi sinyal positif bagi investor terkait prospek pertumbuhan perusahaan. Artinya, selain sebagai alokasi sumber daya, keputusan investasi juga berfungsi sebagai komunikasi strategis di tengah asimetri informasi (Hidayat et al., 2023). Keputusan investasi sangat penting karena memengaruhi

pencapaian tujuan perusahaan. Investasi yang tepat tidak hanya memberikan return, tetapi juga meningkatkan kepercayaan pasar yang tercermin dalam naiknya harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Mohammad et al., 2023).

Keputusan investasi diproyeksikan dengan harapan peningkatan kinerja keuangan perusahaan, yang pada akhirnya tercermin dalam *Return Saham*. Investor cenderung mengevaluasi keputusan investasi melalui berbagai indikator keuangan. Salah satunya adalah Debt to Equity Ratio (DER), di mana struktur DER yang seimbang penting dalam mendukung keputusan investasi berkelanjutan karena berpengaruh terhadap persepsi investor, biaya modal, dan kemampuan perusahaan menghasilkan return. Selain itu, Return on Assets (ROA) juga menjadi tolok ukur yang penting karena mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan. Ketika keputusan investasi menghasilkan penambahan aset seperti teknologi baru atau mesin produksi, ROA diharapkan meningkat karena peningkatan output dan efisiensi. Indikator berikutnya adalah Return on Equity (ROE) yang mencerminkan tingkat pengembalian atas modal yang ditanamkan oleh pemegang saham. Jika investasi yang dilakukan mampu menghasilkan laba yang signifikan, maka ROE akan meningkat, menandakan bahwa dana pemegang saham telah digunakan secara produktif dan memberikan hasil yang menguntungkan. Kemudian terdapat Earnings per Share (EPS) yang menunjukkan besaran laba bersih per lembar saham. Ketika investasi menghasilkan pertumbuhan laba perusahaan, maka EPS akan naik, dan hal ini menjadi sinyal positif bagi investor karena berpotensi meningkatkan dividen dan nilai saham.

Selanjutnya, Price to Book Value (PBV) mencerminkan bagaimana pasar menilai perusahaan dibandingkan nilai bukunya. PBV tidak hanya mencerminkan

nilai pasar, tetapi juga berperan sebagai variabel mediasi yang menjembatani pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Earnings Per Share* (EPS) terhadap Return Saham. Artinya, keempat indikator tersebut memengaruhi PBV terlebih dahulu, yang kemudian berdampak pada Return Saham. Dengan demikian, peningkatan indikator keuangan melalui keputusan investasi yang tepat akan memperkuat PBV dan mendorong *Return Saham*. Dengan demikian, keputusan investasi yang tepat akan berdampak positif terhadap indikator-indikator keuangan tersebut, yang pada akhirnya memperkuat persepsi pasar dan meningkatkan *Return Saham*.

2.2.2 Middle Theory: Signaling Theory (Teori Sinyal)

Teori Sinyal (Signaling Theory) menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi (biasanya manajemen perusahaan) dapat memilih informasi apa yang akan disampaikan dan bagaimana cara penyampaian, sementara pihak penerima (seperti investor) akan menafsirkan informasi tersebut sesuai pemahamannya (Nabilah et al., 2023). Dalam konteks pasar modal, teori ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja baik dapat membedakan dirinya dari perusahaan yang kurang baik dengan menyampaikan sinyal yang kredibel mengenai kualitasnya. Informasi yang disampaikan oleh perusahaan, terutama melalui laporan keuangan dan pengumuman lainnya, menjadi sinyal penting bagi investor untuk mengevaluasi prospek masa depan perusahaan. Jika informasi yang diterima dianggap positif (*good news*) hal ini dapat menarik minat investor dan mendorong terjadinya perdagangan saham, yang kemudian berpengaruh pada naiknya harga saham. Sebaliknya, jika informasi yang disampaikan negatif (*bad news*), maka akan

berdampak sebaliknya, yaitu menurunkan minat investor dan menyebabkan penurunan harga saham (Kusoy, 2020).

Menurut Brigham dan Houston (2014:184) teori sinyal menyoroti bagaimana manajemen memberikan petunjuk atau gambaran kepada investor mengenai masa depan perusahaan. Signaling Theory menekankan pentingnya penyampaian sinyal positif oleh perusahaan kepada calon investor melalui laporan keuangan. Sinyal positif ini diharapkan mampu membangun persepsi baik di mata pasar, memberikan respon positif, serta meningkatkan daya saing dan nilai perusahaan di pasar modal. Sementara itu, menurut (Qumairoh, 2023), sinyal yang diberikan perusahaan melalui laporan keuangan bertujuan untuk meningkatkan kepercayaan pemilik modal. Sinyal tersebut dapat berupa promosi atau informasi yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja lebih baik dibandingkan pesaingnya. Sinyal yang disampaikan kepada publik, khususnya melalui laporan keuangan, menjadi alat komunikasi penting dalam menurunkan ketidakpastian dan membangun kepercayaan investor. Indikator-indikator keuangan seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Earnings per Share* (EPS) menjadi tolok ukur yang kerap dijadikan sinyal bagi investor. Ketika indikator tersebut menunjukkan perbaikan atau performa yang kuat, maka hal tersebut dianggap sebagai sinyal positif yang menggambarkan prospek cerah perusahaan ke depan. Perusahaan dengan performa yang solid cenderung menyampaikan sinyal positif yang dapat dipercaya kepada pasar sebagai upaya untuk membedakan diri dari perusahaan dengan kinerja yang kurang baik (Spence, 2022). Informasi tersebut kemudian dijadikan dasar oleh investor dalam pengambilan keputusan investasinya, karena sinyal positif mencerminkan prospek

perusahaan yang menjanjikan di masa depan, serta mampu meningkatkan tingkat kepercayaan dari para pelaku pasar (Kusoy, 2020).

Indikator seperti *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Earnings per Share* (EPS) yang mengalami peningkatan menunjukkan sinyal yang baik bagi investor. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya secara efisien, menghasilkan keuntungan optimal dari ekuitas, serta menjanjikan laba per saham yang menarik. Meskipun rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi sering dipandang sebagai sinyal negatif karena mencerminkan ketergantungan terhadap utang, dalam situasi tertentu *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat menjadi sinyal yang konstruktif jika dana pinjaman tersebut digunakan secara produktif dan mampu mendorong peningkatan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Sinyal-sinyal positif tersebut akan mendorong kenaikan *Price to Book Value* (PBV), karena investor bersedia menghargai perusahaan lebih tinggi daripada nilai bukunya, berdasarkan ekspektasi akan pertumbuhan dan profitabilitas di masa mendatang. *Price to Book Value* (PBV) yang meningkat menunjukkan persepsi pasar yang lebih tinggi terhadap nilai perusahaan, yang pada akhirnya akan mendorong kenaikan harga saham serta memberikan imbal hasil (return) positif bagi investor. Oleh karena itu, seperti dijelaskan oleh (Putri & Suzan, 2025) strategi penyampaian sinyal yang kuat melalui indikator keuangan bukan hanya mencerminkan kinerja yang baik, tetapi juga bertujuan untuk memperoleh respons positif dari pasar, memperkuat posisi kompetitif perusahaan dan menciptakan nilai ekonomi jangka panjang bagi para pemegang saham.

2.2.3 *Return Saham*

Return Saham merupakan pendapatan yang diterima oleh investor atau pemegang saham sebagai hasil dari investasi yang telah dilakukan (Darmawan et al., 2023). Dimana total return mencakup seluruh pendapatan yang dihasilkan dari investasi dalam jangka waktu tertentu. *Return Saham* terdiri dari capital gain/loss, yaitu selisih harga jual dan beli saham di pasar sekunder, serta yield yaitu pendapatan periodik seperti dividen atau bunga (Kariza & Reswari, 2023). *Return Saham* dipengaruhi oleh faktor internal, seperti kebijakan ekspansi dan kemampuan membayar utang, serta faktor eksternal, seperti kondisi pasar, kebijakan pemerintah, suku bunga, ekonomi, politik, keamanan, dan sentimen pasar. Dalam manajemen investasi, *return* menjadi indikator keuntungan sekuritas yang dianalisis berdasarkan data historis untuk memperkirakan tingkat pengembalian. Semakin tinggi return suatu perusahaan, semakin menarik bagi investor, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja keuangan perusahaan (Darmawan et al., 2023).

$$Return = \frac{Pt - (Pt - 1)}{Pt - 1} \times 100\%$$

Keterangan:

Pt: Harga saham periode sekarang (periode yang dihitung)

Pt-1: Harga saham periode sebelumnya

Dalam perspektif Islam, return saham merupakan keuntungan yang halal dari investasi saham yang dijalankan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Keuntungan (ribh) dalam Islam diperbolehkan selama diperoleh melalui transaksi yang sah, transparan, dan tidak mengandung unsur riba, penipuan, atau

ketidakadilan. Hal ini sejalan dengan hadis yang diriwayatkan dari Urwah yang berbunyi:

عَنْ عُرْوَةَ قَالَ: اشْتَرَى رَسُولُ اللَّهِ ﷺ طَعَامًا بِالنَّقْدِ، وَبَاعَهُ بِرِبْحٍ

Yang artinya: Dari Urwah, ia berkata: "*Rasulullah saw pernah membeli makanan secara tunai, lalu menjualnya kembali dengan keuntungan (ribh).*" (HR. Al-Bukhari dalam Al-Adab Al-Mufrad, no. 1116-sanad hasan).

Hadis tersebut menunjukkan bahwa Islam membolehkan pengambilan keuntungan dalam aktivitas perdagangan, termasuk dalam investasi, selama dilakukan secara jujur dan sesuai dengan prinsip syariah. Oleh karena itu, return saham yang diperoleh dari perusahaan dengan aktivitas yang halal dan memenuhi prinsip keadilan serta transparansi dapat dikategorikan sebagai keuntungan yang sah menurut Islam.

Selain itu, return tersebut juga tidak boleh mengandung unsur gharar (ketidakpastian), maysir (spekulasi atau perjudian) dan riba (tambahan yang diambil secara batil dari transaksi pinjam meminjam atau jual beli). Islam secara tegas melarang praktik riba karena merusak keadilan dalam transaksi keuangan. Hal ini ditegaskan dalam firman Allah dalam Surah Al-Baqarah ayat 275 yang berbunyi:

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا

Yang artinya: "*Allah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba....*" (QS. Al-Baqarah: 275).

Dari ayat tersebut dapat dipahami bahwa return investasi saham yang halal dalam Islam adalah keuntungan yang diperoleh dari transaksi yang adil, transparan, dan saling ridha, serta bebas dari unsur riba, gharar, dan maysir. Allah membedakan secara tegas antara jual beli dan riba; jual beli diperbolehkan karena mengandung

risiko dan usaha, sedangkan riba diharamkan karena memberikan keuntungan tanpa risiko dan bersifat menindas. Oleh karena itu, saham syariah menjadi pilihan yang tepat karena memenuhi prinsip-prinsip tersebut dan menghindari larangan Allah.

2.2.4 Price to Book Value (PBV)

Price To Book Value (PBV) adalah rasio pasar yang berfungsi untuk menilai sejauh mana harga pasar saham mencerminkan nilai bukunya, di mana rasio ini menjadi salah satu tolok ukur yang digunakan oleh investor dalam menentukan apakah suatu saham tergolong murah atau mahal dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai bukunya serta mencerminkan nilai aktiva perusahaan tersebut (Yudistirha et al., 2024). Perusahaan dengan *Price To Book Value* (PBV) di bawah 1 dianggap undervalued, menandakan harga sahamnya lebih rendah dari nilai buku dan potensi perusahaan belum sepenuhnya dihargai pasar. Sebaliknya, *Price To Book Value* (PBV) di atas 1 menunjukkan saham overvalued, mencerminkan kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Semakin tinggi *Price To Book Value* (PBV), semakin besar indikasi kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham yang meningkatkan kepercayaan pasar, permintaan saham, harga saham, dan akhirnya return bagi investor (Esanoveliansyah & Ichwanudin, 2021).

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

Dalam perspektif islam, *Price to Book Value* (PBV) yakni investor menggunakan rasio ini untuk menilai apakah harga pasar suatu saham mencerminkan nilai wajar aset perusahaan. Jika harga pasar terlalu tinggi atau rendah dibandingkan nilai bukunya tanpa alasan yang jelas, hal itu bisa mencerminkan ketidakseimbangan atau bahkan manipulasi nilai, yang bertentangan

dengan prinsip kejujuran dalam perdagangan. Sesuai dengan firman Allah swt (QS. Al-Mutaffifin: 1-3) yang berbunyi:

وَيْلٌ لِّلْمُطَفِّفِينَ ﴿١﴾ الَّذِينَ إِذَا اكْتَالُوا عَلَى النَّاسِ يَسْتَوْفُونَ ﴿٢﴾ وَإِذَا كَالُوهُمْ أَوْ وَزَنُوهُمْ يُخْسِرُونَ ﴿٣﴾

Yang artinya: "Celakalah bagi orang-orang yang curang, (yaitu) orang-orang yang apabila menerima takaran dari orang lain mereka minta dipenuhi, dan apabila mereka menakar atau menimbang untuk orang lain, mereka mengurangi."

Penggunaan *Price to Book Value* (PBV) dalam perspektif islam diperbolehkan dan bahkan dianjurkan sebagai bagian dari analisis fundamental untuk menilai saham secara adil, jujur, dan transparan, selama saham tersebut memenuhi prinsip syariah (halal), tidak digunakan untuk tujuan spekulasi murni, serta investor tetap menjaga prinsip etika dan keadilan dalam berinvestasi. Sesuai dengan firman Allah swt QS. Al-Hadid: 25, bahwa kita sebagai manusia harus bersikap adil dalam hal apapun. Yang berbunyi:

لَقَدْ أَرْسَلْنَا رُسُلَنَا بِالْبَيِّنَاتِ وَأَنزَلْنَا مَعَهُمُ الْكِتَابَ وَالْمِيزَانَ لِيَقُومَ النَّاسُ بِالْقِسْطِ وَأَنزَلْنَا الْحَدِيدَ فِيهِ بَأْسٌ شَدِيدٌ وَمَنَافِعُ لِلنَّاسِ وَلِيَعْلَمَ اللَّهُ مَن يَنصُرُهُ ۖ وَرُسُلَهُ ۖ بِالْغَيْبِ إِنَّ اللَّهَ قَوِيٌّ عَزِيزٌ ۚ

Yang artinya: "Sungguh, Kami benar-benar telah mengutus rasul-rasul Kami dengan bukti-bukti yang nyata dan Kami menurunkan bersama mereka kitab dan neraca (keadilan) agar manusia dapat berlaku adil. Kami menurunkan besi yang mempunyai kekuatan hebat dan berbagai manfaat bagi manusia agar Allah mengetahui siapa yang menolong (agama)-Nya dan rasul-rasul-Nya walaupun (Allah) tidak dilihatnya. Sesungguhnya Allah Mahakuat lagi Mahaperkasa."

Dari kedua ayat di atas, dapat disimpulkan bahwa penggunaan *Price to Book Value* (PBV) dalam Islam diperbolehkan, bahkan dianjurkan, selama digunakan sebagai bagian dari analisis fundamental yang bertujuan untuk menilai kewajaran harga saham secara etis, adil, dan sesuai prinsip syariah. PBV menjadi alat bantu

untuk menjaga transparansi dan menghindari penipuan dalam proses investasi, sejalan dengan nilai-nilai keadilan yang ditekankan dalam Al-Qur'an.

2.2.5 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi utangnya dengan modal yang dimiliki serta mencerminkan sejauh mana perusahaan bergantung pada pendanaan eksternal untuk menjalankan operasionalnya. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER), semakin besar ketergantungan perusahaan pada pendanaan eksternal, yang dapat meningkatkan beban keuangan dan menurunkan harga saham karena laba lebih banyak dialokasikan untuk membayar utang daripada dividen. Sedangkan semakin rendah *Debt to Equity Ratio* (DER), maka mencerminkan kondisi keuangan pada perusahaan akan lebih sehat karena ketergantungan pada pinjaman berkurang, memberi perusahaan fleksibilitas lebih dalam mengelola keuntungan, meningkatkan nilai perusahaan dan menarik investor (Budiandriani et al., 2024).

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

2.2.6 Return On Assets (ROA)

Return On Assets (ROA) adalah indikator yang mengukur profitabilitas perusahaan berdasarkan total aset yang dimiliki, memberikan wawasan kepada manajer, investor, dan analis mengenai sejauh mana efisiensi manajemen dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan. *Return On Assets* (ROA) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari aktiva yang digunakan, di mana semakin tinggi nilai *Return On Assets* (ROA), semakin efektif perusahaan dalam mengoptimalkan asetnya untuk meningkatkan keuntungan. Peningkatan *Return On Assets* (ROA) menunjukkan pertumbuhan profitabilitas

yang dapat menarik minat investor untuk membeli saham, sehingga berkontribusi pada kenaikan harga saham serta peningkatan *Return Saham* bagi pemegang saham (Fatimah & Sholihah, 2023).

$$ROA = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2.2.7 Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) adalah indikator kinerja keuangan yang diperoleh dari pembagian laba bersih dengan ekuitas pemegang saham, yang mencerminkan tingkat pengembalian atas aset bersih perusahaan. Rasio ini menunjukkan profitabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham, di mana *Return On Equity* (ROE) yang tinggi menandakan efektivitas penggunaan modal sendiri untuk menciptakan profit, meningkatkan nilai perusahaan, harga saham, dan *Return Saham* investor. Selain itu, *Return On Equity* (ROE) dapat memperkirakan pertumbuhan berkelanjutan dan dividen jika nilainya sejalan atau sedikit di atas rata-rata industri (Darmawan et al., 2023).

$$ROE = \frac{\text{Pendapatan Bersih}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \times 100\%$$

2.2.8 Earnings Per Share (EPS)

Earnings Per Share (EPS) adalah rasio pasar modal yang menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih per saham biasa yang beredar, yang menggambarkan jumlah keuntungan yang diterima oleh pemegang saham dari setiap saham yang dimilikinya. Semakin tinggi *Earnings Per Share* (EPS), semakin besar laba yang diterima pemegang saham, menandakan pertumbuhan perusahaan dan peningkatan nilai bagi investor. Kenaikan *Earnings Per Share* (EPS) juga dapat meningkatkan minat investor, mendorong permintaan saham, serta

menaikkan harga saham. Sebaliknya, *Earnings Per Share* (EPS) yang rendah menunjukkan keuntungan lebih kecil, yang dapat mengurangi daya tarik saham di pasar (Mayasari & Syaipudin, 2023).

$$EPS = \frac{\text{Laba Yang Tersedia bagi Pemegang Saham Biasa}}{\text{Rata – rata Tertimbang Saham Biasa Beredar}} \times 100\%$$

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Hubungan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Price To Book Value (PBV)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi utangnya dengan modal yang dimiliki serta mencerminkan sejauh mana perusahaan bergantung pada pendanaan eksternal untuk menjalankan operasionalnya (Budiandriani et al., 2024). Jika *Debt to Equity Ratio* (DER) meningkat, maka beban bunga yang harus ditanggung perusahaan juga akan meningkat, yang dapat berdampak pada penurunan profitabilitas. Penurunan profitabilitas ini pada akhirnya akan memengaruhi *Return Saham* perusahaan. *Return Saham* yang tinggi dapat berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan, yang tercermin dalam *Price To Book Value* (PBV). Namun, apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) terlalu tinggi hingga menimbulkan tekanan finansial yang signifikan, maka investor cenderung akan mengurangi minat investasinya, sehingga dapat menahan pertumbuhan nilai perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Astuti, 2023; Purnomo et al., 2024; Salwansa & Suhono, 2022) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV), yang berarti tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang memengaruhi persepsi investor

dan mencerminkan nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Putra & Sari, 2023) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis alternatif dalam penelitian ini adalah:

H1: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV).

2.3.2 Hubungan *Return On Assets* (ROA) terhadap *Price To Book Value* (PBV)

Return On Asset (ROA) merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari total aset yang dimilikinya. *Return On Asset* (ROA) dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset, yang mencerminkan seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba (Fatimah & Sholihah, 2023). Oleh karena itu, investor sering menggunakan *Return On Asset* (ROA) sebagai alat untuk menilai efisiensi operasional perusahaan. *Return On Asset* (ROA) yang tinggi menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset untuk memperoleh laba, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan dan ketertarikan investor. Salah satu indikator yang digunakan untuk menilai nilai perusahaan adalah *Price To Book Value* (PBV), yang menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku perusahaan. Semakin besar ketertarikan investor terhadap saham perusahaan, maka PBV sebagai representasi nilai perusahaan juga akan meningkat.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Anggraini & Yuliana, (2022); Ayuningrum et al., 2021; Purnomo et al., 2024; Salwansa & Suhono, 2022)

menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV), yang berarti *Return On Asset* (ROA) mencerminkan efisiensi pengelolaan aset yang berdampak pada persepsi positif investor terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian (Putra & Sari, 2023) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka hipotesis alternatif dalam penelitian ini adalah:

H2: *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV).

2.3.3 Hubungan *Return On Equity* (ROE) terhadap *Price To Book Value* (PBV)

Return On Equity (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang dimiliki oleh pemegang saham (Darmawan et al., 2023). Investor cenderung menyukai *Return On Equity* (ROE) yang tinggi karena umumnya berkorelasi positif dengan kenaikan *Return Saham*. *Return On Equity* (ROE) yang tinggi mencerminkan profit margin yang besar, yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang baik. Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin baik pula kinerja perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan yang beroperasi dengan baik biasanya memiliki rasio *Price To Book Value* (PBV) di atas satu, yang menandakan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Ketika *Return On Equity* (ROE) meningkat, *Price To Book Value* (PBV) cenderung ikut naik karena meningkatnya kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penurunan *Return On Equity* (ROE) sering kali

diikuti oleh penurunan *Price To Book Value* (PBV), yang dapat mengindikasikan penurunan kinerja perusahaan di mata investor.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Rahmi & Budhiarjo, (2025); Silalahi et al., (2022); Siti Miftahul Jannah & Farahiyah Sartika, (2022) menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV), yang berarti peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari ekuitasnya memberikan dampak positif terhadap penilaian investor terhadap perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian (Astuti, 2023) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV). Berdasarkan penelitian terdahulu tersebut, maka hipotesis alternatif dalam penelitian ini adalah:

H3: *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV).

2.3.4 Hubungan *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Price to Book Value* (PBV)

Earnings Per Share (EPS) adalah rasio pasar yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih per lembar saham biasa yang beredar. EPS menggambarkan seberapa besar keuntungan yang dapat diperoleh oleh pemegang saham dari setiap saham yang dimilikinya. Semakin tinggi *Earnings Per Share* (EPS), maka semakin besar pula potensi return yang diterima investor, sehingga *Earnings Per Share* (EPS) sering digunakan sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan (Mayasari & Syaipudin, 2023). Secara teori, peningkatan *Earnings Per Share* (EPS) dapat menarik minat investor karena menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, yang pada akhirnya dapat mendorong peningkatan

nilai perusahaan yang tercermin dalam *Price To Book Value* (PBV). *Price To Book Value* (PBV) sendiri mencerminkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku perusahaan. Namun demikian, hubungan antara *Earnings Per Share* (EPS) dan *Price To Book Value* (PBV) tidak selalu bersifat langsung, karena dapat dipengaruhi oleh ekspektasi pasar, kondisi ekonomi, dan risiko perusahaan. Oleh karena itu, hubungan keduanya bisa bervariasi tergantung pada karakteristik perusahaan dan situasi pasar saat itu.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Limbong et al., 2022) dan (Hariadi, 2023) menunjukkan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV), yang berarti peningkatan laba per saham cenderung meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Namun, berbeda dengan hasil penelitian (Astuti, 2023) yang menyatakan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka hipotesis alternatif dalam penelitian ini adalah:

H4: *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV).

2.3.5 Hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*

Debt to Equity Ratio (DER) adalahasio yang mengukur penggunaan utang dibanding ekuitas untuk mendanai operasional, mencerminkan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban dan ketergantungan pada pendanaan eksternal (Budiandriani et al., 2024). *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan utang dalam

struktur modalnya, yang dapat meningkatkan risiko finansial dan berdampak negatif terhadap daya tarik saham perusahaan di mata investor. Namun demikian, dalam kondisi tertentu, penggunaan utang yang dikelola secara efektif untuk mendanai ekspansi dan meningkatkan profitabilitas justru dapat memberikan sinyal positif bagi investor, sehingga meningkatkan *Return Saham*. Oleh karena itu, pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* bersifat kompleks dan sangat tergantung pada persepsi investor terhadap manajemen risiko dan potensi keuntungan perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Adikerta & Abundanti, (2021); Avishadewi & Sulastiningsih, (2021); Balqis, (2021); Christian et al., (2023); Giyartiningrum et al., (2023); Irawan, (2021); Octovian & Winarsa, (2021); Pratiwi & Winarto, (2021) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki hubungan signifikan dengan *Return Saham*, yang berarti tingkat utang perusahaan dapat memengaruhi persepsi investor dan imbal hasil saham. Namun, hasil penelitian Fatmawati & Binaria br Sembiring, (2022); Maulana & Fauzan, (2024); Yakhub & Kristanti, (2022) menyatakan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memengaruhi *Return Saham* secara signifikan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka hipotesis alternatif dalam penelitian ini adalah:

H5: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

2.3.6 Hubungan *Return On Assets* (ROA) terhadap *Return Saham*

Return On Assets (ROA) adalah indikator keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan berdasarkan total aset yang dimiliki.

Return On Assets (ROA) mencerminkan sejauh mana efisiensi manajemen dalam memanfaatkan aset perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas yang tinggi menjadi indikator keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efektif guna menciptakan keuntungan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan daya tarik investasi dan nilai perusahaan di pasar (Fatimah & Sholihah, 2023). Semakin tinggi *Return On Assets* (ROA), semakin baik perusahaan dalam mengelola asetnya untuk memperoleh pendapatan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan aset yang dimilikinya secara optimal, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat posisi perusahaan dalam persaingan pasar. *Return On Assets* (ROA) tidak hanya memberikan gambaran mengenai kemampuan konversi aset menjadi laba, tetapi juga berfungsi sebagai tolok ukur penting dalam menilai kesehatan finansial dan kinerja operasional suatu perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dewi et al., (2020); Esanoveliansyah & Ichwanudin, (2021); Maulana & Fauzan, (2024); Ningsih & Maharani, (2022); Novita, (2023); Tambunan, (2024) menyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap *Return Saham*, yang berarti perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung memberikan return yang lebih besar kepada pemegang saham. Namun, hasil penelitian Christian et al., (2023); Irawan, (2021); Mangantar et al., (2020) menyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham*. Berdasarkan temuan-temuan tersebut, maka hipotesis alternatif dalam penelitian ini adalah:

H6: *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

2.3.7 Hubungan *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham*

Return On Equity (ROE) merupakan indikator kinerja keuangan yang menunjukkan tingkat pengembalian laba bersih terhadap ekuitas perusahaan. Rasio ini juga menunjukkan tingkat keuntungan yang dapat diperoleh investor. *Return On Equity* (ROE) yang tinggi umumnya meningkatkan minat investor karena menunjukkan potensi pengembalian yang lebih besar. Hal ini sering kali berdampak pada kenaikan permintaan saham perusahaan yang akhirnya mendorong kenaikan *Return Saham* di pasar (Darmawan et al., 2023).. Sehingga, *Return On Equity* (ROE) menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai potensi *Return Saham*. Investor sering menggunakan *Return On Equity* (ROE) sebagai salah satu faktor utama dalam keputusan investasi, karena rasio ini memberikan gambaran yang jelas tentang profitabilitas, efisiensi, serta daya tarik perusahaan dalam jangka panjang.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dewi et al., (2020); Esanoveliansyah & Ichwanudin, (2021); Maulana & Fauzan, (2024); Ningsih & Maharani, (2022); Novita, (2023); Sugito & Purnamasari, (2024); Tambunan, (2024) menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, yang berarti semakin tinggi tingkat pengembalian atas ekuitas, semakin besar pula potensi keuntungan yang diperoleh investor. Namun, hasil penelitian Christian et al., (2023); Irawan, (2021); Mangantar et al., (2020) menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Berdasarkan temuan-temuan tersebut, maka hipotesis alternatif dalam penelitian ini adalah:

H7: *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

2.3.8 Hubungan *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*

Earnings Per Share (EPS) adalah rasio yang mengukur laba bersih per saham, menunjukkan keuntungan yang diterima pemegang saham. *Earnings Per Share* (EPS) yang tinggi mencerminkan kinerja keuangan yang baik, menandakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba bersih yang lebih tinggi per lembar saham (Mayasari & Syaipudin, 2023). Peningkatan *Earnings Per Share* (EPS) menunjukkan efisiensi operasional dan strategi bisnis yang berhasil dalam meningkatkan profitabilitas. Kenaikan *Earnings Per Share* (EPS) juga menjadi sinyal positif bagi investor, karena menunjukkan potensi imbal hasil yang lebih besar dari investasi. Semakin tinggi *Earnings Per Share* (EPS), semakin besar kemungkinan minat investor untuk membeli saham perusahaan. Permintaan yang meningkat ini dapat mendorong kenaikan harga saham serta meningkatkan *Return Saham* di pasar.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Avishadewi & Sulastiningsih, (2021); Balqis, (2021); Dewi et al., (2020); Krisna & Elizabeth, (2023); Mayasari & Syaipudin, (2023); Yakhub & Kristanti, (2022) menunjukkan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, yang berarti peningkatan laba per saham dapat meningkatkan daya tarik saham di pasar dan memberikan dampak positif terhadap pengembalian yang diterima investor. Namun, hasil penelitian Ayna & Haykal, (2024); Kariza & Reswari, (2023); Riani et al., (2023); Sukadi et al., (2024) menyatakan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Berdasarkan temuan-temuan tersebut, maka hipotesis alternatif dalam penelitian ini adalah:

H8: *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

2.3.9 Hubungan Price To Book Value (PBV) terhadap Return Saham

Price To Book Value (PBV) adalah perbandingan antara harga pasar saham dan nilai bukunya. Perusahaan yang berkinerja baik umumnya memiliki *Price To Book Value* (PBV) lebih dari satu (>1), yang menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya. Hal ini biasanya terjadi karena investor percaya pada prospek pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan di masa depan. *Price To Book Value* (PBV) menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam berinvestasi di pasar modal, karena mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan dan potensinya untuk menghasilkan keuntungan. *Price To Book Value* (PBV) mengukur kinerja harga pasar saham dibandingkan dengan nilai bukunya. Semakin tinggi *Price To Book Value* (PBV), semakin baik perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham, yang mencerminkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Peningkatan PBV juga berkontribusi terhadap capital gain (actual return), yang dihitung dari selisih harga saham saat ini dan sebelumnya.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Avishadewi & Sulastiningsih, (2021); Dewi et al., (2020); Esanoveliansyah & Ichwanudin, (2021); Kariza & Reswari, (2023); Kurniawan et al., (2021); Mayasari & Syaipudin, (2023); Pandaya et al., (2020) menunjukkan bahwa *Price To Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, yang berarti persepsi positif pasar terhadap nilai perusahaan dapat mendorong peningkatan harga saham dan memberikan return yang lebih tinggi bagi investor. Namun hasil penelitian penelitian Fatmawati & Binaria br Sembiring, (2022); Maulana & Fauzan, (2024); Yakhub & Kristanti, (2022) menyatakan bahwa *Price To Book Value* (PBV)) tidak

berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Berdasarkan temuan-temuan tersebut, maka hipotesis alternatif dalam penelitian ini adalah:

H9: *Price To Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

2.3.10 Hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *Return Saham* melalui *Price To Book Value* (PBV)

Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan proporsi penggunaan utang terhadap ekuitas dalam struktur modal perusahaan yang dapat mempengaruhi risiko keuangan serta kepercayaan investor. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan ketergantungan perusahaan pada utang, yang berpotensi meningkatkan risiko keuangan, namun juga dapat memberikan peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan laba melalui *leverage* (Budiandriani et al., 2024). Dalam konteks ini, *Price To Book Value* (PBV) berperan sebagai indikator valuasi pasar terhadap nilai buku perusahaan, di mana *Price To Book Value* (PBV) yang tinggi menunjukkan optimisme investor terhadap prospek perusahaan. Dalam konteks ini, *Price To Book Value* (PBV) berperan sebagai indikator valuasi pasar terhadap nilai buku perusahaan, di mana *Price To Book Value* (PBV) yang tinggi menunjukkan optimisme investor terhadap prospek perusahaan. *Price To Book Value* (PBV) mampu memediasi hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return Saham* dengan memberikan gambaran kepada investor mengenai bagaimana struktur modal perusahaan diterjemahkan dalam nilai pasar saham. Ketika *Price To Book Value* (PBV) meningkat akibat efisiensi dalam penggunaan modal, hal ini dapat meningkatkan daya tarik saham perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan *Return Saham*. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Darmawan et al., 2023) yang menunjukkan bahwa *Price To Book Value* (PBV) memediasi

pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* yang menunjukkan bahwa *Price To Book Value* (PBV) memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*.

H10: *Price To Book Value* (PBV) memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*

2.3.11 Hubungan *Return On Assets* (ROA) dengan *Return Saham* melalui *Price To Book Value* (PBV)

Return On Assets (ROA) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki, yang menjadi indikator efisiensi manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. *Return On Assets* (ROA) yang tinggi menunjukkan profitabilitas yang baik, yang dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor (Fatimah & Sholihah, 2023). Dalam hal ini, *Price To Book Value* (PBV) berperan sebagai indikator bagaimana pasar menilai kinerja perusahaan berdasarkan nilai bukunya. *Price To Book Value* (PBV) mampu memediasi hubungan antara *Return On Assets* (ROA) dan *Return Saham* karena peningkatan *Return On Assets* (ROA) yang menunjukkan kinerja keuangan yang baik dapat mendorong kenaikan *Price To Book Value* (PBV), yang mencerminkan optimisme pasar terhadap prospek perusahaan. Dengan meningkatnya *Price To Book Value* (PBV), harga saham cenderung naik sehingga berdampak pada peningkatan *Return Saham*. Hal ini sejalan dengan penelitian (Darmawan et al., 2023) yang menyatakan bahwa *Price To Book Value* (PBV) memediasi pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Return Saham*.

H11: *Price To Book Value* (PBV) memediasi pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Return Saham*

2.3.12 Hubungan *Return On Equity* (ROE) dengan *Return Saham* melalui *Price To Book Value* (PBV)

Return On Equity (ROE) mencerminkan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dari setiap unit ekuitas yang dimiliki, sehingga menjadi indikator efektivitas perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba. *Return On Equity* (ROE) yang tinggi menunjukkan profitabilitas yang kuat, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan (Darmawan et al., 2023). Dalam konteks ini, *Price To Book Value* (PBV) berfungsi sebagai ukuran valuasi pasar terhadap ekuitas perusahaan, di mana *Price To Book Value* (PBV) yang tinggi mengindikasikan optimisme investor terhadap kinerja perusahaan di masa depan. *Price To Book Value* (PBV) mampu memediasi pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham* karena meningkatnya *Return On Equity* (ROE) dapat mendorong kenaikan *Price To Book Value* (PBV), yang mencerminkan apresiasi pasar terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, kenaikan *Price To Book Value* (PBV) berpotensi meningkatkan harga saham, yang berdampak pada peningkatan *Return Saham*. Hal ini sejalan dengan penelitian (Darmawan et al., 2023) yang menyatakan bahwa *Price To Book Value* (PBV) memediasi pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham*.

H12: *Price To Book Value* (PBV) memediasi pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham*

2.3.13 Hubungan *Earnings Per Share* (EPS) dengan *Return Saham* melalui *Price To Book Value* (PBV)

Earnings Per Share (EPS) mencerminkan laba yang diperoleh perusahaan untuk setiap lembar saham yang beredar, sehingga menjadi indikator fundamental

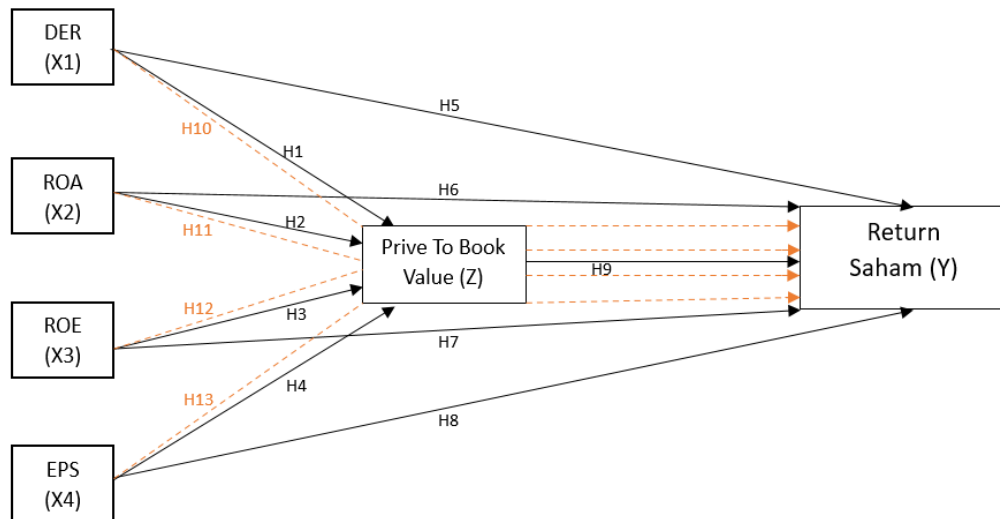
bagi investor dalam menilai profitabilitas perusahaan. *Earnings Per Share* (EPS) yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang baik, yang dapat meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan (Mayasari & Syaipudin, 2023). Dalam hal ini, *Price To Book Value* (PBV) berfungsi sebagai ukuran bagaimana pasar menilai perusahaan berdasarkan nilai buku dan ekspektasi profitabilitasnya di masa depan. *Price To Book Value* (PBV) mampu memediasi pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* karena peningkatan *Earnings Per Share* (EPS) sering kali diikuti oleh kenaikan *Price To Book Value* (PBV), yang mencerminkan optimisme pasar terhadap potensi pertumbuhan perusahaan. Dengan meningkatnya *Price To Book Value* (PBV), harga saham cenderung naik, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap *Return Saham*. Hal ini sejalan dengan penelitian (Elza Farenza Rahmawan & Rofiuddin, 2023) yang menyatakan bahwa *Price To Book Value* (PBV) memediasi pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*.

H13: *Price To Book Value* (PBV) memediasi pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*

2.4 Kerangka Konseptual

Adapun kerangka konseptual penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



Keterangan : —————> (Pengaruh Langsung)

- - - - -> (Pengaruh Tidak Langsung)

Sumber: Diolah Peneliti, (2025).

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka konseptual tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

H2: *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

- H3: *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)
- H4: *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)
- H5: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)
- H6: *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)
- H7: *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)
- H8: *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)
- H9: *Price To Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)
- H10: *Price To Book Value* (PBV) mampu memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)
- H11: *Price To Book Value* (PBV) mampu memediasi pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

H12: *Price To Book Value* (PBV) mampu memediasi pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

H13: *Price To Book Value* (PBV) mampu memediasi pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif, karena penelitian ini dilakukan secara sistematis, terstruktur, serta terperinci. Pada pelaksanaannya, metode penelitian ini fokus pada penggunaan angka, tabel, grafik, dan diagram untuk menampilkan hasil data/ informasi yang diperoleh (Zakariah et al., 2020). Penelitian kuantitatif digunakan untuk mendukung hipotesis dan mengetahui hal yang memengaruhi terjadinya suatu fenomena atau mengetahui hubungan antar dua variabel/ lebih yang menjadi objek penelitian.

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan, yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2020-2024, yang dilakukan dengan mengakses halaman website pada <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan>. *Jakarta Islamic Index* (JII) dipilih sebagai objek penelitian karena lebih dikenal dan sering dijadikan acuan oleh investor dibandingkan dengan indeks syariah lainnya seperti ISSI. *Jakarta Islamic Index* (JII) terdiri dari 30 perusahaan yang dipilih melalui seleksi dua kali dalam setahun berdasarkan kriteria tertentu, seperti kepatuhan terhadap prinsip syariah dan memiliki nilai saham tertinggi di antara perusahaan-perusahaan syariah lainnya.

3.3 Data dan Sumber Data

Pada penelitian ini peneliti menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang tidak secara langsung disampaikan kepada

pengumpul data (Magdalena et al., 2021). Data sekunder penelitian ini berupa data Laporan Keuangan Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan>.

3.4 Populasi dan Sampel

3.4.1 Populasi Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Suriani et al., 2023). Populasi pada penelitian ini adalah 30 Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

3.4.2 Sampel Penelitian

Menurut Sugiyono (2012) sebagian kecil dari populasi memiliki karakteristik dan jumlah yang diamati dalam penelitian ini. Teknik sampling sangat penting dalam penelitian untuk memilih sampel yang dapat mewakili populasi secara keseluruhan. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan ketersediaan informasi dan kesesuaian dengan kriteria yang sudah ditentukan sehingga dapat menjawab permasalahan dalam penelitian. Ada 12 perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel.

3.5 Teknik Pengambilan Sampel

Kriteria-kriteria yang telah ditentukan dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII)
2. Perusahaan yang konsisten terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama 2020-2024.

3. Perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mempublikasikan laporan keuangan triwulan berturut-turut selama tahun 2020-2024.

Tabel 3.1
Kriteria Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	30
2	Perusahaan yang konsisten terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) selama 2020-2024	12
3	Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan triwulan	12
Total Sampel		12

Sumber: Diolah Peneliti, (2025).

Adapun perusahaan yang terpilih menjadi sampel dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.2
Daftar Sampel Penelitian

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
3	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
4	EXCL	XL Axiata Tbk.
5	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
6	INCO	Vale Indonesia Tbk.
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
8	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
9	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
10	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
11	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
12	UNTR	United Tractors Tbk.

Sumber: Diolah Peneliti, (2025).

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui dua metode, yaitu dokumentasi dan studi kepustakaan. Teknik dokumentasi digunakan untuk memperoleh data seperti laporan keuangan dan dokumen relevan dari perusahaan yang diteliti. Sementara itu, studi kepustakaan dilakukan dengan mengumpulkan data dari berbagai sumber pustaka seperti jurnal, buku, dan literatur lain yang mendukung teori dalam penelitian ini. Tujuan dari teknik pengumpulan data ini adalah untuk mengumpulkan informasi tentang *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Return Saham* dan *Price To Book Value* (PBV) dari data Laporan Keuangan Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) yang diakses melalui web <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan>.

Proses ini melibatkan pemilihan sampel yang didasarkan pada karakteristik populasi yang telah ditentukan dalam penelitian ini.

3.7 Definisi Operasional Variabel Penelitian

3.7.1 Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2018), variabel independen adalah variabel yang memengaruhi atau menjadi sebab perubahan pada variabel lain yaitu variabel dependen. Variabel ini sering disebut sebagai variabel bebas atau prediktor karena digunakan untuk menjelaskan bagaimana suatu kondisi atau fenomena dapat terjadi. Dalam penelitian ini, variabel independen dapat berupa indikator-indikator kinerja keuangan seperti:

- a. X1: *Debt to Equity Ratio* (DER)
- b. X2: *Return On Assets* (ROA)

- c. X3: *Return On Equity* (ROE)
- d. X4: *Earning Per Share* (EPS)

3.7.2 Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat dari adanya variabel independen. Menurut Sugiyono (2018), variabel dependen merupakan variabel utama yang menjadi fokus pengamatan dan diharapkan mengalami perubahan sebagai hasil dari manipulasi atau variasi pada variabel independen. Dalam penelitian ini, variabel dependen yang dipengaruhi oleh indikator keuangan yaitu *Return Saham*.

3.7.3 Variabel Mediasi

Variabel mediasi adalah variabel yang menjembatani hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Menurut Baron dan Kenny (1986), variabel mediasi memiliki peran penting dalam menjelaskan bagaimana atau mengapa suatu pengaruh antara variabel independen dan dependen terjadi. Dalam penelitian ini, variabel mediasi yang bertindak dalam menghubungkan pengaruh indikator keuangan terhadap *return saham* yaitu *Price to Book Value* (PBV).

Penelitian ini menggunakan beberapa variabel yang dijelaskan melalui definisi operasional untuk memudahkan pengukuran. Rincian masing-masing variabel dan cara pengukurannya disajikan pada tabel berikut:

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Pengukuran
1	X1: Debt to Equity Ratio (DER)	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan melunasi utang dengan modal	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$ <p>(Aisyah 2015).</p>

		sendiri, serta mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan pada pendanaan eksternal dalam menjalankan operasionalnya.	
2	X2: <i>Return On Assets</i> (ROA)	<i>Return On Assets</i> (ROA) adalah indikator yang mengukur tingkat profitabilitas perusahaan berdasarkan total aset yang dimiliki serta mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang digunakan dalam operasional perusahaan.	$ROA = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$ <p>(Aisyah 2015).</p>
3	X3: <i>Return On Equity</i> (ROE)	<i>Return On Equity</i> (ROE) adalah rasio yang mengukur profitabilitas perusahaan dengan membandingkan laba bersih terhadap ekuitas pemegang saham, serta mencerminkan tingkat pengembalian atas aset bersih yang dimiliki.	$ROE = \frac{\text{Pendapatan Bersih}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \times 100\%$ <p>(Aisyah 2015).</p>
4	X4: <i>Earning Per Share</i> (EPS)	<i>Earnings Per Share</i> (EPS) adalah rasio pasar yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih untuk setiap saham biasa yang beredar, serta mencerminkan besarnya keuntungan yang diterima pemegang saham per lembar sahamnya.	$EPS = \frac{\text{Laba Yang Tersedia bagi Pemegang Saham Biasa}}{\text{Rata - rata Tertimbang Saham Biasa Beredar}} \times 100\%$ <p>(Aisyah 2015).</p>
5	Y: <i>Return Saham</i>	<i>Return Saham</i> adalah pendapatan yang diperoleh investor sebagai hasil dari investasi saham, yang	$Return = \frac{Pt - (Pt - 1)}{Pt - 1} \times 100\%$ <p>(Aisyah 2015).</p>

		mencakup seluruh keuntungan, baik dari capital gain maupun dividen, selama periode waktu tertentu.	
6	Z: Price To Book Value (PBV)	<i>Price To Book Value (PBV)</i> adalah rasio pasar yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai bukunya, yang digunakan investor untuk menilai apakah suatu saham tergolong murah atau mahal serta mencerminkan nilai aset perusahaan.	$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$ <p>(Aisyah 2015).</p>

Sumber: Diolah Peneliti, (2025).

3.8 Analisis Data

Menurut Aisyah (2015) analisis data adalah proses pengolahan data dari responden atau sumber lainnya. Proses ini termasuk mengelompokkan data, membuat tabel, menampilkannya, dan melakukan perhitungan statistik untuk menghasilkan hasil statistik, serta melakukan analisis untuk menguji hipotesis yang diajukan. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif yang berfungsi untuk memberikan gambaran atau karakteristik dari objek yang diteliti berdasarkan sampel dan populasi yang ditentukan, tanpa melakukan pengujian lebih lanjut atau penarikan kesimpulan yang bersifat generalisasi (Pasandaran et al., 2023). Penggunaan *software EvIEWS Enterprise 12* di penelitian ini dilakukan karena, sesuai untuk menangani permasalahan data dalam *bentuk time series, cross section* dan data panel yang ada dalam penelitian ini.

3.8.1 Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel merupakan metode yang mengombinasikan dua jenis data, yaitu time series dan cross section, untuk menguji pengaruh antara satu

variabel dependen (Y) dengan dua atau lebih variabel independen (X). Dalam penelitian ini, variabel dependen (Y) adalah *Return Saham*, variabel independennya (X) meliputi *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan juga variabel mediasi yakni *Price To Book Value* (PBV). Hubungan antar variabel dianalisis menggunakan data gabungan (cross section dan time series) dengan bantuan perangkat lunak *Eviews Enterprise 12*. Adapun model persamaan regresi dalam penelitian ini sebagai berikut:

Model 1: Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Intervening

$$Z_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \mu_i + e_{it}$$

Adapun model 2 merupakan pengembangan dari model pertama yang memodifikasi model regresi data panel mediasi, yaitu menguji pengaruh Variabel Intervening bersama dengan Variabel Independen terhadap Variabel Dependen.

Model 2: Pengaruh Variabel Intervening dan Variabel Independen terhadap Variabel Dependen

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 Z + \mu_i + e_{it}$$

Keterangan:

Y : Variabel Dependen (*Return Saham*)

Z : Variabel Intervening (*Price To Book Value* (PBV))

X₁: Variabel Independen (*Debt to Equity Ratio* (DER))

X₂: Variabel Independen (*Return On Assets* (ROA))

X₃: Variabel Independen (*Return On Equity* (ROE))

X_4 : Variabel Independen (*Earning Per Share* (EPS))

β_0 : Konstanta

β_1 – β_5 : Koefisien regresi

e: Error

i: Unit entitas (perusahaan)

t: Waktu (tahun)

3.8.2 Metode Pemilihan Model

Pada penelitian ini regresi data panel adalah metode regresi yang digunakan. Metode data panel merupakan pengembangan dari regresi linier menggunakan metode *Ordinary Least Square (OLS)*, yang dirancang khusus untuk jenis data panel. Data panel memiliki karakteristik cross section dan time series, memungkinkan analisis perbedaan antar individu dalam beberapa periode pada objek penelitian.

Estimasi model regresi data panel bertujuan untuk memprediksi parameter model regresi, seperti nilai awal (α) dan koefisien regresi (β_i). Penggunaan data panel dalam analisis regresi menghasilkan nilai awal dan koefisien regresi yang berbeda untuk setiap perusahaan dan periode pengamatan. Untuk memperkirakan parameter model menggunakan data panel, terdapat tiga teknik yang dapat digunakan:

1. Model *Common Effect*

Pendekatan ini menggabungkan antara data cross-sectional dan time-series menjadi satu tanpa mengamati perbedaan temporal maupun individu.

2. Model *Fixed Effect*

Model ini memperkirakan bahwa kemiringan (kemiringan garis regresi) adalah konstan di seluruh perusahaan dan dari waktu ke waktu. Metode yang digunakan dalam model ini adalah *Least Squares Dummy Variabel* (LSDV).

3. Model *Random Effect*

Teknik ini mengasumsikan data panel yang mana variabel gangguan dapat dihubungkan antar waktu dan antar individu. Karena adanya gangguan korelasi antar variabel, metode OLS tidak dapat digunakan. Oleh karena itu, model efek acak menggunakan metode *Generalized Least Squares* (GLS).

Untuk memperkirakan 3 (tiga) jenis model parameter diatas, terdapat 3 (tiga) tes uji yang digunakan untuk memilih teknik estimasi data panel mana yang terbaik untuk digunakan, yakni *uji Chow* (statistik F), *uji Hausman*, dan *uji Lagrange Multiplier*.

a. Uji Chow (*Chow Test*)

Chow-test yakni pengujian untuk menentukan model *common effect* atau *fixed effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji chow adalah sebagai berikut :

- 1) Jika nilai *Probability F* $> 0,05$ maka model *common effect*.
- 2) Jika nilai *Probability F* $< 0,05$ maka model *fixed effect*, dilanjut dengan *uji hausman*.

b. Uji Hausman

Hausman test adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Pedoman yang akan

digunakan dalam pengambilan kesimpulan *uji hausman* adalah sebagai berikut :

- 1) Jika nilai *probability Chi-Square* $> 0,05$ yang terpilih model *random effect*.
- 2) Jika nilai *probability Chi-Square* $< 0,05$ yang terpilih model *fixed effect*

c. Uji *Lagrange Multiplier*

Untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik daripada metode *Common Effect (OLS)*, pengujian dilakukan dengan program *Eviews Enterprise 12*. Uji ini digunakan ketika dalam pengujian uji *chow* yang terpilih adalah model *common effect*. Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan *uji lagrange multiplier* adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai statistik LM $< 0,05$ yang terpilih model *random effect*.
- 2) Jika nilai statistik LM $> 0,05$ yang terpilih model *common effect*.

3.8.3 Uji asumsi klasik

Berikut ini uji asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan guna menguji apakah dalam suatu model regresi, variabel-variabelnya terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Aisyah 2015). Uji normalitas menggunakan program *eviews* normalitas sebuah data dapat diketahui dengan membandingkan nilai *Jarque-Bera*. Pedoman yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai *Probability* $> 0,05$ maka distribusi adalah normal.
- 2) Jika nilai *Probability* $< 0,05$ maka distribusi adalah tidak normal

b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinearitas bertujuan guna menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen (Aisyah 2015). Mendeteksi multikolinearitas di dalam regresi adalah sebagai berikut :

- 1) Jika nilai koefisien kolerasi (R^2) $> 0,80$, maka terjadi multikolinearitas.
- 2) Jika nilai koefisien kolerasi (R^2) $< 0,80$, maka tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain (Aisyah 2015). Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan melakukan uji *glejser* yakni:

- 1) Jika nilai *Probability* $> 0,05$ maka terdapat heteroskedastisitas.
- 2) Jika nilai *Probability* $< 0,05$ maka tidak terdapat heteroskedastisitas

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi hanya dapat dilakukan pada data *time series* (runtut waktu) sebab yang dimaksud dengan autokorelasi adalah sebuah nilai pada sampel atau observasi tertentu yang sangat dipengaruhi oleh nilai observasi sebelumnya. Oleh karena itu, penelitian yang menggunakan data *cross section* maupun data panel, tidak perlu melakukan uji autokorelasi. Pada prosedur pendeteksian masalah autokorelasi dapat digunakan besar *Durbin–Watson* (Santoso 2014). Untuk

menghitung nilai *Durbin–Watson* digunakan rumus:

$$D-W = \frac{\sum(et-et-1)}{\sum 2t.e}$$

Bandingkan nilai D–W dengan nilai d dari Tabel *Durbin-Watson*, yakni $-2 < \text{nilai } durbin-watson < 2$, yang artinya data terhindar dari autokorelasi.

3.8.4 Uji hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan prosedur statistik yang dilakukan berdasarkan data sampel untuk menentukan apakah hipotesis yang diajukan dapat dianggap relevan dan signifikan. Dalam penelitian ini, proses pengujian diawali dengan melihat nilai koefisien determinasi (R^2) yang menunjukkan seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Setelah itu, untuk memastikan tingkat signifikansi hubungan antar variabel, dilakukan uji hipotesis dengan menggunakan Uji F dan Uji T.

a. Uji Parsial (T-test)

Uji statistik t bertujuan untuk mengetahui tingkat kepentingan setiap parameter. Statistik t menunjukkan tingkat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut Sugiyono, (2017) rumus uji parsial (t Test) sebagai berikut:

$$t \text{ hitung} = \frac{r \sqrt{n} - 2}{\sqrt{1 - r^2}}$$

Keterangan:

r : Koefisien Korelasi n : Jumlah Data

Kriteria pengambilan keputusannya, yaitu:

- 1) Nilai prob < 0.05 , maka variabel X berpengaruh terhadap Y.

2) Nilai prob > 0.05, maka variabel X tidak berpengaruh terhadap Y.

b. Uji F (Uji Simultan)

Uji F digunakan untuk menguji apakah variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Uji ini menunjukkan apakah model regresi layak digunakan secara keseluruhan (Ghozali, 2018). rumus uji parsial (t Test) sebagai berikut:

$$t \text{ hitung} = \frac{R^2/k}{(1 - R^2) - (n - k - 1)}$$

Keterangan:

R^2 : Koefisien determinasi

k : Jumlah variabel independen

n : Jumlah sampel

Kriteria pengambilan keputusannya, yaitu:

- 1) Jika nilai signifikansi < 0,05, maka H_0 ditolak (model signifikan).
- 2) Jika nilai signifikansi > 0,05, maka H_0 diterima (model tidak signifikan).

3.8.5 Koefisien Determinasi (*Adjusted R*²)

Koefisien determinasi tidak termasuk dalam uji hipotesis, namun digunakan untuk menilai kekuatan model regresi dalam menjelaskan variabel dependen. Koefisien ini menunjukkan seberapa besar variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Menurut Aisyah (2015) “Nilai determinasi yang paling tepat untuk digunakan dalam konteks ini adalah *adjusted R*²”. Hal ini karena *adjusted R*² memperhitungkan penambahan variabel tambahan dalam model regresi, sehingga nilainya dapat meningkat atau menurun sesuai dengan penambahan tersebut. Oleh karena itu, *adjusted R*² ideal untuk mengevaluasi dan

menentukan model regresi yang paling optimal. Penelitian ini juga memerlukan uji Sobel, yang memperhitungkan faktor-faktor perantara sebagai variabel mediasi. Dalam kaitannya dengan pengukuran kekuatan hubungan antara variabel, Sugiyono (2015) menyatakan bahwa koefisien determinasi dapat dihitung sebagai berikut:

$$KD = R^2 \times 100\%$$

Keterangan:

KD = Koefisien Determinasi

R^2 = Koefisien korelasi yang dikuadratkan
Kriteria untuk analisis koefisien determinasi adalah:

- 1) Jika KD mendekati nol berarti pengaruh independen terhadap variabel dependen lemah, atau dengan kata lain nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan semua variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas.
- 2) Jika KD mendekati nilai 1 berarti variabel independen mempunyai pengaruh yang besar terhadap variabel dependen.

3.8.6 Uji Sobel

Uji Sobel merupakan metode statistik yang digunakan untuk mengukur sejauh mana pengaruh tidak langsung dari variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel mediasi (Aisyah 2015). Dalam penelitian ini, uji Sobel digunakan untuk menguji apakah variabel *Price to Book Value* (Z) secara signifikan memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X1), *Return on Assets* (X2), *Return on Equity* (X3), dan *Earnings Per Share* (X4) terhadap *Return Saham* (Y). Pengujian dilakukan dengan menghitung koefisien jalur sebagai berikut:

- a. Koefisien a: Pengaruh variabel independen yaitu *Debt to Equity Ratio* (X1), *Return on Assets* (X2), *Return on Equity* (X3), dan *Earnings Per Share* (X4) terhadap variabel mediasi yaitu *Price to Book Value* (Z).
- b. Koefisien b: Pengaruh variabel mediasi *Price to Book Value* (Z) terhadap variabel dependen Return Saham (Y).
- c. Koefisien c: Pengaruh langsung variabel independen yaitu *Debt to Equity Ratio* (X1), *Return on Assets* (X2), *Return on Equity* (X3), dan *Earnings Per Share* (X4) terhadap Return Saham (Y) tanpa mediasi *Price to Book Value* (Z).
- d. Koefisien d: Pengaruh variabel independen yaitu *Debt to Equity Ratio* (X1), *Return on Assets* (X2), *Return on Equity* (X3), dan *Earnings Per Share* (X4) terhadap Return Saham (Y) dengan mediasi *Price to Book Value* (Z).

Nilai pengaruh tidak langsung dihitung dengan rumus:

- a. Koefisien ab: (c-c'), dimana c adalah pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X1), *Return on Assets* (X2), *Return on Equity* (X3), dan *Earnings Per Share* (X4) terhadap Return Saham (Y) tanpa mediasi *Price to Book Value* (Z). Sedangkan c' adalah koefisien Penerapan *Debt to Equity Ratio* (X1), *Return on Assets* (X2), *Return on Equity* (X3), dan *Earnings Per Share* (X4) terhadap Return Saham (Y) dengan mediasi *Price to Book Value* (Z). Standar error koefisien a dan b ditulis dengan Sa dan Sb, besarnya standar error tidak langsung (indirect effect). Sab dihitung dengan rumus berikut ini:

$$t = \frac{ab}{\sqrt{(b^2 SEa^2) + (a^2 SEb^2)}}$$

Keterangan:

a = Jalur variabel independen terhadap variabel intervening

b = Jalur variabel intervening terhadap variabel dependen

SE = Standart error

Jika $t_{hitung} > t_{Tabel}$ Nilai t_{hitung} ini dibandingkan dengan nilai t_{tabel} yaitu ≥ 1.99 untuk level of confidence 5%. Dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi.

BAB IV

PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini memilih perusahaan yang tergabung dalam indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2020-2024 sebagai objek penelitian. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan entitas yang telah memenuhi kriteria syariah, baik dari sisi kegiatan usaha maupun laporan keuangan dan dianggap memiliki fundamental yang kuat serta kinerja keuangan yang relatif stabil.

Jumlah sampel dalam penelitian ini terdiri dari 12 perusahaan yang konsisten masuk dalam indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2020–2024. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan triwulan masing-masing perusahaan yang diakses pada halaman website <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan>.

Setelah pengumpulan data, proses selanjutnya adalah pengolahan data yang dilakukan menggunakan perangkat lunak statistik *E-Views Enterprise 12*.

4.1.2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menggunakan rumus rata-rata (mean), nilai tengah (median), minimum, maksimum, dan standar deviasi atau ukuran penyebaran, yang digunakan untuk memberi gambaran ataupun deskripsi tentang data sampel yang telah dikumpulkan pada penelitian ini.

Tabel 4.1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	<i>Debt to Equity Ratio (X1)</i>	<i>Return On Assets (X2)</i>	<i>Return On Equity(X3)</i>	<i>Earnings Per Share (X4)</i>	<i>Return Saham (Y)</i>	<i>Prive To Book Value (M)</i>
Mean	-0.309937	1.110691	1.150584	0.992173	-1.002647	0.702624
Median	-0.281059	1.054312	0.968881	1.017039	-0.879549	0.485465
Maximum	1.078410	3.765840	2.295560	8.643121	2.155245	4.795791
Minimum	-1.771957	0.000000	0.000000	-2.813411	-4.605170	-2.407946
Std. Dev.	0.620777	0.664816	0.591479	0.982051	1.293848	0.672972

Sumber: Diolah Peneliti, (2025).

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio (X1)* memiliki nilai minimum sebesar -1.771957 dan nilai maksimum sebesar 1.078410. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai *Debt to Equity Ratio (DER)* berkisar antara -1.771957 hingga 1.078410, dengan nilai rata-rata (mean) sebesar -0.309937 dan standar deviasi sebesar 0.620777. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi, yang menunjukkan bahwa terdapat variasi data yang cukup tinggi pada variabel ini.

Return On Assets (X2) memiliki nilai minimum 0.000000 dan maksimum 3.765840. Nilai *Return On Assets (ROA)* berkisar antara 0 hingga 3.765840, dengan rata-rata sebesar 1.110691 dan standar deviasi sebesar 0.664816. Karena nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi, hal ini menunjukkan bahwa persebaran data relatif stabil dan tidak terlalu menyimpang.

Return On Equity (X3) memiliki nilai minimum 0.000000 dan nilai maksimum 2.295560. Rata-rata *Return On Equity (ROE)* sebesar 1.150584 dengan standar deviasi sebesar 0.591479. Nilai rata-rata yang lebih tinggi dari standar deviasi mengindikasikan bahwa variasi data cenderung kecil dan data cukup homogen.

Earnings Per Share (X4), nilai minimum sebesar -2.813411 dan maksimum sebesar 8.643121. Nilai *Earnings Per Share (EPS)* berkisar antara -2.813411

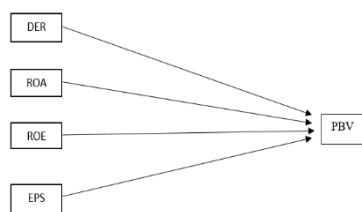
hingga 8.643121, dengan nilai rata-rata sebesar 0.992173 dan standar deviasi sebesar 0.982051. Karena nilai rata-rata hampir sama dengan standar deviasi, ini menunjukkan bahwa penyebaran data cukup besar dan variatif.

Return Saham (Y), nilai minimum sebesar -4.605170 dan maksimum sebesar 2.155245. Rata-rata *return saham* adalah -1.002647 dengan standar deviasi sebesar 1.293848. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya penyimpangan data yang tinggi atau data yang tersebar luas.

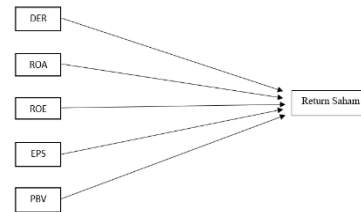
Price to Book Value (Z) memiliki nilai minimum sebesar -2.407946 dan maksimum sebesar 4.795791. Nilai rata-rata *Price to Book Value* (PBV) sebesar 0.702624 dengan standar deviasi 0.672972. Karena nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi, maka dapat dikatakan bahwa data relatif homogen dan tidak mengalami penyimpangan yang besar.

4.1.3. Hasil Analisis Uji Model Data

Menguji persamaan regresi linier dengan analisis jalur berdasarkan data panel, maka model data panel yang dapat digunakan pengujian sebagai berikut:



Model 1



Model 2

a. Uji Chow

Uji *Chow* digunakan untuk menentukan model yang paling tepat antara *common effect* atau *fixed effect* dalam estimasi data panel. Jika nilai *Probability F* > 0,05 maka model yang digunakan adalah *common effect*, jika nilai *Probability F* < 0,05 maka digunakan model *fixed effect*.

Model 1

Tabel 4.2

Hasil Uji Chow Model 1

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.876106	(11,224)	0.5645
Cross-section Chi-square	10.109589	11	0.5206

Berdasarkan hasil olah data yang dilakukan, nilai *Probability F* test yakni 0.5645 lebih besar dari 0.05 ($0.5645 > 0.05$) maka yang terpilih adalah model *common Effect*.

Model 2

Tabel 4.3

Uji Chow Model 2

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.429472	(11,223)	0.0071
Cross-section Chi-square	27.164473	11	0.0043

Sumber: Diolah *reviews* 12, (2025).

Berdasarkan hasil olah data yang dilakukan, nilai *Probability F* test yakni 0.0071 lebih kecil dari 0.05 ($0.0071 < 0.05$) maka yang terpilih adalah model *Fixed Effect*, sehingga perlu dilakukan uji *hausman*.

b. Uji Hausman

Uji *hausman* merupakan pengujian statistik yang digunakan untuk menentukan model paling tepat antara *fixed effect* atau *random effect*. Jika nilai *probability Chi-Square* $< 0,05$ maka model yang digunakan adalah *fixed effect*, jika

nilai *probability Chi-Square* $> 0,05$ maka model yang digunakan adalah *random effect*.

Model 1

Tabel 4.4

Uji Hausman Model 1

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	2.439220	4	0.6556

Sumber: Diolah *eviews* 12, (2025).

Berdasarkan hasil olah data yang dilakukan, menunjukkan nilai *probability Chi-Square* 0.6538 yang lebih dari 0.05 ($0.6538 > 0.05$) maka model yang digunakan adalah *Random effect*, sehingga perlu dilakukan uji *Lagrange Multiplier*.

Model 2

Tabel 4.5

Uji Hausman Model 2

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	4.478210	5	0.4828

Berdasarkan hasil olah data yang dilakukan, menunjukkan nilai *probability Chi-Square* 0.4828 yang lebih dari 0.05 ($0.4828 > 0.05$) maka model yang digunakan adalah *Random effect*, sehingga perlu dilakukan uji *Lagrange Multiplier*.

c. Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) digunakan untuk menentukan model yang paling tepat antara *common effect* dan *random effect*. Jika nilai statistik LM $> 0,05$

maka model yang digunakan adalah *common effect*, jika nilai statistik $LM < 0,05$ maka model yang digunakan adalah *random effect*.

Model 1

Tabel 4.6

Uji Lagrange Multiplier (LM) Model 1

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.802690 (0.3703)	0.010306 (0.9191)	0.812996 (0.3672)

Sumber: Diolah *evIEWS* 12, (2025).

Berdasarkan hasil olah data yang dilakukan, menunjukkan nilai uji *lagrange multiplier* yakni 0.3672 lebih besar dari 0.05 ($0.3672 > 0.05$) maka yang terpilih adalah model *Common Effect*.

Model 2

Tabel 4.7

Uji Lagrange Multiplier (LM) Y

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	6.592554 (0.0102)	1.833905 (0.1757)	8.426459 (0.0037)

Sumber: Diolah *evIEWS* 12, (2025).

Berdasarkan hasil olah data yang dilakukan, menunjukkan nilai uji *lagrange multiplier* yakni 0.0037 lebih kecil dari 0.05 ($0.0037 < 0.05$) maka yang terpilih adalah model *Random Effect*.

d. Kesimpulan Model

Berdasarkan hasil uji pemilihan model 1 menggunakan uji *Chow*, uji *Hausman* dan uji *Lagrange Multiplier* dapat disimpulkan bahwa ***Common Effect***

digunakan untuk mengolah dan menganalisis perumusan masalah dalam penelitian. Dan hasil uji pemilihan model 2 menggunakan uji *Chow*, uji *Hausman* dan uji *Lagrange Multiplier* dapat disimpulkan bahwa ***Random Effect*** digunakan untuk mengolah dan menganalisis perumusan masalah dalam penelitian.

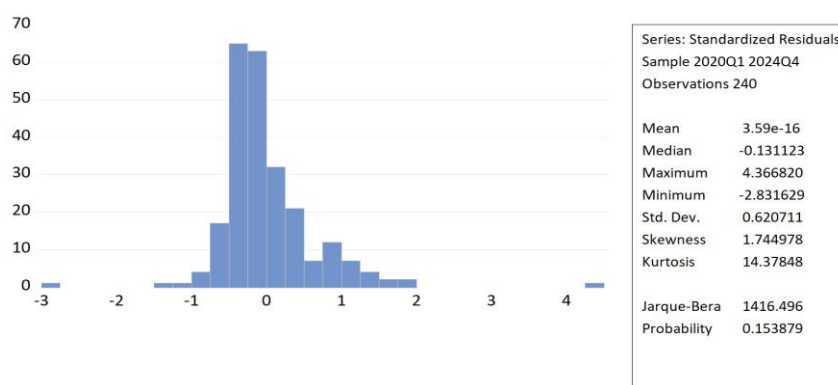
4.1.4. Analisis Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah uji prasyarat jika analisis regresi linier digunakan dalam sebuah penelitian. Uji asumsi klasik berisikan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data dalam sampel berdistribusi normal dan dapat mewakili populasi. Pengujian ini menggunakan metode grafik histogram dan uji statistik Jarque-Bera. Jika nilai statistik Jarque-Bera $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi normal, jika nilai statistik Jarque-Bera $> 0,05$ maka data terdistribusi normal.

Model 1

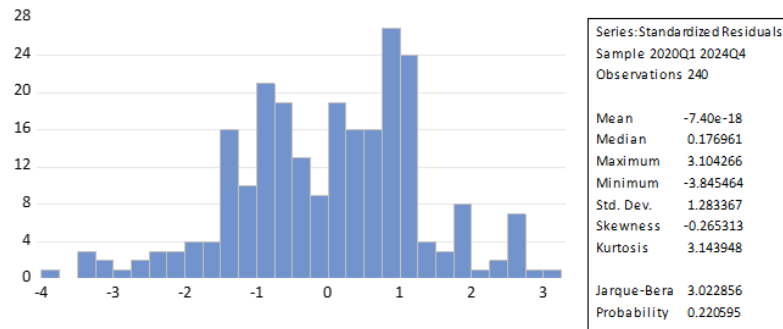


Gambar 4.1 Grafik statistik Jarque-Bera Model 1

Sumber: Diolah *eviews* 12, (2025).

Berdasarkan hasil olah data yang dilakukan, menunjukkan bahwa nilai *Probability* yakni 0.153879 lebih besar dari 0.05 ($0.153879 > 0.05$) artinya adalah data berdistribusi normal.

Model 2



Gambar 4.2 Grafik statistik Jarque-Bera Model 2

Sumber: Diolah *views* 12, (2025).

Berdasarkan hasil olah data yang dilakukan, menunjukkan bahwa nilai *Probability* yakni 0.220595 lebih besar dari 0.05 ($0.220595 > 0.05$) artinya adalah data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Deteksi multikolinearitas dilakukan melalui nilai *correlation matrix*. Jika nilai *correlation matrix* $> 0,80$ maka terjadi multikolinearitas, jika nilai *correlation matrix* $< 0,80$ maka tidak terjadi multikolinearitas.

Model 1

Tabel 4.8

Uji Multikolieritas Model 1

	DER_X1	ROA_X2	ROE_X3	EPS_X4
DER_X1	1.000000	0.203905	-0.109470	-0.006393
ROA_X2	0.203905	1.000000	-0.181971	-0.043229
ROE_X3	-0.109470	-0.181971	1.000000	0.126495
EPS_X4	-0.006393	-0.043229	0.126495	1.000000

Sumber: Diolah *views* 12, (2025).

Berdasarkan Tabel 4.8 hasil uji multikolinearitas Model 1, diketahui bahwa nilai koefisien korelasi antar variabel independen seluruhnya berada di bawah batas 0,80. Nilai korelasi antara DER (X1) dan ROA (X2) sebesar 0,203905, antara DER

(X1) dan ROE (X3) sebesar -0,109470, serta antara DER (X1) dan EPS (X4) sebesar -0,006393. Selanjutnya, nilai korelasi antara ROA (X2) dan ROE (X3) sebesar -0,181971, antara ROA (X2) dan EPS (X4) sebesar -0,043229, dan antara ROE (X3) dan EPS (X4) sebesar 0,126495, maka dapat disimpulkan bahwa nilai koefisien korelasi keseluruhan variabel independent kurang dari 0.80 yang artinya data terhindar dari multikolinearitas.

Model 2

Tabel 4.9

Uji Multikolieritas Model 2

	DER_X1	ROA_X2	ROE_X3	EPS_X4	PBV_Z
DER_X1	1.000000	0.203905	-0.109470	-0.006393	0.120267
ROA_X2	0.203905	1.000000	-0.181971	-0.043229	0.074564
ROE_X3	-0.109470	-0.181971	1.000000	0.126495	-0.082430
EPS_X4	-0.006393	-0.043229	0.126495	1.000000	-0.014197
PBV_Z	0.120267	0.074564	-0.082430	-0.014197	1.000000

Sumber: Diolah *views* 12, (2025)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada Model 2, diketahui bahwa seluruh nilai koefisien korelasi antar variabel independen berada di bawah batas 0,80. Nilai korelasi antara DER (X1) dan ROA (X2) sebesar 0,203905, antara DER (X1) dan ROE (X3) sebesar -0,109470, antara DER (X1) dan EPS (X4) sebesar -0,006393, serta antara DER (X1) dan PBV (Z) sebesar 0,120267. Korelasi antara ROA (X2) dan ROE (X3) sebesar -0,181971, antara ROA (X2) dan EPS (X4) sebesar -0,043229, dan antara ROA (X2) dan PBV (Z) sebesar 0,074564. Nilai korelasi antara ROE (X3) dan EPS (X4) sebesar 0,126495, antara ROE (X3) dan PBV (Z) sebesar -0,082430, serta antara EPS (X4) dan PBV (Z) sebesar -0,014197. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai koefisien korelasi keseluruhan variabel independent kurang dari 0.80 yang artinya data terhindar dari multikolinearitas.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual. Model regresi yang baik seharusnya bebas dari heteroskedastisitas. Jika nilai probability $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas, jika nilai probability $< 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas.

Model 1

Tabel 4.10

Uji Heterokedastisitas Model 1

Test Equation:
Dependent Variable: ARESID
Method: Least Squares
Date: 03/27/25 Time: 20:58
Sample: 1 240
Included observations: 240

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.884814	1.306122	-0.677436	0.4988
DER_X1	2.787018	0.837113	3.329320	0.6015
EPS_X4	-0.000111	0.001294	-0.086084	0.9315
ROA_X2	0.249832	0.139187	1.794938	0.0739
ROE_X3	-0.110029	0.202633	-0.542996	0.5876

Sumber: Diolah *evIEWS* 12, (2025).

Berdasarkan hasil olah data yang dilakukan, menunjukkan bahwa nilai *probability* X1 $0.6015 > 0.05$, nilai *probability* X2 $0.0739 > 0.05$, nilai *probability* X3 $0.5876 > 0.05$ dan nilai *probability* X4 $0.9315 > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi heterokedastisitas.

Model 2

Tabel 4.11

Uji Heterokedastisitas Model 2

Test Equation:
Dependent Variable: ARESID
Method: Least Squares
Date: 03/27/25 Time: 15:58
Sample: 1 240
Included observations: 240

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.741159	0.173497	4.271885	0.0000

DER_X1	-0.096032	0.111277	-0.862999	0.3890
ROA_X2	0.026671	0.018419	1.448037	0.1489
ROE_X3	-0.025598	0.026844	-0.953563	0.3413
EPS_X4	-7.82E-05	0.000171	-0.457272	0.6479
PBV_Z	-0.000623	0.007982	-0.078053	0.9379

Sumber: Diolah *evIEWS* 12, (2025).

Berdasarkan hasil olah data yang dilakukan, menunjukkan bahwa nilai *probability* X1 $0.3890 > 0.05$, nilai *probability* X2 $0.1489 > 0.05$, nilai *probability* X3 $0.3413 > 0.05$, nilai *probability* X4 $0.6479 > 0.05$ dan nilai *probability* Z $0.9379 > 0.05$. maka dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi menggunakan metode Durbin-Watson (D-W) yakni $-2 < \text{nilai D-W} < 2$, artinya data terhindar dari autokorelasi.

Model 1

Tabel 4.12

Uji Autokorelasi Model 1

R-squared	0.000908	Mean dependent var	3.85E-16
Adjusted R-squared	-0.024820	S.D. dependent var	7.776714
S.E. of regression	7.872631	Akaike info criterion	6.993395
Sum squared resid	14440.95	Schwarz criterion	7.094913
Log likelihood	-832.2073	Hannan-Quinn criter.	7.034299
F-statistic	0.035291	Durbin-Watson stat	1.998140
Prob(F-statistic)	0.999813		

Sumber: Diolah *evIEWS* 12, (2025).

Berdasarkan hasil olah data yang dilakukan, menunjukkan bahwa nilai *durbin- watson* yakni 1.998140, Dimana 1.998140 lebih besar dari -2 dan 1.998140 lebih kecil dari 2 ($-2 < 1.998140 < 2$), yang artinya data terhindar dari autokorelasi.

Model 2

Tabel 4.13

Uji Autokorelasi Model 2

R-squared	0.096937	Mean dependent var	-5.00E-17
Adjusted R-squared	0.069689	S.D. dependent var	1.162956
S.E. of regression	1.121702	Akaike info criterion	3.100337
Sum squared resid	291.9060	Schwarz criterion	3.216358
Log likelihood	-364.0404	Hannan-Quinn criter.	3.147085
F-statistic	3.557618	Durbin-Watson stat	1.976684
Prob(F-statistic)	0.001183		

Sumber: Diolah *evIEWS* 12, (2025).

Berdasarkan hasil olah data yang dilakukan, menunjukkan bahwa nilai *durbin- watson* yakni 1.976684, Dimana 1.976684 lebih besar dari -2 dan 1.976684 lebih kecil dari 2 ($-2 < 1.976684 < 2$), yang artinya data terhindar dari autokorelasi.

4.1.5. Uji Analisis Hipotesis

Uji T

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Uji ini menunjukkan seberapa besar kontribusi masing-masing variabel X terhadap Y. Jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka variabel X berpengaruh signifikan terhadap variabel Y, jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka variabel X tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y.

Model 1

Tabel 4.14

Hasil Uji T Model 1

Dependent Variable: PBV_Z
Method: Panel Least Squares
Date: 03/27/25 Time: 20:55
Sample: 2020Q1 2024Q4
Periods included: 20
Cross-sections included: 12
Total panel (balanced) observations: 240

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.924420	0.202789	7.115664	0.0000

DER_X1	-0.200128	0.120587	-1.009541	0.0983
ROA_X2	-0.004420	0.081318	2.527512	0.0121
ROE_X3	-0.213425	0.103115	0.062283	0.0396
EPS_X4	0.002456	0.038585	0.287411	0.0499

Sumber: Diolah *evIEWS* 12, (2025).

Berdasarkan hasil uji t pada tabel diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel X1, *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0983 > 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa H1 tidak terdukung secara statistik karena nilai probabilitas melebihi batas signifikansi 0.05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).
2. Variabel X2, *Return On Assets* (ROA) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0121 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa H2 terdukung secara statistik karena nilai probabilitas berada di bawah tingkat signifikansi 0.05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).
3. Variabel X3, *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0396 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa H3 terdukung secara statistik karena nilai probabilitas berada di bawah tingkat signifikansi 0.05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).
4. Variabel X4, *Earnings Per Share* (EPS) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0499 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa H4 terdukung secara statistik karena nilai probabilitas berada di bawah tingkat signifikansi 0.05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) memiliki pengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).

Model 2

Tabel 4.15

Hasil Uji T Model 2

Dependent Variable: RETURNSAHAM_Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 03/27/25 Time: 20:55
Sample: 2020Q1 2024Q4
Periods included: 20
Cross-sections included: 12
Total panel (balanced) observations: 240
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.142693	0.338176	13.64973	0.0000
DER_X1	0.181300	0.139325	-2.777867	0.0590
ROA_X2	0.152302	0.136617	2.228026	0.0268
ROE_X3	-0.055710	0.160367	1.091434	0.0276
EPS_X4	0.030313	0.087211	1.915480	0.0567
PBV_Z	0.086959	0.135042	0.462922	0.0439

Sumber: Diolah *evIEWS* 12, (2025).

Berdasarkan hasil uji t pada tabel diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel X1, *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0590 > 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa H5 tidak terdukung secara statistik karena nilai probabilitas melebihi tingkat signifikansi 0.05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.
2. Variabel X2, *Return On Assets* (ROA) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0268 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa H6 terdukung secara statistik karena nilai probabilitas berada di bawah tingkat signifikansi 0.05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Return On Assets* (ROA) memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.
3. Variabel X3, *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0276 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa H7 terdukung secara statistik karena nilai probabilitas berada di bawah tingkat signifikansi 0.05.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

4. Variabel X4, *Earnings Per Share* (EPS) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0567 > 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa H8 tidak terdukung secara statistik karena nilai probabilitas melebihi tingkat signifikansi 0.05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap terhadap *Return Saham*.
5. Variabel Z, *Price To Book Value* (PBV) memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0439 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa H9 terdukung secara statistik karena nilai probabilitas berada di bawah tingkat signifikansi 0.05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Price To Book Value* (PBV) memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

4.1.6 Uji R Square (R²)

Uji *R Square* (R²) dilakukan untuk menilai besarnya pengaruh variabel.

Model 1

Tabel 4.16 Hasil Uji R Square Model 1

R-squared	0.742185
Adjusted R-squared	0.719420
S.E. of regression	1.083274
F-statistic	8.923761
Prob(F-statistic)	0.004216

Sumber: Diolah *evIEWS* 12, (2025).

Variabel X1, X2, X3, dan X4 mampu menjelaskan variabel Z sebesar 0.742185 atau 74.21%, yang artinya *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) mampu mempengaruhi *Price To Book Value* (PBV) sebesar 74.21%, sedangkan sisanya 25.79% dipengaruhi oleh variabel lain.

Model 2

Tabel 4.17

Hasil Uji R Square

R-squared	0.678710
Adjusted R-squared	6.031090
S.E. of regression	1.295858
F-statistic	0.851827
Prob(F-statistic)	0.023415

Sumber: Diolah *evIEWS* 12, (2025).

Variabel X1, X2, X3, X4 dan Z mampu menjelaskan variabel Y sebesar 0.678710 atau 67.78%, yang artinya *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price To Book Value* (PBV) mampu mempengaruhi *Return Saham* sebesar 67.78%, sedangkan sisanya 32.22% dipengaruhi oleh variabel lain.

4.1.7 Uji Sobel (Sobel Test)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh dari variabel eksogen (variabel X dan Y) dan variabel mediasi dengan membandingkan nilai t hitung dengan t table. Jika nilai t hitung lebih besar dari t table ($t_{hitung} > 1.99$), maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi.

Tabel 4.18

Hasil Uji Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Intervening

Dependent Variable: PBV_Z
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/27/25 Time: 20:55
 Sample: 2020Q1 2024Q4
 Periods included: 20
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 240

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.924420	0.202789	7.115664	0.0000
DER_X1	-0.200128	0.120587	-1.009541	0.0983
ROA_X2	-0.004420	0.081318	2.527512	0.0121
ROE_X3	-0.213425	0.103115	0.062283	0.0396
EPS_X4	0.002456	0.038585	0.287411	0.0499

Sumber: Diolah *evIEWS* 12, (2025).

Tabel 4.19

Hasil Uji Pengaruh Variabel Intervening Terhadap Variabel Dependen

Dependent Variable: RETURNSAHAM_Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 12/09/25 Time: 14:14
Sample: 2020Q1 2024Q4
Periods included: 20
Cross-sections included: 12
Total panel (balanced) observations: 240
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.142693	0.338176	13.64973	0.0000
DER_X1	0.181300	0.139325	-2.777867	0.0590
ROA_X2	0.152302	0.136617	2.228026	0.0268
ROE_X3	-0.055710	0.160367	1.091434	0.0276
EPS_X4	0.030313	0.087211	1.915480	0.0567
PBV_Z	0.086959	0.135042	0.462922	0.0439

Sumber: Diolah *evIEWS* 12, (2025).

1. Uji X1 Terhadap Y Melalui Z

Pengujian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* yang dimediasi *Price To Book Value* (PBV), maka menggunakan uji sobel sebagai berikut, diketahui:

$$a = -0.200128 \quad SEa = 0.120587$$

$$b = 0.086959 \quad SEb = 0.135042$$

berikut perhitungan uji sobel,

$$t = \frac{(-0.200128) \cdot (0.086959)}{\sqrt{(0.086959^2(0.120587^2)) + (0.200128^2(0.135042^2))}}$$

$$t = \frac{-0.017401}{\sqrt{(0.007561(0.014537)) + (0.040051(0.018233))}}$$

$$t = \frac{-0.017401}{\sqrt{0.000110 + 0.000730}}$$

$$t = \frac{-0.017401}{\sqrt{0.000840}}$$

$$0.028991$$

$$t = -0.6002 \quad t_{\text{table}} = 1.99$$

Sesuai dengan perhitungan uji sobel diatas, menunjukkan nilai t hitung sebesar $-0.6002 < t_{\text{tabel}}$. Hipotesis yang menyatakan *Price To Book Value* (PBV) tidak mampu memediasi pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* tidak diterima karena -0.6002 kurang dari 1.99 . Dapat disimpulkan, menyatakan *Price To Book Value* (PBV) tidak mampu memediasi pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*.

2. Uji X2 Terhadap Y Melalui Z

Pengujian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Return Saham* yang dimediasi *Price To Book Value* (PBV), maka menggunakan uji sobel sebagai berikut, diketahui:

$$a = -0.004420 \quad SEa = 0.081318$$

$$b = 0.086959 \quad SEb = 0.135042$$

berikut perhitungan uji sobel,

$$t = \frac{(-0.004420) \cdot (0.086959)}{\sqrt{(0.086959^2 (0.081318^2)) + (-0.004420^2 (0.135042^2))}}$$

$$t = \frac{-0.000384}{\sqrt{(0.007561 (0.006615)) + (0.000020 (0.018233))}}$$

$$t = \frac{-0.000384}{\sqrt{0.000050 + 0.0000004}}$$

$$t = \frac{-0.000384}{0.007106}$$

$$t = -0.0540 \quad t_{\text{table}} = 1.99$$

Sesuai dengan perhitungan uji sobel diatas, menunjukkan nilai t hitung sebesar $-0.0540 < t_{\text{tabel}}$. Hipotesis yang menyatakan *Price To Book Value* (PBV) tidak mampu memediasi pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Return Saham* tidak diterima karena -0.6002 kurang dari 1.99 . Dapat disimpulkan, menyatakan *Price To Book Value* (PBV) tidak mampu memediasi pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Return Saham*.

3. Uji X3 Terhadap Y Melalui Z

Pengujian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham* yang dimediasi *Price To Book Value* (PBV), maka menggunakan uji sobel sebagai berikut, diketahui:

$$a = -0.213425 \quad SEa = 0.103115$$

$$b = 0.086959 \quad SEb = 0.135042$$

berikut perhitungan uji sobel,

$$t = \frac{(-0.213425) \cdot (0.086959)}{\sqrt{(0.086959^2(0.103115^2)) + (-0.213425^2(0.135042^2))}}$$

$$t = \frac{-0.018554}{\sqrt{(0.007561(0.010634)) + (0.045544(0.018233))}}$$

$$t = \frac{-0.018554}{\sqrt{0.0000804 + 0.000831}}$$

$$t = \frac{-0.018554}{0.030335}$$

$$t = -0.6116 \quad t_{\text{table}} = 1.99$$

Sesuai dengan perhitungan uji sobel diatas, menunjukkan nilai t hitung sebesar $-0.6116 < t_{\text{tabel}}$. Hipotesis yang menyatakan *Price To Book Value* (PBV) tidak mampu memediasi pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham* tidak diterima karena -0.6002 kurang dari 1.99 . Dapat disimpulkan, menyatakan *Price To Book Value* (PBV) tidak mampu memediasi pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham*.

4. Uji X4 Terhadap Y Melalui Z

Pengujian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* yang dimediasi *Price To Book Value* (PBV), maka menggunakan uji sobel sebagai berikut, diketahui:

$$a = -0.002456 \quad SEa = 0.038585$$

$$b = 0.086959 \quad SEb = 0.135042$$

berikut perhitungan uji sobel,

$$t = \frac{(-0.002456) \cdot (0.086959)}{\sqrt{(0.086959^2 (0.038585^2)) + (-0.002456^2 (0.135042^2))}}$$

$$t = \frac{-0.0002136}{\sqrt{(0.007561 (0.001489)) + (0.00000603 (0.018233))}}$$

$$t = \frac{0.0002136}{\sqrt{0.0000113 + 0.00000011}}$$

$$t = \frac{0.0002136}{0.003376}$$

$$t = 0.0633 \quad t_{\text{table}} = 1.99$$

Sesuai dengan perhitungan uji sobel diatas, menunjukkan nilai t hitung sebesar $0.0633 < t_{\text{tabel}}$. Hipotesis yang menyatakan *Price To Book Value* (PBV) tidak mampu memediasi pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* tidak diterima karena -0.6002 kurang dari 1.99 . Dapat disimpulkan, menyatakan *Price To Book Value* (PBV) tidak mampu memediasi pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price To Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.9, nilai probabilitas variabel X_1 yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar $0.0983 > 0.05$, maka H_1 ditolak yang berarti *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat leverage atau ketergantungan perusahaan terhadap utang tidak cukup kuat dalam memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian (Putra & Sari, 2023) yang menyatakan bahwa tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi tidak serta-merta menurunkan atau menaikkan nilai pasar perusahaan, karena investor mempertimbangkan banyak faktor lain dalam mengevaluasi prospek perusahaan. Selama struktur utang masih berada dalam batas wajar dan tidak menimbulkan risiko kebangkrutan, investor cenderung mengabaikan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam menilai kelayakan investasi.

Rasio utang terhadap ekuitas perusahaan berada pada tingkat yang wajar sehingga tidak menimbulkan kekhawatiran investor. Oleh karena itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) bukan faktor utama dalam menentukan nilai pasar perusahaan yang tercermin pada *Price to Book Value* (PBV), karena perusahaan mampu menjaga struktur modal yang sehat tanpa memengaruhi persepsi investor secara langsung. Dalam konteks perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII), struktur permodalan lebih terkendali akibat pembatasan syariah terhadap utang berbasis bunga. Hal ini menyebabkan variasi *Debt to Equity Ratio* (DER) relatif rendah, sehingga perubahan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak selalu direspons signifikan oleh pasar dalam membentuk *Price to Book Value* (PBV), karena investor pada perusahaan di *Jakarta Islamic Index* (JII) lebih menekankan stabilitas fundamental dan kepatuhan syariah.

4.2.2 Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Price To Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.9, nilai probabilitas variabel X2 yaitu *Return On Assets* (ROA) sebesar $0.0121 < 0.05$, maka H2 diterima, yang berarti *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan yang diukur melalui *Return On Assets* (ROA) mampu memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. *Return On Assets* (ROA) yang tinggi mencerminkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap potensi pertumbuhan perusahaan. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian (Ayuningrum et al., 2021; Purnomo et al., 2024; Salwansa & Suhono, 2022), yang menyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh

signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) karena menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk memperoleh laba maksimal.

Investor memandang profitabilitas sebagai indikator utama kinerja perusahaan. Peningkatan *Return on Assets* (ROA) menunjukkan pengelolaan aset yang semakin efektif dalam menghasilkan laba, sehingga memperkuat kepercayaan pasar dan mendorong kenaikan harga saham yang tercermin pada peningkatan *Price to Book Value* (PBV). *Return on Assets* (ROA) menjadi faktor penting yang mencerminkan kekuatan fundamental dan berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar perusahaan. Bagi perusahaan-perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII), tingkat *Return On Assets* (ROA) menjadi indikator penting karena mayoritas emiten *Jakarta Islamic Index* (JII) berasal dari sektor riil dengan pengelolaan aset yang intensif. *Return On Assets* (ROA) yang tinggi mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset secara produktif dan sesuai prinsip syariah, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Kondisi ini mendorong apresiasi pasar terhadap nilai perusahaan yang tercermin dalam peningkatan *Price to Book Value* (PBV).

4.2.3 Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap PBV *Price To Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.9, nilai probabilitas variabel X3 yaitu *Return On Equity* (ROE) sebesar $0.0396 < 0.05$, maka H3 diterima yang berarti *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Hasil

ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari ekuitas yang dimiliki pemegang saham merupakan faktor yang dipertimbangkan investor dalam menilai nilai pasar perusahaan. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian oleh (Silalahi et al., 2022) dan (Rahmi & Budhiarjo, 2025) yang menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Investor cenderung memberikan respons positif terhadap peningkatan *Return On Equity* (ROE) karena hal tersebut dianggap mencerminkan efisiensi dan profitabilitas perusahaan dalam mengelola modal yang ada.

Semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas modal sendiri, semakin besar kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan. *Return on Equity* (ROE) menjadi indikator penting kinerja keuangan yang memengaruhi persepsi pasar, sehingga menjadi salah satu rasio utama yang dipertimbangkan investor karena berkaitan langsung dengan prospek pengembalian dan pertumbuhan nilai perusahaan di masa depan. Pada perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII), *Return on Equity* (ROE) memiliki peran strategis dalam mencerminkan kemampuan manajemen menghasilkan laba dari modal sendiri tanpa ketergantungan berlebihan pada utang. Investor syariah cenderung menilai *Return on Equity* (ROE) sebagai sinyal efisiensi dan keberlanjutan usaha. Oleh karena itu, *Return on Equity* (ROE) yang tinggi pada emiten *Jakarta Islamic Index* (JII) dapat memperkuat persepsi positif pasar dan berkontribusi terhadap peningkatan *Price to Book Value* (PBV).

4.2.4 Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Price To Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.9, nilai probabilitas variabel X4 yaitu *Earnings Per Share* (EPS) sebesar $0.0499 < 0.05$, maka H4 diterima yang berarti *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per lembar saham menjadi salah satu indikator utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai nilai pasar perusahaan. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian (Limbong et al., 2022) dan (Hariadi, 2023) yang menunjukkan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV), karena mencerminkan tingkat profitabilitas yang dapat diperoleh pemegang saham dari investasinya. Semakin tinggi *Earnings Per Share* (EPS), semakin tinggi potensi *return* yang diharapkan investor yang pada akhirnya dapat meningkatkan harga pasar saham dan berdampak pada peningkatan *Price to Book Value* (PBV).

Peningkatan laba bersih per saham memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai prospek keuangan perusahaan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan nilai saham. *Earnings Per Share* (EPS) menjadi rasio penting yang mencerminkan kinerja dan nilai perusahaan, serta berperan dalam meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai tambah bagi pemegang saham. *Earnings Per Share* (EPS) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tidak hanya dipandang sebagai ukuran laba per saham, tetapi juga sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai yang berkelanjutan dan sesuai prinsip syariah. Kinerja *Earnings Per Share* (EPS) yang

stabil dan meningkat cenderung direspons positif oleh investor *Jakarta Islamic Index* (JII), sehingga berdampak pada peningkatan harga saham dan nilai *Price to Book Value* (PBV) perusahaan di pasar.

4.2.5 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.9, nilai probabilitas variabel X_1 yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar $0.0590 > 0.05$, maka H_5 ditolak yang berarti *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hasil ini mencerminkan bahwa struktur pendanaan perusahaan dalam hal ini proporsi utang terhadap ekuitas tidak cukup kuat memengaruhi fluktuasi imbal hasil saham yang diterima oleh investor. Ketidaksignifikanan ini dapat dikaitkan dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola beban utang secara optimal dan menjaga kinerja keuangan tetap stabil, sehingga keberadaan utang tidak secara langsung dianggap sebagai ancaman terhadap keuntungan pemegang saham. Investor kemungkinan menilai bahwa selama utang digunakan secara produktif seperti untuk ekspansi bisnis atau peningkatan efisiensi operasional, maka keberadaan utang justru dapat memberi nilai tambah bagi perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fatmawati & Binaria br Sembiring, (2022); Maulana & Fauzan, (2024); Yakhub & Kristanti, (2022), yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham* karena investor tidak hanya terpaku pada struktur modal dalam mengambil keputusan investasi.

Tingkat leverage merupakan bagian dari strategi struktur modal perusahaan. Selama *Debt to Equity Ratio* (DER) berada pada batas wajar dan tidak menimbulkan risiko gagal bayar, investor cenderung bersikap netral terhadap perubahannya. Pada industri padat modal, *Debt to Equity Ratio* (DER) yang relatif tinggi masih dapat diterima jika diimbangi kinerja operasional yang stabil. Investor lebih menekankan prospek pertumbuhan, stabilitas pendapatan, dan efisiensi biaya dibandingkan komposisi utang, sehingga *Debt to Equity Ratio* (DER) belum menjadi faktor dominan dalam menilai potensi return saham.

Dalam lingkup perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII), pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham cenderung terbatas karena emiten telah melalui proses seleksi ketat terkait struktur pembiayaan. Investor JII umumnya lebih fokus pada prospek jangka panjang dan kepatuhan syariah dibandingkan fluktuasi leverage jangka pendek. Akibatnya, perubahan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak selalu diikuti oleh perubahan *return* saham secara signifikan.

4.2.6 Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.9, nilai probabilitas variabel X2 yaitu *Return On Assets* (ROA) sebesar $0.0268 < 0.05$, maka H6 diterima yang berarti *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki menjadi salah satu faktor penting yang memengaruhi imbal hasil saham. Semakin tinggi nilai *Return On Assets* (ROA), maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menciptakan

keuntungan, sehingga memberikan sinyal positif bagi investor mengenai prospek kinerja perusahaan ke depan. Investor cenderung menilai bahwa perusahaan yang efisien dalam penggunaan aset akan memiliki kestabilan profitabilitas dan risiko yang lebih rendah, yang pada akhirnya meningkatkan daya tarik saham perusahaan tersebut. Temuan ini diperkuat oleh hasil penelitian terdahulu seperti Dewi et al., (2020); Esanoveliansyah & Ichwanudin, (2021); Maulana & Fauzan, (2024); Ningsih & Maharani, (2022); Novita, (2023); Tambunan, (2024), yang menemukan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Return on Assets (ROA) mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba serta efektivitas strategi operasional perusahaan. Investor berorientasi fundamental menggunakan *Return on Assets* (ROA) sebagai indikator penting dalam menilai nilai intrinsik saham. Peningkatan *Return on Assets* (ROA) memperkuat persepsi pasar terhadap nilai perusahaan, mendorong kenaikan harga saham dan return positif, sekaligus mencerminkan daya saing perusahaan melalui efisiensi aset, produktivitas, dan pengendalian biaya.

Dalam konteks perusahaan yang ada dalam *Jakarta Islamic Index* (JII), *Return on Assets* (ROA) menjadi salah satu indikator yang diperhatikan investor, karena mencerminkan efisiensi pengelolaan aset dalam menghasilkan laba halal. Emiten *Jakarta Islamic Index* (JII) dengan *Return on Assets* (ROA) tinggi menunjukkan kinerja operasional yang baik dan stabil, sehingga meningkatkan minat investor. Hal ini berpotensi mendorong kenaikan harga saham dan berdampak positif terhadap *return* saham.

4.2.7 Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.9, nilai probabilitas variabel X3 yaitu *Return On Equity* (ROE) sebesar $0.0276 < 0.05$, maka H7 diterima yang berarti *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan dari ekuitas pemegang saham menjadi faktor penting dalam menentukan imbal hasil saham. *Return On Equity* (ROE) mencerminkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola modal yang berasal dari pemegang saham untuk menghasilkan laba. Rasio ini menunjukkan tingkat keuntungan yang bisa diharapkan investor dari setiap satuan dana yang mereka investasikan. Ketika *Return On Equity* (ROE) meningkat, maka perusahaan dipersepsikan memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan keuntungan, sehingga memberikan sinyal positif kepada pasar dan meningkatkan daya tarik saham tersebut di mata investor. Temuan ini diperkuat oleh penelitian Dewi et al., (2020); Esanoveliansyah & Ichwanudin, (2021); Maulana & Fauzan, (2024); Ningsih & Maharani, (2022); Novita, (2023); Tambunan, (2024), yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Return On Equity (ROE) juga mencerminkan kemampuan manajerial dalam memaksimalkan laba bagi pemilik perusahaan melalui strategi operasional yang tepat, efisiensi biaya, serta alokasi modal yang bijak. *Return On Equity* (ROE) yang tinggi menjadi indikator bahwa perusahaan tidak hanya memiliki profitabilitas yang baik, tetapi juga memiliki manajemen keuangan yang efektif dalam mengelola modal ekuitas. Dalam praktik investasi, *Return On Equity* (ROE) digunakan

sebagai tolok ukur oleh investor untuk menilai kualitas perusahaan dalam jangka panjang. Ketika *Return On Equity* (ROE) berada pada tingkat yang tinggi dan konsisten, investor akan memiliki keyakinan terhadap prospek bisnis dan stabilitas keuangan perusahaan. Kenaikan *Return On Equity* (ROE) seringkali memicu peningkatan permintaan atas saham perusahaan karena investor mengharapkan return yang lebih besar. Hal ini secara langsung berdampak pada kenaikan harga saham yang pada akhirnya meningkatkan return yang diperoleh oleh investor.

4.2.8 Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.9, nilai probabilitas variabel X4 yaitu *Earnings Per Share* (EPS) sebesar $0.0567 > 0.05$, maka H8 ditolak. Artinya, *Earnings Per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Meskipun secara teori *Earnings Per Share* (EPS) merupakan rasio penting yang menggambarkan laba bersih per saham biasa yang beredar dan sering digunakan sebagai indikator utama profitabilitas oleh investor, namun dalam konteks perusahaan-perusahaan syariah yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII), peningkatan *Earnings Per Share* (EPS) tidak serta-merta memengaruhi *Return Saham*. Hal ini bisa terjadi karena investor pada saham-saham syariah tidak hanya mempertimbangkan besarnya laba per saham, tetapi juga memperhatikan kepatuhan perusahaan terhadap prinsip-prinsip syariah, keberlanjutan usaha, serta prospek pertumbuhan jangka panjang. Dengan demikian, meskipun perusahaan menunjukkan kinerja laba yang tinggi, investor mungkin belum melihatnya sebagai

sinyal langsung terhadap kenaikan nilai saham jika tidak disertai faktor-faktor pendukung lainnya.

Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Ayna & Haykal, (2024); Kariza & Reswari, (2023); Riani et al., (2023); Sukadi et al., (2024), yang juga menyatakan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Penelitian-penelitian tersebut mengindikasikan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) bukan satu-satunya variabel fundamental yang menentukan pengembalian saham, terutama di pasar dengan karakteristik investor yang lebih berhati-hati seperti dalam indeks saham syariah. Namun demikian, temuan ini tidak sejalan dengan penelitian oleh Avishadewi & Sulastiningsih, (2021); Balqis, (2021); Dewi et al., (2020); Krisna & Elizabeth, (2023); Mayasari & Syaipudin, (2023); Yakhub & Kristanti, (2022), yang menyatakan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*, di mana peningkatan laba per saham dianggap sebagai sinyal kuat atas keberhasilan operasional dan menarik minat beli investor.

Oleh karena itu, hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa di lingkungan perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII), pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* tidak cukup kuat secara statistik, yang berarti perubahan laba per saham belum mampu memberikan dampak signifikan terhadap pengembalian saham yang diterima investor, khususnya jika tidak disertai oleh faktor-faktor lain yang mendukung optimisme pasar.

4.2.9 Pengaruh *Price To Book Value* (PBV) terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.9, nilai probabilitas variabel Z yaitu *Price to Book Value* (PBV) sebesar $0.0439 < 0.05$, maka H_9 diterima yang berarti *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini menunjukkan bahwa persepsi pasar terhadap nilai perusahaan yang tercermin dari rasio *Price to Book Value* (PBV) merupakan faktor yang relevan dalam mempengaruhi imbal hasil saham pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). *Price to Book Value* (PBV) mengukur seberapa besar pasar menghargai nilai buku perusahaan melalui harga sahamnya. Ketika *Price to Book Value* (PBV) tinggi, hal ini mencerminkan bahwa investor menilai perusahaan memiliki prospek pertumbuhan dan kinerja yang baik, sehingga bersedia membayar lebih tinggi dari nilai buku yang dimiliki perusahaan. Peningkatan *Price to Book Value* (PBV) menjadi sinyal positif bagi investor karena mengindikasikan kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai, yang pada akhirnya mendorong peningkatan harga saham dan memberikan return yang lebih besar.

Temuan ini diperkuat oleh penelitian Avishadewi & Sulastiningsih, (2021); Dewi et al., (2020); Esanoveliansyah & Ichwanudin, (2021); Kariza & Reswari, (2023); Kurniawan et al., (2021); Mayasari & Syaipudin, (2023); Pandaya et al., (2020), yang menerima hipotesis bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Mereka menyimpulkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) merupakan indikator penting dalam keputusan investasi karena menunjukkan potensi pertumbuhan dan reputasi perusahaan di mata pasar. Namun

demikian, temuan ini tidak sejalan dengan penelitian Fatmawati & Binaria br Sembiring, (2022); Maulana & Fauzan, (2024); Yakhub & Kristanti, (2022), yang menolak hipotesis tersebut dengan menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Ketidaksesuaian hasil ini kemungkinan disebabkan oleh perbedaan sektor industri, karakteristik perusahaan, atau preferensi investor dalam menentukan faktor fundamental yang menjadi acuan utama dalam mengambil keputusan investasi. Dalam konteks *Jakarta Islamic Index* (JII), investor cenderung memperhatikan indikator fundamental yang stabil dan mencerminkan nilai intrinsik perusahaan, sehingga *Price to Book Value* (PBV) menjadi alat ukur yang penting dan berkontribusi terhadap peningkatan *Return Saham* yang diterima investor.

4.2.10 *Price To Book Value* (PBV) mampu memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

Berdasarkan hasil perhitungan uji Sobel diperoleh nilai t hitung sebesar $-0,6002 < t \text{ tabel } 1,99$, maka H_{10} ditolak. Artinya, *Price to Book Value* (PBV) tidak mampu memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Dalam hal ini, meskipun *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan eksternal, informasi tersebut tidak secara signifikan diterjemahkan oleh investor menjadi perubahan nilai pasar saham melalui PBV. Hal ini dapat terjadi karena investor tidak selalu menganggap peningkatan atau penurunan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai sinyal langsung terhadap kinerja

atau nilai perusahaan jika tidak disertai dengan prospek profitabilitas atau efisiensi penggunaan modal. Ketika DER tinggi, risiko keuangan meningkat, namun jika tidak diimbangi dengan optimisme pasar atau efisiensi pengelolaan modal, maka *Price to Book Value* (PBV) tidak akan meningkat, dan pada akhirnya tidak berdampak signifikan terhadap return saham. Dengan kata lain, struktur modal perusahaan yang ditunjukkan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak secara otomatis tercermin dalam valuasi pasar oleh investor *Price to Book Value* (PBV), sehingga tidak memiliki peran mediasi yang signifikan terhadap pengembalian saham.

Temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian (Darmawan et al., 2023) yang menunjukkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) mampu memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*, di mana mereka menemukan bahwa perubahan struktur modal dapat meningkatkan persepsi pasar dan pada akhirnya mendorong peningkatan harga saham. Perbedaan ini menunjukkan bahwa dalam konteks perusahaan yang tergabung dalam indeks *Jakarta Islamic Indeks* (JII), investor mungkin lebih konservatif dalam menanggapi perubahan struktur modal dan cenderung menilai aspek fundamental lain secara lebih dominan, seperti profitabilitas, pertumbuhan, dan kepatuhan terhadap prinsip syariah. Oleh karena itu, *Price to Book Value* (PBV) tidak berperan sebagai mediator yang efektif dalam menjelaskan hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return Saham*, menunjukkan bahwa peningkatan atau penurunan *Debt to Equity Ratio* (DER) belum tentu memengaruhi *Return Saham* jika tidak direspon positif oleh pasar melalui peningkatan valuasi perusahaan.

4.2.11 *Price To Book Value (PBV)* mampu memediasi pengaruh *Return On Assets (ROA)* terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*

Berdasarkan hasil perhitungan uji Sobel diperoleh nilai t hitung sebesar $-0,0540 < t \text{ tabel } 1,99$, maka H_{11} ditolak. Artinya, *Price to Book Value (PBV)* tidak mampu memediasi pengaruh *Return On Assets (ROA)* terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*. Dalam hal ini, meskipun *Return On Assets (ROA)* mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba, informasi tersebut tidak secara signifikan diterjemahkan oleh investor menjadi peningkatan nilai pasar saham melalui *Price to Book Value (PBV)*. Dengan kata lain, peningkatan profitabilitas yang tercermin dari *Return On Assets (ROA)* belum cukup meyakinkan pasar untuk meningkatkan valuasi perusahaan dalam bentuk *Price to Book Value (PBV)*. Hal ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor, seperti ketidakpastian ekonomi, sentimen pasar yang tidak responsif terhadap indikator keuangan internal, atau karena investor dalam indeks *Jakarta Islamic Indeks (JII)* lebih mempertimbangkan faktor kepatuhan syariah dan keberlanjutan jangka panjang dibandingkan kinerja keuangan jangka pendek semata.

Temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian (Darmawan et al., 2023) yang menunjukkan bahwa *PBV* mampu memediasi pengaruh *Return On Assets (ROA)* terhadap *Return Saham*, di mana dalam konteks penelitian mereka, peningkatan *Return On Assets (ROA)* berhasil meningkatkan *Price to Book Value (PBV)* dan berujung pada peningkatan *Return Saham*. Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa dalam konteks perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta*

Islamic Indeks (JII), investor mungkin lebih berhati-hati dan tidak serta-merta merespons sinyal profitabilitas apabila tidak didukung oleh indikator lain seperti kestabilan kinerja jangka panjang atau kepatuhan terhadap prinsip investasi syariah. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) tidak berperan sebagai mediator yang efektif dalam menjelaskan hubungan antara *Return On Assets* (ROA) dan *Return Saham*, yang menandakan bahwa peningkatan *Return On Assets* (ROA) tidak serta-merta memengaruhi *Return Saham* melalui *Price to Book Value* (PBV) dalam konteks perusahaan berbasis syariah seperti *Jakarta Islamic Indeks* (JII).

4.2.12 *Price To Book Value* (PBV) mampu memediasi pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

Berdasarkan hasil perhitungan uji Sobel diperoleh nilai t hitung sebesar $-0,6116 < t \text{ tabel } 1,99$, maka H_{12} ditolak. Artinya, *Price to Book Value* (PBV) tidak mampu memediasi pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Dalam hal ini, meskipun *Return On Equity* (ROE) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola ekuitas untuk menghasilkan laba bersih, informasi tersebut tidak secara signifikan diterjemahkan oleh investor menjadi peningkatan valuasi pasar melalui *Price to Book Value* (PBV). Dengan kata lain, tingginya profitabilitas berdasarkan modal sendiri *Return On Equity* (ROE) belum cukup untuk mendorong optimisme pasar jika tidak disertai dengan faktor lain seperti kestabilan laba, strategi pertumbuhan jangka panjang, atau kepatuhan terhadap prinsip-prinsip investasi

syariah yang menjadi dasar seleksi di *Jakarta Islamic Index* (JII). Ketidakmampuan *Price to Book Value* (PBV) dalam memediasi hubungan ini menunjukkan bahwa investor pada perusahaan berbasis syariah mungkin tidak serta-merta merespons sinyal *Return On Equity* (ROE) tanpa adanya dukungan indikator lain yang mencerminkan keberlanjutan kinerja.

Temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian (Darmawan et al., 2023) yang menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) mampu memediasi pengaruh ROE terhadap Return Saham, di mana peningkatan *Return On Equity* (ROE) menyebabkan kenaikan *Price to Book Value* (PBV) dan berujung pada peningkatan *Return Saham*. Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa dalam konteks perusahaan yang tergabung dalam indeks *Jakarta Islamic Index* (JII), investor cenderung lebih berhati-hati dan menilai aspek lain yang lebih fundamental, seperti manajemen risiko, efisiensi operasional, dan prinsip-prinsip syariah dalam pengelolaan keuangan. Oleh karena itu, *Price to Book Value* (PBV) tidak berperan sebagai mediator yang efektif dalam menjelaskan hubungan antara *Return On Equity* (ROE) dan *Return Saham*. Hal ini menandakan bahwa peningkatan *Return On Equity* (ROE) belum tentu memengaruhi *Return Saham* apabila tidak direspon oleh pasar melalui peningkatan valuasi terhadap nilai buku perusahaan.

4.2.13 *Price To Book Value* (PBV) mampu memediasi pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)

Berdasarkan hasil perhitungan uji Sobel diperoleh nilai t hitung sebesar $0,0633 < t \text{ tabel } 1,99$, maka H_{13} ditolak. Artinya, *Price to Book Value* (PBV) tidak

mampu memediasi pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Dalam hal ini, meskipun *Earnings Per Share* (EPS) merupakan indikator profitabilitas penting yang mencerminkan laba bersih per lembar saham yang beredar dan menjadi salah satu pertimbangan utama investor dalam menilai kinerja perusahaan, kenyataannya peningkatan *Earnings Per Share* (EPS) tidak secara otomatis diterjemahkan pasar menjadi peningkatan valuasi perusahaan melalui *Price to Book Value* (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan menghasilkan laba yang tinggi per saham, pasar tidak serta-merta meresponsnya dengan menaikkan harga saham jika tidak terdapat sinyal lain yang menguatkan ekspektasi pertumbuhan di masa depan. Keengganan pasar dalam menaikkan *Price to Book Value* (PBV) sebagai respon terhadap *Earnings Per Share* (EPS) dapat terjadi karena investor mungkin memerlukan konfirmasi lain seperti stabilitas kinerja, strategi pertumbuhan yang berkelanjutan, ataupun kepatuhan terhadap prinsip syariah yang menjadi dasar utama dalam pemilihan saham di *Jakarta Islamic Index* (JII).

Temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian (Elza Farenza Rahmawan & Rofiuddin, 2023) yang menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) mampu memediasi pengaruh EPS terhadap *Return Saham*, di mana peningkatan *Earnings Per Share* (EPS) diikuti oleh apresiasi pasar yang terefleksi dalam *Price to Book Value* (PBV) dan berdampak pada peningkatan harga saham. Perbedaan ini menandakan bahwa investor dalam konteks *Jakarta Islamic Index* (JII) cenderung lebih berhati-hati dan selektif dalam merespons kinerja laba perusahaan, serta tidak serta-merta menggunakan *Earnings Per Share* (EPS) sebagai acuan utama dalam menilai valuasi saham. Oleh karena itu, *Price to Book Value* (PBV) tidak berperan

sebagai mediator yang efektif dalam menjelaskan hubungan antara *Earnings Per Share* (EPS) dan *Return Saham* pada perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII). Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan *Earnings Per Share* (EPS) belum tentu memengaruhi *Return Saham* apabila tidak direspon secara positif oleh pasar melalui peningkatan valuasi perusahaan yang tercermin dalam *Price to Book Value* (PBV).

4.3 Pembahasan Dalam Perspektif Islam

Dalam perspektif Islam temuan ini sejalan dengan prinsip investasi dalam Islam yang menekankan bahwa keuntungan harus diperoleh dari usaha nyata dan kinerja riil, bukan dari spekulasi atau praktik yang mengandung unsur gharar dan maysir. Islam menegaskan bahwa setiap hasil yang diperoleh manusia merupakan konsekuensi dari usaha yang dilakukan. Sebagaimana firman Allah SWT dalam QS. An-Najm ayat 39 yang berbunyi:

وَأَنْ لَّيْسَ لِلْإِنْسَانِ إِلَّا مَا سَعَى ﴿٣٩﴾

Yang artinya: "Dan bahwa manusia tidak memperoleh selain apa yang telah diusahakannya."

Ayat ini mempertegas bahwa *return* saham yang halal dan berkelanjutan semestinya bersumber dari efektivitas pengelolaan aset dan aktivitas usaha perusahaan, yang dalam penelitian ini tercermin melalui signifikannya pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap return saham.

Signifikannya *Return On Assets* (ROA) menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara efisien untuk menghasilkan laba menjadi faktor utama yang dipertimbangkan oleh investor syariah. Dalam perspektif Islam, aset merupakan amanah yang harus dikelola secara produktif dan bertanggung

jawab. Pengelolaan aset yang baik tidak hanya bertujuan untuk memperoleh keuntungan, tetapi juga mencerminkan prinsip itqan (profesionalisme) dan amanah dalam muamalah. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat *Return On Assets* (ROA) yang tinggi dipandang memiliki kinerja usaha yang sehat dan layak mendapatkan kepercayaan investor, sehingga berdampak positif terhadap return saham syariah.

Selain itu, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap return saham. *Price to Book Value* (PBV) mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai wajar perusahaan, yang dalam konteks pasar modal syariah berkaitan erat dengan prinsip keadilan dan transparansi harga. Islam melarang praktik penetapan harga yang mengandung unsur ketidakjelasan atau manipulasi. Dengan demikian, *Price to Book Value* (PBV) yang mencerminkan nilai intrinsik perusahaan menjadi indikator penting bagi investor syariah dalam menilai kelayakan investasi. Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham menunjukkan bahwa investor syariah cenderung mempertimbangkan nilai fundamental dan kewajaran harga saham sebelum mengambil keputusan investasi.

Sebaliknya, tidak signifikannya pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), dan *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *return* saham menunjukkan bahwa investor pada pasar modal syariah tidak semata-mata berorientasi pada struktur permodalan berbasis utang atau laba per saham. Dalam Islam, penggunaan utang dibatasi agar terhindar dari unsur riba, sehingga tingkat leverage bukan menjadi faktor dominan dalam penilaian investasi. Hal ini menjelaskan mengapa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan

terhadap return saham pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

Hasil uji mediasi menunjukkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) tidak mampu memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *return* saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa *return* saham syariah lebih banyak ditentukan oleh kinerja riil perusahaan dan penilaian langsung pasar, bukan melalui mekanisme tidak langsung yang bersifat spekulatif. Hal ini sejalan dengan prinsip kehati-hatian dalam Islam, di mana setiap transaksi harus jelas objek, nilai, dan risikonya.

Prinsip etika dan kejujuran dalam aktivitas ekonomi juga ditekankan dalam hadis Rasulullah SAW yang berbunyi :

التَّاجِرُ الصَّدُوقُ الْأَمِينُ مَعَ النَّبِيِّ وَالصِّدِّيقِينَ وَالشُّهَدَاءِ

Yang artinya: "*Pedagang yang jujur dan amanah akan bersama para nabi, orang-orang yang jujur, dan para syuhada.*"

Hadis ini menegaskan bahwa aktivitas bisnis dan investasi yang dilakukan secara jujur, transparan, dan bertanggung jawab akan membawa keberkahan. Dalam konteks penelitian ini, perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik dan valuasi yang wajar mencerminkan praktik usaha yang amanah, sehingga mampu memberikan *return* saham yang sesuai dengan prinsip syariah.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menguatkan bahwa mekanisme pembentukan *return* saham pada *Jakarta Islamic Index* (JII) sejalan dengan nilai-nilai ekonomi Islam, yaitu menitikberatkan pada usaha nyata, pengelolaan aset yang produktif, serta keadilan dalam penilaian nilai perusahaan. *Return* saham syariah

tidak hanya dipandang sebagai keuntungan finansial, tetapi juga sebagai hasil dari praktik usaha yang etis, transparan, dan sesuai dengan prinsip syariah.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian serta analisis data yang telah dilakukan terkait pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* dengan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel mediasi pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2020–2024, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Debt to Equity Ratio* (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV), sehingga H_a yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* (X1) berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tidak terdukung.
2. *Return on Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV), sehingga H_a yang menyatakan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) terdukung.
3. *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV), sehingga H_a yang menyatakan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) terdukung.
4. *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV), sehingga H_a yang menyatakan *Earnings Per Share* (EPS)

berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) terdukung.

5. *Debt to Equity Ratio* (DER) (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (Y), sehingga Ha yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* (DER) (X1) berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tidak terdukung.
6. *Return on Assets* (ROA) (X2) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (Y), sehingga Ha yang menyatakan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) terdukung.
7. *Return on Equity* (ROE) (X3) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (Y), sehingga Ha yang menyatakan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) terdukung.
8. *Earnings Per Share* (EPS) (X4) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (Y), sehingga Ha yang menyatakan *Earnings Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tidak didukung.
9. *Price to Book Value* (PBV) (Z) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (Y), sehingga Ha yang menyatakan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) terdukung.
10. *Price to Book Value* (PBV) (Z) tidak mampu memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) (X1) terhadap *Return Saham* (Y), sehingga Ha yang

menyatakan *Price to Book Value* (PBV) mampu memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tidak terdukung.

11. *Price to Book Value* (PBV) tidak mampu memediasi pengaruh *Return on Assets* (ROA) (X2) terhadap *Return Saham* (Y), sehingga Ha yang menyatakan *Price to Book Value* (PBV) mampu memediasi pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tidak terdukung.
12. *Price to Book Value* (PBV) tidak mampu memediasi pengaruh ROE (X3) terhadap *Return Saham* (Y), sehingga Ha yang menyatakan *Price to Book Value* (PBV) mampu memediasi pengaruh ROE terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tidak terdukung.
13. *Price to Book Value* (PBV) tidak mampu memediasi pengaruh EPS (X4) terhadap *Return Saham* (Y), sehingga Ha yang menyatakan *Price to Book Value* (PBV) mampu memediasi pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tidak terdukung.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas serta keterbatasan dalam penelitian ini, maka peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk tidak hanya terbatas pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII), namun juga mencakup

perusahaan di indeks lain maupun sektor yang berbeda guna memperkuat generalisasi hasil.

2. Penelitian lanjutan disarankan menambahkan variabel lain seperti *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan, umur perusahaan, kebijakan dividen, dan manajemen aset guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai determinan return saham.
3. Selain *Price to Book Value* (PBV), penelitian selanjutnya disarankan mempertimbangkan penggunaan variabel mediasi lain seperti *Tobin's Q*, *market to book ratio*, atau *price to earnings ratio* sebagai alternatif untuk menggambarkan nilai pasar perusahaan.
4. Penelitian ke depan disarankan menggunakan alternatif indikator pengukuran profitabilitas lainnya seperti ROI, GPM, dan OPM, untuk melihat pengaruh lebih dalam terhadap return saham.
5. Untuk hasil yang lebih valid dan menggambarkan tren jangka panjang, disarankan memperpanjang jangka waktu observasi data di tahun-tahun mendatang.

DAFTAR PUSTAKA

- Adikerta, I. M. A., & Abundanti, N. (2021). Pengaruh Inflasi, Return On Assets, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen*, 9(3), 58–66.
- Aisyah, E. N. (2015). *Statistik Inferensial Parametrik*. Malang: Universitas Negeri Malang.
- Anggraini, D., & Yuliana, I. (2022). Return On Assets dan Current Ratio Terhadap Price To Book Value Dengan Dividend Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2020). *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 3(4), 671–675. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i4.1474>
- Astuti, N. (2023). Dampak Return on Equity, Debt To Equity Ratio, Dan Earning Per Share Terhadap Price To Book Value (Studi Pada Perusahaan Insurance Yang Terdaftar Di Bei Periode 2018 – 2022). *Cakrawala Ilmiah*, 3(4), 931–938.
- Aulia, E. R., Slamet, N. S. D. L., & Suria Manda, G. (2024). Pengaruh Earnings Per Share (Eps), Debt To Equity Ratio (Der), Current Ratio (Cr) Dan Price To Book Value (Pbv) Terhadap Return Saham Bank Bumh Yang Terdaftar Di Bei. *E-JURNAL AKUNTANSI TSM*, 4(3), 109–120. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v4i3.2657>
- Avishadewi, L., & Sulastiningsih, S. (2021). Analisis Pengaruh Return on Equity (Roe), Debt To Equity Ratio (Der), Price To Book Value (Pbv), Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 1(2), 301–321. <https://doi.org/10.32477/jrabi.v1i2.372>
- Ayna, S., & Haykal, M. (2024). Pengaruh Return on Investment (ROI), Earning Per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Tahun 2019-2021. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh*, 3(2), 159–167. <https://doi.org/10.29103/jam.v3i2.11979>
- Ayuningrum, I. A., Paningrum, D., & Kusumastuti, A. D. (2021). Pengaruh Debt to Assets Ratio, Firm Size, Return on Assets dan Sales Growth Terhadap Price to Book Value (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, X(1), 17–28. www.idx.co.id
- Balqis, B. (2021). Determinasi Earning Per Share Dan Return Saham : Analisis Return on Asset, Debt To Equity Ratio, Dan Current Ratio. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(5), 665–675. <https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5.511>
- Budiandriani, Nurhikmah, & Razak, S. R. (2024). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Subsektor Farmasi yang

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Mirai Management*, 9(1), 455–466. www.idx.co.id
- Christian, H., Saerang, I., & Tulung, J. E. (2023). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity dan Return On Equity Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar Di Bei (Periode 2014-2019). *Jurnal GeoEkonomi*, 14(2), 213–222. <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v14i2.302>
- Darmawan, W., Budi Setiadi, P., Rahayu, S., & Manajemen STIE Mahardika Surabaya, P. (2023). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Return Saham dengan Price to Book Value sebagai Variabel Intervening (Studi pada Kelompok Indeks LQ 45). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 2503–1635. <http://jak.uho.ac.id/index.php/journal>
- Dewi, I. G. A. A., Gunadi, I. G. N. B., & Suarjana, I. W. (2020). Pengaruh Rasio Pasar Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Values*, 1(3), 64–72.
- Elza Farenza Rahmawan, & Rofiuddin, M. (2023). Analisis rasio yang mempengaruhi stock return pada perusahaan sektor perbankan syariah. *Journal of Economics Research and Policy Studies*, 3(1), 66–80. <https://doi.org/10.53088/jerps.v3i1.215>
- Esanoveliansyah, V., & Ichwanudin, W. (2021). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil Dan Garment Periode 2007-2019). *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 7(2), 34–45. <https://doi.org/10.25134/jrka.v7i2.4861>
- Fatimah, S., & Sholihah, R. A. (2023). Pengaruh Capital Adequacy Ratio (CAR), NonPerforming Financing (NPF), Financing To Deposit Ratio (FDR) Dan Biaya Operasional Pendapatan Operasional (BOPO) Terhadap Profitabilitas (Return On Assets) Pada PT. Bank KB Bukopin Syariah Periode 2014-2022. *AKTIVA: Journal Of Accountancy and Management*, 1(2), 100–120. <https://doi.org/10.24260/aktiva.v1i2.1393>
- Fatmawati, A. P., & Binaria br Sembiring, E. (2022). Pengaruh Price Earning Ratio (Per) Dan Price To Book Value (Pbv) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Lq45 Tahun 2020. *Land Journal*, 3(2), 72–86. <https://doi.org/10.47491/landjournal.v3i2.2307>
- Febrianti, N. A., Pura, R., & Amin, A. (2024). Company Value In Jakarta Islamic Index Throught Profitability , Environmental Performance And Islamic Corporate Social Responsibility. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Akuntansi (JPENSI)*, 9(1), 246–252.
- Futria, Y. A., Romadoni, R., Wardhani, Y. M. R., Hidayat, A. R., Nur Baiti, A., & Adha, M. G. A. (2025). Analisis Instrumen Pasar Modal Terhadap Pilihan Berinvestasi Masyarakat Generasi Z: Melalui Studi Literatur. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Akuntansi*, 2(3), 38–49. <https://doi.org/10.69714/bpt9m607>
- Giyartiningrum, E., Azzahra, U. F., Prasetyo, H., & Swandari, F. (2023). Analisis

- Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Return Saham Perusahaan Jasa di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2018-2021. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 14(2), 331–340. <https://doi.org/10.33059/jseb.v14i2.7028>
- Hariadi, S. (2023). Pengaruh Cr, Tato, Npm, Dan Eps Terhadap Nilai Perusahaan Di Era Bani. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 1(1), 120–138. <https://doi.org/10.55606/jumia.v1i1.1126>
- Hasyim, F., Ratnasari, R. T., Qomar, M. N., & Saleh, H. G. M. (2024). Resilience of Islamic and conventional stocks to geopolitical conflict: A GARCH model analysis. *Asian Journal of Islamic Management (AJIM)*, 6(2), 122–139. <https://doi.org/10.20885/ajim.vol6.iss2.art4>
- Hidayat, T., Mulyana, A., & Permadi, S. (2023). Nilai Perusahaan Ditinjau dari Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan. *Accounthink: Journal of Accounting and Finance*, 8(02), 21–41. <https://doi.org/10.35706/acc.v8i02.9681>
- Irawan, J. L. (2021). Pengaruh Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Basic Earning Power, Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi*, 13, 148–159. <https://doi.org/10.28932/jam.v13i1.2948>
- Kariza, C. I., & Reswari, R. A. (2023). Pengaruh Earning Per Share (Eps), Net Profit Margin (Npm), Price To Book Value (Pbv) Dan Return On Assets (Roa) Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sub-Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022). *Sustainability (Switzerland)*, 9(1), 1–14. http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2008.06.005%0Ahttps://www.researchgate.net/publication/305320484_SISTEM_PEMBETUNGAN_TERPUSAT_STRATEGI_MELESTARI
- Karmawan, I. P., & Dewi, L. G. K. (2025). Pengaruh Price Earning Ratio, Dividend Payout Ratio, dan Price to Book Value Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *Ilmiah Akuntansi & Humanika*, 15(1), 1–11.
- Kholid, M., Nofal, M., & Hatma, R. (2021). Analysis of Stock Price Movements on the Jakarta Islamic Index During the Covid-19 Pandemic. *Tadulako International Journal of Applied Management*, 3(3), 32–38. <https://doi.org/10.59769/tajam.v3i3.16>
- Krisna, A., & Elizabeth, S. M. (2023). Analisis Pengaruh Earning per Share dan Return On Assets terhadap Return Saham. *MDP Student Conference*, 2(2), 192–196. <https://doi.org/10.35957/mdp-sc.v2i2.4217>
- Kurniawan, A., Sihombing, P., & Marti Pramudena, S. (2021). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perbankan Periode 2013-2017. *Indikator*, 5(1), 1–15.
- Kusoy, N. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ratio Aktivitas Terhadap Pertumbuhan Laba. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(5), 1–20.

<https://doi.org/10.31605/mandar.v6i1.3368>

- Kusumaningrum, N., Gustirina, S., & Andini, Y. (2024). Analisis Return dan Risiko Pada Investasi Syariah. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Keuangan Syariah*, 6(1), 100–114.
- Limbong, C. H., Rafika, M., Prayoga, Y., Rambe, B. H., & Fitria, E. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Price to Book Value Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Proceeding of National Conference on Accounting and Finance*, 4(2015), 282–288. <https://doi.org/10.20885/ncaf.vol4.art35>
- Magdalena, I., Ulfi, N., & Awaliah, S. (2021). Analisis Pentingnya Keterampilan Berbahasa Pada Siswa Kelas Iv Di Sdn Gondrong 2. *EDISI : Jurnal Edukasi Dan Sains*, 3(2), 243–252. <https://doi.org/10.4324/9781315422138-8>
- Mangantar, A. A. ., Mangantar, M., & Baramuli, D. N. (2020). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity Terhadap Return Saham Pada Subsektor Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1), 272–281.
- Mayasari, D., & Syaipudin, U. (2023). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Price Earning Ratio, Earning Per Share, Price To Book Value Terhadap Return Saham Selama Masa Pandemi Covid-19 (Studi Pada Perusahaan Yang Aktif Terdaftar Dalam Lq45 Tahun 2019-2021). *Ultimaccounting Jurnal Ilmu Akuntansi*, 15(2), 186–202. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v15i2.2941>
- Mohammad, W., Lusiana, C., Azizah, S. N., & Mahdi. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Deviden, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan Dan Tata Kelola Perusahaan (JAKPT)*, 1(1), 44–53.
- Musran, M. (2022). Minat Masyarakat Terhadap Pasar Modal Syariah. *AKASYAH: Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Audit Syariah*, 1(1), 20–29. <https://doi.org/10.58176/akasyah.v1i1.363>
- Nabilah, J., Khasanah, U., & Nuryati, T. (2023). Pengaruh Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *SINOMIKA Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(5), 1147–1152. <https://doi.org/10.54443/sinomika.v1i5.588>
- Ningsih, W. W., & Maharani, N. K. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Return on Asset Dan Return on Equity Terhadap Return Saham. *PAPATUNG: Jurnal Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan Dan Politik*, 5(1), 60–69. <https://doi.org/10.54783/japp.v5i1.509>
- Novita, L. (2023). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. *Economics and Digital Business Review*, 4(1), 10–24.
- Octovian, R., & Winarsa, R. H. (2021). Pengaruh Current ratio(CR), Return On Assets (ROA) Dan Debt On Equity (DER) terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Industri Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Semarak*, 4(1). <https://core.ac.uk/reader/337609250>

- Pandaya, Julianti, P. D., & Suprpta, I. (2020). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Retrun Saham. *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 233–243. <http://ejournal.stiemj.ac.id/index.php/akuntansi>
- Pasandaran, R. F., Baharuddin, M. R., Hidayah, H. N., & Jumarniati, J. (2023). Deskripsi Self-Concept Dan Pemahaman Matematis Siswa Melalui Metode Guided Discovery Learning di Kelas 8 SMP Negeri 1 Palopo. *JTMT: Journal Tadris Matematika*, 4(1), 23–32. <https://doi.org/10.47435/jtmt.v4i1.1666>
- Pramono, S., & Fakhrina, A. (2024). Transformasi Pasar Modal Syariah Melalui Inovasi Digital: Peluang dan Tantangan. *Bisnistik: Jurnal Ilmiah Bisnis Digital*, 1(1), 30–41. <https://doi.org/10.69533/8bmbhz43>
- Prastyawan, D., Wiyono, G., & Sari, P. P. (2022). Analisis Pengaruh Earning.per.Share (EPS), Price to.Book Value (PBV), Return on Asset (ROA), Current.Ratio (CR), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indone. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 22(2), 849. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v22i2.1984>
- Pratiwi, I., & Winarto, W. W. A. (2021). Pengaruh Beta Saham, Debt to Equity Ratio dan Return On Asset terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Saham-Saham LQ45 Periode 2018 – 2019). *Jurnal IAKP: Jurnal Inovasi Akuntansi Keuangan & Perpajakan*, 2(1), 25. <https://doi.org/10.35314/iakp.v2i1.1786>
- Purnomo, A. K., Kartika Sari, U., & Nuralizah, A. (2024). Pengaruh Return on Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Price to Book Value (PBV) Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2022. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(2), 1759–1767. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.1969>
- Putra, P., & Sari, E. P. (2023). Pengaruh ROA, CR, dan DER terhadap PBV Pada Sektor Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Manajemen Kreatif Jurnal*, 1(4), 189–202. <https://doi.org/10.55606/makreju.v1i4.2167>
- Putri, N. A., & Suzan, L. (2025). Pengaruh Intellectual Capital, Investment Opportunity Set, Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022. *JURNAL REVENUE: Jurnal Akuntansi*, 5(2), 1250–1266.
- Qumairoh, Z. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 13(4), 1–19. <https://doi.org/10.55606/jurimbik.v3i1.465>
- Rahmi, F. Y., & Budhiarjo, I. S. (2025). Pengaruh Current Ratio dan Return On Equity Terhadap Price to Book Value Pada PT Bumi Serpong Damai Tbk Periode 2013-2023. *Jurnal SINERGI Manajemen*, 2(1), 25–33.
- Ramadhani, D. O., Triana, I., Aisyah, N., & Sibatuara, R. (2025). Evaluasi Implikasi Ekonomi Islam Dalam Stuktur Pasar Modal Syariah Introduction

- Evaluasi implikasi ekonomi Islam dalam struktur pasar modal Syariah mengungkapkan interaksi yang kompleks antara prinsip-prinsip , perilaku investor , dan bertujuan untuk meny. *Journal Of Economis and Business Vol.2*, 2(2), 189–195. <https://doi.org/10.21111/jiep.v6i3.10286.2>
- Riani, D., Hasnin, H. R., & Ridwan, M. (2023). Pengaruh Return on Investment (ROI), Earning Per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham. *Journal on Education*, 5(2), 3290–3301. <https://doi.org/10.31004/joe.v5i2.1001>
- Rivo, M. C., & Ratnasari, R. T. (2020). Faktor Yang Mempengaruhi Perilaku Investor Muslim Dalam Keputusan Berinvestasi Saham Syariah. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 7(11), 2202. <https://doi.org/10.20473/vol7iss202011pp2202-2220>
- Salwansa, F. R., & Suhono, S. (2022). Pengaruh Return on Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Price to Book Value (PBV). *Jurnal Mirai Management*, 7(3), 651–661. <https://doi.org/10.37531/mirai.v7i3.4589>
- Selasi, D., & Hernawati, R. (2024). Perkembangan Pasar Modal Syariah di Indonesia : Potensi , Tantangan , dan Regulasi dalam Investasi Berbasis Syariah membutuhkan dana guna mendukung ekspansi dan pertumbuhannya . Dalam hal ini , pasar modal mengenai prinsip dan mekanisme pasar syariah , se. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen (EBISMEN)*, 3(4), 171–185.
- Silalahi, E., Sinaga, R. V., Simbolon, J., & Sihotang, H. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Return on Equity Dan Firm Size Terhadap Price To Book Value Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 8(2), 191–202. <https://doi.org/10.54367/jrak.v8i2.1605>
- Siti Miftahul Jannah, & Farahiyah Sartika. (2022). The effect of good corporate governance and company size on firm value. *International Journal of Research in Business and Social Science (2147- 4478)*, 11(2), 241–251. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v11i2.1619>
- Sjam, D. A. S., Chrisananda, R. A., & Rusgianto, S. (2023). Pengaruh Inflasi , Kurs , BI Rate , dan Harga Emas Dunia Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2020-2022. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis Islam*, 6(2), 57–66.
- Spence, M. (2022). Signaling in Retrospect and the Informational Structure of Markets. *The American Economic Review*, 92(3), 434–459. <https://www.jstor.org/stable/3083350>
- Sugito, A. R., & Purnamasari, P. E. (2024). Company Value Moderates The Relationship Of Profitability, Liquidity, And Political Connections To Stock Returns. *Journal of E-Bis: Economics-Business*, 8(2), 479–492. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v8i2.1794>
- Suhendar, A. R., & Suriani, S. (2025). Stock Market Dynamics and Jakarta Islamic Index Returns: An ARDL Approach. *Share: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam*, 14(1), 175–196. <https://doi.org/10.22373/share.v14i1.23879>

- Sukadi, N. L., Diatmika, I. P. G., Masdiantini, P. R., & Ekonomi, J. (2024). Pengaruh Return On Asset , Earning Per Share Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan IDX80 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 15(3), 747–757.
- Suriani, N., Risnita, & Jailani, M. S. (2023). Konsep Populasi dan Sampling Serta Pemilihan Partisipan Ditinjau Dari Penelitian Ilmiah Pendidikan. *Jurnal IHSAN : Jurnal Pendidikan Islam*, 1(2), 24–36. <https://doi.org/10.61104/ihsan.v1i2.55>
- Tambunan, R. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Return on Equity Terhadap Return Saham. *Journal Economic Insights*, 3(1), 27–36. <https://doi.org/10.51792/jei.v3i1.100>
- Wibowo, A., & Purwohandoko. (2023). Pengaruh Pengetahuan Investasi, Kebijakan Modal Minimal Investasi, dan Pelatihan Pasar Modal Terhadap Minat Investasi. *GEMILANG: Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 4(2), 64–78. <https://doi.org/10.56910/gemilang.v4i2.1175>
- Yakhub, A. M., & Kristanti, I. N. (2022). Pengaruh Kinerja Laporan Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 4(4), 567–584. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v4i4.150>
- Yudistirha, D., Pontoh, G. T., & Arif, H. (2024). Pengaruh Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Price to Earning Ratio dan Price to Book Value terhadap Return Saham. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 5(1), 39–49.
- Zakariah, M. A., Afriani, V., & Zakariah, M. (2020). *Metodologi Penelitian Kualitatif, Kuantitatif, Action Research, Research And Development (R n D)*. [https://books.google.co.id/books?hl=id&lr=&id=k8j4DwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA82&dq=\(Zakariah+et+al.,+2020\)&ots=14Us_c33pG&sig=4MAcl7TfA4D4UumhKDxNpnMY4NM&redir_esc=y#v=onepage&q=\(Zakariah et al.%2C 2020\)&f=false](https://books.google.co.id/books?hl=id&lr=&id=k8j4DwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA82&dq=(Zakariah+et+al.,+2020)&ots=14Us_c33pG&sig=4MAcl7TfA4D4UumhKDxNpnMY4NM&redir_esc=y#v=onepage&q=(Zakariah et al.%2C 2020)&f=false)

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1. Tabel Perhitungan DER, ROA, ROE, EPS, PBV, Return Saham

Nama Perusahaan	Tahun	Triwulan	DER	ROA	ROE	EPS	PBV	<i>Return Saham</i>
ADRO	2020	1	0,74	6,92	3,97	0,3	1,39	0,19
		2	0,68	6,64	3,94	0,48	1,6	0,48
		3	0,66	6,47	3,88	0,34	1,56	0,73
		4	0,61	6,38	3,95	0,45	1,6	0,64
	2021	1	0,58	6,48	4,1	0,22	1,51	0,27
		2	0,67	6,73	4,04	0,53	1,54	0,10
		3	0,65	7,11	4,32	1,31	1,46	2,85
		4	0,70	7,58	4,45	2,92	1,42	5,49
	2022	1	0,56	7,62	4,9	1,28	1,29	4,82
		2	0,60	8,78	5,5	3,9	1,12	2,84
		3	0,60	1	6,28	6,12	0,96	3,67
		4	0,65	1,07	6,52	8,03	0,89	1,75
	2023	1	0,39	9,82	7,05	1,47	0,87	0,15
		2	0,39	9,73	7,01	2,82	0,88	0,28
		3	0,40	1,03	7,41	3,94	0,8	0,36
		4	0,41	1,04	7,4	5,3	0,81	0,34
	2024	1	0,34	1,04	7,79	1,24	1,88	0,16
		2	0,33	1,02	7,7	2,53	2	0,10
		3	0,34	1,09	8,15	3,84	2,21	0,03
		4	0,25	6,7	5,37	4,49	1,75	0,15
ANTM	2020	1	0,71	3,07	1,8	1,17	2,15	0,84
		2	0,66	3	1,81	6,63	2,14	0,63
		3	0,64	3,09	1,89	3,47	2,04	0,85
		4	0,67	3,17	1,9	4,78	2,03	0,41
	2021	1	0,65	3,26	1,97	2,62	1,95	1,24
		2	0,63	3,22	1,98	4,82	1,95	0,27
		3	0,64	3,33	2,03	7,11	1,91	1,05
		4	0,58	3,29	2,08	7,74	1,86	0,62
	2022	1	0,41	3,15	2,23	6,09	1,73	1,32
		2	0,50	3,22	2,14	6,35	1,81	0,32
		3	0,50	3,37	2,25	1,09	1,72	0,85
		4	0,42	3,36	2,37	1,59	1,64	0,79
	2023	1	0,38	3,49	2,53	6,92	1,53	5,26
		2	0,54	3,63	2,36	7,86	1,64	0,24
		3	0,44	3,55	2,46	1,18	1,58	0,08
		4	0,37	4,28	3,11	1,28	1,58	0,19
	2024	1	0,31	4,12	3,14	9,92	1,6	0,43
		2	0,32	3,91	2,96	6,45	1,6	0,18

		3	0,35	4,09	3,03	9,16	1,58	6,76
		4	0,35	43,2	3,03	1,01	1,24	0,21
CPIN	2020	1	0,40	3,07	2,19	5,5	3,95	0,89
		2	0,41	3,2	2,27	1	3,83	0,99
		3	0,42	3,12	2,2	1,37	3,95	0,99
		4	0,33	3,11	2,33	2,34	3,67	0,99
	2021	1	0,32	3,28	2,48	8,9	3,51	0,62
		2	0,32	3,46	2,61	1,73	3,32	0,73
		3	0,44	3,47	2,41	1,36	3,6	0,73
		4	0,41	3,54	2,51	2,21	3,43	0,06
	2022	1	0,38	3,63	2,63	7,3	3,29	0,18
		2	0,52	3,9	2,57	1,47	3,36	0,15
		3	0,49	3,95	2,65	1,94	3,26	0,43
		4	0,51	3,98	2,63	1,79	3,27	0,19
	2023	1	0,56	4,13	2,65	1,5	3,26	0,79
		2	0,55	4,29	2,77	8,4	3,12	4,71
		3	0,45	4,19	2,9	1,63	2,98	0,16
		4	0,52	4,09	2,7	1,41	2,97	0,21
	2024	1	0,57	4,35	2,77	4,3	1,49	1,87
		2	0,51	4,26	2,83	1,08	7,96	0,87
		3	0,48	4,29	2,89	1,46	9,15	0,10
		4	0,41	4,27	3,02	2,26	2,48	0,60
EXCL	2020	1	2,46	7,15	2,06	1,42	1,45	0,72
		2	2,40	6,96	2,05	1,63	1,46	0,94
		3	2,28	6,83	2,08	1,94	1,43	0,96
		4	2,54	6,77	1,91	3,5	1,67	0,95
	2021	1	2,39	6,59	1,94	3	1,54	1,11
		2	2,46	6,74	1,95	6,7	1,53	3,11
		3	2,46	6,85	1,98	9,5	1,5	3,90
		4	2,62	7,27	2	1,21	1,59	0,65
	2022	1	2,55	7,18	2,02	1,3	1,47	0,57
		2	2,76	7,64	2,03	5,8	1,47	0,13
		3	2,94	8,16	2,07	9,3	1,45	0,02
		4	2,39	8,72	2,57	1,05	1,24	0,13
	2023	1	2,22	8,37	2,59	1,6	1,17	0,23
		2	2,23	8,36	2,58	5	1,17	0,14
		3	2,28	8,6	2,62	7,6	1,16	0,18
		4	2,31	8,76	2,65	9,6	121	8,14
	2024	1	2,25	8,79	2,7	4,1	6,44	1,56
		2	2,22	8,65	2,69	7,7	6,46	0,54
		3	2,31	8,51	2,57	1	1,13	0,87
		4	2,29	8,61	2,62	1,39	8,09	0,86
(ICBP)	2020	1	0,46	4,21	2,87	1,7	4,74	0,99
		2	0,44	4,34	3,01	2,9	4,51	0,99

		3	1,14	1,02	4,76	3,4	4,8	0,99
		4	1,06	1,03	5,03	5,65	4,42	0,99
	2021	1	1,05	1,07	5,22	1,49	4,1	0,12
		2	1,01	1,07	5,36	2,76	3,94	0,05
		3	1,03	1,07	5,28	4,26	4,05	0,25
		4	1,16	1,18	5,47	5,48	3,84	0,03
	2022	1	1,13	1,21	5,73	1,66	3,58	0,11
		2	1,00	1,13	5,67	1,66	3,6	0,40
		3	1,03	1,13	5,59	2,84	3,69	0,33
		4	1,01	1,15	5,74	3,93	3,56	0,28
	2023	1	0,94	1,18	6,11	3,39	3,22	1,04
		2	0,97	1,19	6,08	4,91	3,26	1,96
		3	0,91	1,18	6,21	6,05	3,16	1,13
		4	0,92	1,19	6,21	5,99	3,18	0,52
	2024	1	0,91	1,23	6,45	2,02	1,46	0,40
		2	0,97	1,25	6,35	3,03	1,46	0,38
		3	0,83	1,24	6,77	6,99	1,45	0,16
		4	0,88	1,26	6,7	6,07	1,52	0,01
INCO	2020	1	1,15	2,19	1,97	0,29	1,24	0,45
		2	1,22	2,23	1,99	0,53	1,41	2,77
		3	1,29	2,27	2,01	0,77	1,33	8,63
		4	1,46	2,31	2,02	0,83	1,45	0,43
	2021	1	1,33	2,32	2,05	0,34	1,34	0,17
		2	1,42	2,33	2,04	0,59	1,35	0,11
		3	1,38	2,4	2,11	1,24	1,32	0,61
		4	1,48	2,47	2,15	1,67	1,33	0,13
	2022	1	1,45	2,54	2,22	0,68	1,25	0,98
		2	1,36	2,61	2,3	1,51	1,16	1,56
		3	1,43	2,65	2,32	1,69	1,13	0,36
		4	1,29	2,65	2,35	2,02	1,12	0,21
	2023	1	1,39	2,79	2,45	0,99	1,08	0,46
		2	1,41	2,8	2,46	1,7	1,08	0,13
		3	1,38	2,86	2,51	2,23	1,03	0,32
		4	1,41	2,92	2,56	2,76	1,04	0,37
	2024	1	1,27	2,89	2,56	0,06	1,72	0,94
		2	1,36	3,06	2,69	0,36	1,76	0,79
		3	1,43	3,11	2,72	0,49	1,83	0,78
		4	1,63	3,17	2,73	0,56	1,97	0,80
(INDF)	2020	1	0,81	1,02	5,65	1,6	1,43	0,99
		2	0,80	1,03	5,73	3,24	1,4	0,99
		3	1,15	1,61	7,52	4,27	1,44	0,99
		4	1,06	1,63	7,91	7,35	1,33	0,99
	2021	1	1,07	1,69	8,19	1,97	1,28	0,23
		2	1,02	1,69	8,36	3,91	1,25	0,21

		3	1,07	1,72	8,29	6,16	1,26	0,44
		4	1,07	1,79	8,66	8,7	1,17	0,18
	2022	1	1,06	1,87	9,13	2,69	1,1	0,37
		2	0,97	1,79	9,1	3,3	1,1	0,16
		3	1,02	1,83	9,09	5,29	1,1	0,14
		4	0,93	1,8	9,36	7,24	1,05	0,17
	2023	1	0,88	1,83	9,76	4,38	1	0,63
		2	0,94	1,88	9,71	6,34	1,01	0,92
		3	0,90	1,88	9,93	8,7	0,95	0,64
		4	0,86	1,86	1	9,28	0,97	0,28
	2024	1	0,91	1,98	1,03	2,79	9,2	0,36
		2	0,95	2,01	1,02	4,39	1,46	0,31
		3	0,81	1,95	1,07	9,98	1,45	0,15
		4	0,88	1,26	6,7	6,07	1,52	0,35
	(KLBF)	2020	1	0,28	2,21	1,72	1,42	4,15
		2	0,29	2,2	1,71	2,96	4,19	0,89
		3	0,25	2,24	1,79	4,32	4,01	0,89
		4	0,23	2,25	1,82	5,83	3,92	0,89
2021		1	0,23	2,39	1,94	1,52	3,72	0,07
		2	0,21	2,34	1,93	3,19	3,83	0,08
		3	0,21	2,42	1,99	4,88	3,67	0,13
		4	0,21	2,56	2,12	6,79	3,48	0,16
2022		1	0,22	2,68	2,19	1,78	3,37	0,17
		2	0,22	2,52	2,07	3,51	3,58	0,10
		3	0,24	2,61	2,11	5,34	3,5	0,09
		4	0,23	2,72	2,2	7,27	3,35	0,07
2023		1	0,23	2,82	2,29	1,84	3,23	0,03
		2	0,26	2,74	2,17	3,28	3,39	0,07
		3	0,21	2,71	2,23	4,43	3,36	0,17
		4	0,17	2,7	2,31	5,98	3,3	0,18
2024		1	0,20	2,89	2,41	2,07	9,26	0,13
		2	0,21	2,85	2,35	3,89	9,58	0,19
		3	0,20	2,87	2,39	5,13	8,16	0,16
		4	0,22	2,87	2,21	1,24	2,36	0,79
(PTBA)	2020	1	0,39	2,77	1,99	8,1	1,69	0,93
		2	0,68	2,68	1,59	1,15	2,12	0,99
		3	0,48	2,45	1,65	1,55	2,05	0,99
		4	0,42	2,4	1,69	2,13	2,01	0,99
	2021	1	0,40	2,45	1,75	4,5	1,93	0,44
		2	0,54	2,7	1,75	1,59	1,96	0,80
		3	0,53	3,21	2,1	4,26	1,61	1,75
		4	0,49	3,61	2,42	7,02	1,4	2,30
	2022	1	0,47	3,89	2,65	1,98	1,27	0,56
		2	0,58	3,59	2,27	5,36	1,5	2,37

		3	0,56	4,12	2,64	8,71	1,29	1,04
		4	0,57	4,53	2,89	1,09	1,18	0,84
	2023	1	0,56	4,63	2,97	1,01	1,41	0,49
		2	1,51	4,62	1,84	2,42	1,84	0,55
		3	0,85	3,6	1,94	3,29	1,74	0,62
		4	0,80	3,87	2,15	5,32	1,57	3,88
	2024	1	0,71	3,84	2,24	6,9	3,26	5,83
		2	0,97	3,83	1,95	1,77	3,22	0,27
		3	0,97	4,01	2,03	2,81	3,18	0,15
		4	0,43	4,01	1,82	4,83	1,76	0,09
(SMGR)	2020	1	1,76	1,94	7,05	7,5	1,18	0,53
		2	1,51	7,82	3,11	1,03	1,19	0,42
		3	1,22	8,02	3,53	2,6	1,16	0,99
		4	1,14	7,8	3,56	4,71	1,14	0,99
	2021	1	1,24	7,84	3,5	7,6	1,16	0,01
		2	1,12	7,5	3,53	1,34	1,15	0,82
		3	0,96	7,66	3,9	2,34	1,16	0,1
		4	0,88	7,65	3,97	3,41	1,07	0,28
	2022	1	0,94	7,65	3,93	8,5	1,09	0,12
		2	0,83	7,34	4	1,41	1,07	0,05
		3	0,82	7,4	4,07	2,83	1,05	0,21
		4	0,76	8,29	4,72	3,97	0,91	0,16
	2023	1	0,70	8,09	4,77	8,3	0,09	0,02
		2	0,72	7,94	4,62	1,28	0,93	0,09
		3	0,73	8,16	4,72	2,54	0,91	0,10
		4	0,71	8,18	4,78	3,21	0,9	0,19
	2024	1	0,68	8,1	4,83	7	9,12	0,16
		2	0,63	7,8	4,77	7,4	8,94	4,78
		3	0,64	7,86	4,78	1,07	8,7	0,58
		4	0,59	7,8	4,77	1,29	0,56	0,60
(TLKM)	2020	1	0,91	2,41	1,26	5,91	3,25	0,91
		2	1,23	2,46	1,1	1,1	3,6	0,99
		3	1,32	2,33	1,17	1,68	3,4	0,99
		4	1,04	2,46	1,2	2,1	3,37	0,99
	2021	1	1,02	2,57	1,27	6,07	3,17	0,03
		2	1,40	2,63	1,1	1,25	3,51	0,14
		3	1,07	2,46	1,18	1,9	3,29	0,13
		4	0,91	2,77	1,45	2,49	2,83	0,19
	2022	1	0,82	2,79	1,53	6,17	2,71	0,02
		2	0,96	2,75	1,4	1,34	2,88	0,07
		3	0,86	2,69	1,45	1,67	2,8	0,12
		4	0,84	2,75	1,49	2,09	2,67	0,16
	2023	1	0,77	2,78	1,57	6,48	2,55	0,05
		2	1,07	2,9	1,4	1,28	2,79	0,04

		3	0,85	2,76	1,49	1,96	2,64	0,17
		4	0,83	2,87	1,56	2,47	2,55	0,18
	2024	1	0,75	2,88	1,64	6,11	1,79	0,06
		2	0,94	2,85	1,47	1,18	6,4	0,08
		3	0,85	2,85	1,54	1,78	6,23	0,09
		4	0,85	2,87	1,54	1,78	6,1	0,71
UNTR	2020	1	0,73	1,14	6,63	4,89	1,46	0,99
		2	0,69	1,04	6,15	1,08	1,58	0,28
		3	0,63	1,04	6,4	1,43	1,52	0,38
		4	0,58	9,98	6,31	1,6	1,51	0,47
	2021	1	0,57	1,05	6,7	5	1,44	0,02
		2	0,58	1,06	6,76	1,21	1,43	0,12
		3	0,59	1,1	6,94	2,09	1,4	0,46
		4	0,57	1,12	7,18	2,75	1,33	0,72
	2022	1	0,56	1,2	7,71	1,15	1,26	0,77
		2	0,58	1,29	8,19	2,77	1,19	1,29
		3	0,67	1,4	8,37	4,28	1,17	1,05
		4	0,57	1,4	8,95	5,67	1,08	1,06
	2023	1	0,64	1,5	9,16	1,46	1,05	0,27
		2	0,77	1,34	7,58	3,08	1,29	0,11
		3	0,94	1,53	7,87	4,22	1,24	0,01
		4	0,83	1,54	8,4	5,67	1,08	0
	2024	1	0,79	1,61	9,03	1,25	1,01	0,14
		2	0,84	1,68	9,13	2,62	3,9	0,15
		3	0,83	1,65	9,07	4,29	3,96	0,02
		4	0,73	1,69	9,81	5,37	4,09	0,05

Lampiran 2. Hasil Analisis Data

1. Hasil Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	X4	Y	M
Mean	-0.309937	1.110691	1.150584	0.992173	-1.002647	0.702624
Median	-0.281059	1.054312	0.968881	1.017039	-0.879549	0.485465
Maximum	1.078410	3.765840	2.295560	8.643121	2.155245	4.795791
Minimum	-1.771957	0.000000	0.000000	-2.813411	-4.605170	-2.407946
Std. Dev.	0.620777	0.664816	0.591479	0.982051	1.293848	0.672972
Skewness	-0.052736	0.289855	0.338847	1.451543	-0.212316	0.975663
Kurtosis	2.741907	2.916755	2.034019	17.73189	3.117744	9.276700
Jarque-Bera	0.777366	3.429943	13.92387	2254.564	1.941762	432.0463
Probability	0.677949	0.179969	0.000947	0.000000	0.378749	0.000000
Sum	-74.38480	266.5658	276.1400	238.1214	-240.6354	168.6297
Sum Sq. Dev.	92.10206	105.6332	83.61342	230.4973	400.0961	108.2409
Observations	240	240	240	240	240	240

2. Uji Pemilihan Model

a. Uji Chow

Model 1

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.876106	(11,224)	0.5645
Cross-section Chi-square	10.109589	11	0.5206

Model 2

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.429472	(11,223)	0.0071
Cross-section Chi-square	27.164473	11	0.0043

b. Uji Hausman

Model 1

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	2.439220	4	0.6556
----------------------	----------	---	--------

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
DER_X1	-2.689014	1.425752	8.346981	0.1544
ROA_X2	0.052188	0.093567	0.010746	0.6898
ROE_X3	0.008611	-0.206467	0.148084	0.5762
EPS_X4	-0.000022	-0.000083	0.000000	0.8149

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: PBV_Z

Method: Panel Least Squares

Date: 10/29/25 Time: 11:44

Sample: 2020Q1 2024Q4

Periods included: 20

Cross-sections included: 12

Total panel (balanced) observations: 240

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.071188	3.381245	1.499799	0.1351
DER_X1	-2.689014	3.031386	-0.887058	0.3760
ROA_X2	0.052188	0.183522	0.284368	0.7764
ROE_X3	0.008611	0.444135	0.019388	0.9845
EPS_X4	-2.18E-05	0.001427	-0.015251	0.9878

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.061336	Mean dependent var	2.922667
Adjusted R-squared	-0.001521	S.D. dependent var	7.859487
S.E. of regression	7.865460	Akaike info criterion	7.027180
Sum squared resid	13857.86	Schwarz criterion	7.259222
Log likelihood	-827.2616	Hannan-Quinn criter.	7.120676
F-statistic	0.975808	Durbin-Watson stat	2.128624
Prob(F-statistic)	0.481666		

Model 2

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	4.478210	5	0.4828

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
DER_X1	-0.122883	0.039643	0.153896	0.6787
ROA_X2	-0.014667	-0.000420	0.000115	0.1841

ROE_X3	-0.037338	-0.029986	0.002231	0.8763
EPS_X4	-0.000060	-0.000075	0.000000	0.5458
PBV_Z	0.060249	0.058839	0.000002	0.3115

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: RETURNSAHAM_Y

Method: Panel Least Squares

Date: 10/29/25 Time: 11:44

Sample: 2020Q1 2024Q4

Periods included: 20

Cross-sections included: 12

Total panel (balanced) observations: 240

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.920512	0.491535	1.872730	0.0624
DER_X1	-0.122883	0.439249	-0.279757	0.7799
ROA_X2	-0.014667	0.026551	-0.552429	0.5812
ROE_X3	-0.037338	0.064243	-0.581201	0.5617
EPS_X4	-5.98E-05	0.000206	-0.289801	0.7722
PBV_Z	0.060249	0.009665	6.234028	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.229629	Mean dependent var	0.788542
Adjusted R-squared	0.174355	S.D. dependent var	1.252090
S.E. of regression	1.137711	Akaike info criterion	3.164114
Sum squared resid	288.6483	Schwarz criterion	3.410659
Log likelihood	-362.6936	Hannan-Quinn criter.	3.263453
F-statistic	4.154425	Durbin-Watson stat	1.576342
Prob(F-statistic)	0.000001		

c. Uji Lagrange Multiplier

Model 1

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.802690 (0.3703)	0.010306 (0.9191)	0.812996 (0.3672)
Honda	-0.895930 (0.8149)	-0.101517 (0.5404)	-0.705302 (0.7597)
King-Wu	-0.895930 (0.8149)	-0.101517 (0.5404)	-0.774473 (0.7807)
Standardized Honda	-0.355049 (0.6387)	0.029889 (0.4881)	-4.801227 (1.0000)
Standardized King-Wu	-0.355049 (0.6387)	0.029889 (0.4881)	-4.794987 (1.0000)

Gourieroux, et al.	--	--	0.000000 (1.0000)
--------------------	----	----	----------------------

Model 2

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

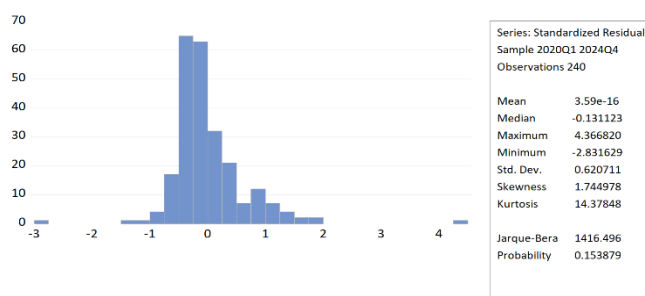
Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

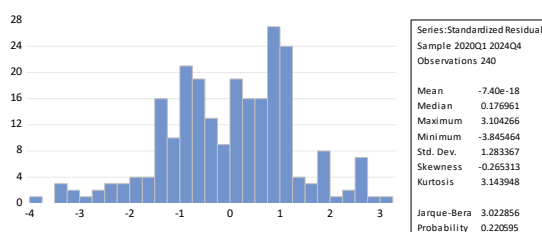
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	6.592554 (0.0102)	1.833905 (0.1757)	8.426459 (0.0037)
Honda	2.567597 (0.0051)	-1.354218 (0.9122)	0.857989 (0.1954)
King-Wu	2.567597 (0.0051)	-1.354218 (0.9122)	1.223332 (0.1106)
Standardized Honda	3.670024 (0.0001)	-1.244268 (0.8933)	-3.058634 (0.9989)
Standardized King-Wu	3.670024 (0.0001)	-1.244268 (0.8933)	-2.527823 (0.9943)
Gourieroux, et al.	--	--	6.592554 (0.0144)

3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas Model 1



Model 2



b. Uji Multikolinearitas

Model 1

	DER_X1	ROA_X2	ROE_X3	EPS_X4
DER_X1	1.000000	0.203905	-0.109470	-0.006393
ROA_X2	0.203905	1.000000	-0.181971	-0.043229
ROE_X3	-0.109470	-0.181971	1.000000	0.126495
EPS_X4	-0.006393	-0.043229	0.126495	1.000000

Model 2

	DER_X1	ROA_X2	ROE_X3	EPS_X4	PBV_Z
DER_X1	1.000000	0.203905	-0.109470	-0.006393	0.120267
ROA_X2	0.203905	1.000000	-0.181971	-0.043229	0.074564
ROE_X3	-0.109470	-0.181971	1.000000	0.126495	-0.082430
EPS_X4	-0.006393	-0.043229	0.126495	1.000000	-0.014197
PBV_Z	0.120267	0.074564	-0.082430	-0.014197	1.000000

c. Uji Heterokedastisitas

Model 1

Test Equation:
 Dependent Variable: ARESID
 Method: Least Squares
 Date: 03/27/25 Time: 20:58
 Sample: 1 240
 Included observations: 240

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.884814	1.306122	-0.677436	0.4988
DER_X1	2.787018	0.837113	3.329320	0.6015
EPS_X4	-0.000111	0.001294	-0.086084	0.9315
ROA_X2	0.249832	0.139187	1.794938	0.0739
ROE_X3	-0.110029	0.202633	-0.542996	0.5876
R-squared	0.074138	Mean dependent var		2.124240
Adjusted R-squared	0.058379	S.D. dependent var		7.479707
S.E. of regression	7.258096	Akaike info criterion		6.822725
Sum squared resid	12379.79	Schwarz criterion		6.895239
Log likelihood	-813.7270	Hannan-Quinn criter.		6.851943
F-statistic	4.704385	Durbin-Watson stat		2.077521
Prob(F-statistic)	0.001139			

Model 2

Test Equation:
 Dependent Variable: ARESID
 Method: Least Squares
 Date: 03/27/25 Time: 20:58
 Sample: 1 240
 Included observations: 240

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

C	0.741159	0.173497	4.271885	0.0000
DER_X1	-0.096032	0.111277	-0.862999	0.3890
ROA_X2	0.026671	0.018419	1.448037	0.1489
ROE_X3	-0.025598	0.026844	-0.953563	0.3413
EPS_X4	-7.82E-05	0.000171	-0.457272	0.6479
PBV_Z	-0.000623	0.007982	-0.078053	0.9379
R-squared	0.017555	Mean dependent var	0.657877	
Adjusted R-squared	-0.003438	S.D. dependent var	0.958047	
S.E. of regression	0.959692	Akaike info criterion	2.780274	
Sum squared resid	215.5162	Schwarz criterion	2.867290	
Log likelihood	-327.6329	Hannan-Quinn criter.	2.815335	
F-statistic	0.836237	Durbin-Watson stat	1.517971	
Prob(F-statistic)	0.525106			

d. Uji Autokorelasi

Model 1

Test Equation:
Dependent Variable: RESID
Method: Least Squares
Date: 03/27/25 Time: 20:58
Sample: 1 240
Included observations: 240
Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.008070	1.416865	0.005696	0.9955
DER_X1	0.002248	0.908125	0.002475	0.9980
EPS_X4	3.19E-06	0.001404	0.002274	0.9982
ROA_X2	-0.002319	0.151058	-0.015352	0.9878
ROE_X3	-0.000167	0.219795	-0.000759	0.9994
RESID(-1)	0.026932	0.065552	0.410851	0.6816
RESID(-2)	0.012872	0.065561	0.196342	0.8445
R-squared	0.000908	Mean dependent var	3.85E-16	
Adjusted R-squared	-0.024820	S.D. dependent var	7.776714	
S.E. of regression	7.872631	Akaike info criterion	6.993395	
Sum squared resid	14440.95	Schwarz criterion	7.094913	
Log likelihood	-832.2073	Hannan-Quinn criter.	7.034299	
F-statistic	0.035291	Durbin-Watson stat	1.998140	
Prob(F-statistic)	0.999813			

Model 2

Test Equation:
Dependent Variable: RESID
Method: Least Squares
Date: 03/27/25 Time: 20:58
Sample: 1 240
Included observations: 240
Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

C	0.143253	0.204866	0.699255	0.4851
DER_X1	0.018128	0.130156	0.139282	0.8893
ROA_X2	-0.034171	0.022651	-1.508632	0.1328
ROE_X3	-0.010476	0.031446	-0.333134	0.7393
EPS_X4	2.82E-05	0.000200	0.141098	0.8879
PBV_Z	0.003444	0.009367	0.367654	0.7135
RESID(-1)	0.327620	0.068818	4.760691	0.0000
RESID(-2)	0.000487	0.065665	0.007421	0.9941
<hr/>				
R-squared	0.096937	Mean dependent var	-5.00E-17	
Adjusted R-squared	0.069689	S.D. dependent var	1.162956	
S.E. of regression	1.121702	Akaike info criterion	3.100337	
Sum squared resid	291.9060	Schwarz criterion	3.216358	
Log likelihood	-364.0404	Hannan-Quinn criter.	3.147085	
F-statistic	3.557618	Durbin-Watson stat	1.976684	
Prob(F-statistic)	0.001183			

e. Model yang terpilih yakni Common Effect Model (CEM) Random Effect

Model (REM)

Model CEM

Dependent Variable: PBV_Z
Method: Panel Least Squares
Date: 03/27/25 Time: 20:55
Sample: 2020Q1 2024Q4
Periods included: 20
Cross-sections included: 12
Total panel (balanced) observations: 240

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.924420	0.202789	7.115664	0.0000
DER_X1	-0.200128	0.120587	-1.009541	0.0983
ROA_X2	-0.004420	0.081318	2.527512	0.0121
ROE_X3	-0.213425	0.103115	0.062283	0.0396
EPS_X4	0.002456	0.038585	0.287411	0.0499
R-squared	0.742185	Mean dependent var	2.922667	
Adjusted R-squared	0.719420	S.D. dependent var	7.859487	
S.E. of regression	1.083274	Akaike info criterion	6.977636	
Sum squared resid	14454.07	Schwarz criterion	7.050150	
Log likelihood	-832.3163	Hannan-Quinn criter.	7.006854	
F-statistic	8.923761	Durbin-Watson stat	2.031950	
Prob(F-statistic)	0.004216			

Model REM

Dependent Variable: RETURNSAHAM_Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 03/27/25 Time: 20:55
Sample: 2020Q1 2024Q4
Periods included: 20
Cross-sections included: 12
Total panel (balanced) observations: 240
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

C	-1.142693	0.338176	13.64973	0.0000
DER_X1	0.181300	0.139325	-2.777867	0.0590
ROA_X2	0.152302	0.136617	2.228026	0.0268
ROE_X3	-0.055710	0.160367	1.091434	0.0276
EPS_X4	0.030313	0.087211	1.915480	0.0567
PBV_Z	0.086959	0.135042	0.462922	0.0439
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		0.328869	0.0771	
Idiosyncratic random		1.137711	0.9229	
Weighted Statistics				
R-squared	0.678710	Mean dependent var	0.482477	
Adjusted R-squared	6.031090	S.D. dependent var	1.215519	
S.E. of regression	1.295858	Sum squared resid	302.2111	
F-statistic	0.851827	Durbin-Watson stat	1.535291	
Prob(F-statistic)	0.023415			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.135373	Mean dependent var	0.788542	
Sum squared resid	323.9647	Durbin-Watson stat	1.432199	

Lampiran 3. Berita Acara Ujian Afirmasi Publikasi Pengganti Penulisan/Ujian Tugas Akhir



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

**BERITA ACARA UJIAN AFIRMASI PUBLIKASI ILMIAH DAN HAK KEKAYAAN INTELEKTUAL (HaKI)
PENGANTI UJIAN SKRIPSI / TUGAS AKHIR PROGRAM STRATA SATU (S-1)
SEMESTER GANJIL TAHUN AKADEMIK 2025/2026**

A. IDENTITAS MAHASISWA

1. Nama : Mukhammad Hafidh Fachruddin
2. NIM : 220503110099
3. Program Studi : Perbankan Syariah

B. Afirmasi

1. Judul Artikel : **Financial Performance and Islamic Stock Return: a Price to Book Value Role**
2. Dosen Pembimbing : Esy Nur Aisyah, M.M
3. Dosen Penguji :
 1. Ketua Penguji : Dr. Yayuk Sri Rahayu, M.M
 2. Anggota Penguji : Guntur Kusuma Wardana, M.M
 3. Sekretaris Penguji : Esy Nur Aisyah, M.M
4. Hari / Tanggal Ujian : Jumat, 19 Desember 2025
5. Jam : 14:00 s.d 15:00
6. Ruang Ujian : Ruang Ujian (5) Lt. III

C. KRITERIA AFIRMASI

1. Kategori Artikel Jurnal Ilmiah : Nasional
2. Jenis Artikel Jurnal Ilmiah : Jurnal Nasional Sinta 3 (Tiga)
3. Pelaksanaan Penerbitan : Volume 9 No 2 Tahun 2025
4. Mencantumkan nama pembimbing skripsi ☒
5. Mencantumkan nama institusi ketika publikasi ☒
5. Surat pernyataan bermaterai kesanggupan menyelesaikan tanggungan artikel (ketika belum terbit) ☒

D. REKOMENDASI / CATATAN

Persiapkan untuk proses selanjutnya

Malang, 19 Desember 2025
Ketua Penguji / Penguji I



(Dr. Yayuk Sri Rahayu, M.M)

Berita Acara Ujian Afiriasi Publikasi Pengganti Penulisan/Ujian Tugas Akhir



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

BERITA ACARA UJIAN AFIRIASI PUBLIKASI ILMIAH DAN HAK KEKAYAAN INTELEKTUAL (HaKI) PENGANTI UJIAN SKRIPSI / TUGAS AKHIR PROGRAM STRATA SATU (S-1) SEMESTER GANJIL TAHUN AKADEMIK 2025/2026

A. IDENTITAS MAHASISWA

1. Nama : Mukhammad Hafidh Fachruddin
2. NIM : 220503110099
3. Program Studi : Perbankan Syariah

B. Afiriasi

1. Judul Artikel : **Financial Performance and Islamic Stock Return: a Price to Book Value Role**
2. Dosen Pembimbing : Esy Nur Aisyah, M.M
3. Dosen Penguji :
 1. Ketua Penguji : Dr. Yayuk Sri Rahayu, M.M
 2. Anggota Penguji : Guntur Kusuma Wardana, M.M
 3. Sekretaris Penguji : Esy Nur Aisyah, M.M
4. Hari / Tanggal Ujian : Jumat, 19 Desember 2025
5. Jam : 14:00 s.d 15:00
6. Ruang Ujian : Ruang Ujian (5) Lt. III

C. KRITERIA AFIRIASI

1. Kategori Artikel Jurnal Ilmiah : Nasional
2. Jenis Artikel Jurnal Ilmiah : Jurnal Nasional Sinta 3 (Tiga)
3. Pelaksanaan Penerbitan : Volume 9 No 2 Tahun 2025
4. Mencantumkan nama pembimbing skripsi ☒
5. Mencantumkan nama institusi ketika publikasi ☒
5. Surat pernyataan bermaterai kesanggupan menyelesaikan tanggungan artikel (ketika belum terbit) ☒

D. REKOMENDASI / CATATAN

Pembahasan disesuaikan dengan judul

Malang, 19 Desember 2025

Anggota / Penguji II



(Guntur Kusuma Wardana, M.M)

Berita Acara Ujian Afirmasi Publikasi Pengganti Penulisan/Ujian Tugas Akhir



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

BERITA ACARA UJIAN AFIRMASI PUBLIKASI ILMIAH DAN HAK KEKAYAAN INTELEKTUAL (HaKI) PENGANTI UJIAN SKRIPSI / TUGAS AKHIR PROGRAM STRATA SATU (S-1) SEMESTER GANJIL TAHUN AKADEMIK 2025/2026

A. IDENTITAS MAHASISWA

1. Nama : Mukhammad Hafidh Fachruddin
2. NIM : 220503110099
3. Program Studi : Perbankan Syariah

B. Afirmasi

1. Judul Artikel : **Financial Performance and Islamic Stock Return: a Price to Book Value Role**
2. Dosen Pembimbing : Esy Nur Aisyah, M.M
3. Dosen Penguji :
 1. Ketua Penguji : Dr. Yayuk Sri Rahayu, M.M
 2. Anggota Penguji : Guntur Kusuma Wardana, M.M
 3. Sekretaris Penguji : Esy Nur Aisyah, M.M
4. Hari / Tanggal Ujian : Jumat, 19 Desember 2025
5. Jam : 14:00 s.d 15:00
6. Ruang Ujian : Ruang Ujian (5) Lt. III

C. KRITERIA AFIRMASI

1. Kategori Artikel Jurnal Ilmiah : Nasional
2. Jenis Artikel Jurnal Ilmiah : Jurnal Nasional Sinta 3 (Tiga)
3. Pelaksanaan Penerbitan : Volume 9 No 2 Tahun 2025
4. Mencantumkan nama pembimbing skripsi ☒
5. Mencantumkan nama institusi ketika publikasi ☒
5. Surat pernyataan bermaterai kesanggupan menyelesaikan tanggungan artikel (ketika belum terbit) ☒

D. REKOMENDASI / CATATAN

Malang, 19 Desember 2025
Sekretaris / Penguji III



(Esy Nur Aisyah, M.M)

Lampiran 4. Bukti Konsultasi



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 : 220503110099
 Nama : Mukhammad Hafidh Fachruddin
 Fakultas : Ekonomi
 Program Studi : Perbankan Syariah
 Dosen Pembimbing : Esy Nur Aisyah, M.M
 Judul Skripsi : ANALISIS DETERMINAN *RETURN* SAHAM DENGAN *PRICE TO BOOK VALUE* SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (STUDI PADA *JAKARTA ISLAMIC INDEX* 2020-2024)

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	10 Juli 2025	Revisi Ganti Judul	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
2	11 Juli 2025	Revisi Bab 1	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
3	12 Juli 2025	Revisi Penambahan Grand Theory dan Revisi Bab 2	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
4	13 Juli 2025	Revisi Penataan	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
5	14 Juli 2025	Proposal Fiks	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
6	20 Agustus 2025	ACC proposal oleh dosen penguji dan pembimbing	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
7	23 September 2025	Penyerahan revisi seminar proposal dan melanjutkan bab 4 & 5	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
8	29 September 2025	Penyerahan Bab 4	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
9	1 Oktober 2025	Revisi Narasi Bab 4 dan melanjutkan Pembahasan	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi

10	3 Oktober 2025	Revisi bab 4 Pembahasan	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
11	6 Oktober 2025	Revisi Pembahasan bab 4 dan penambahan bab 5	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
12	7 Oktober 2025	Revisi seluruh bab 4 dan 5	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
13	16 Oktober 2025	Penambahan abstrak dan lampiran	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
14	22 Oktober 2025	Revisi semua bab	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
15	27 November 2025	ACC SEMHAS DAN ACC SKRIPSI	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi

Malang, 27 November 2025

Dosen Pembimbing



Esy Nur Aisyah, M.M

Lampiran 5. Hasil Pengecekan Plagiarisme

Mukhammad Hafidh Fachruddin

1764724672_turnitin_220503110099

 Turnitin Skripsi Perbankan

Document Details

Submission ID

trn:oid::3618:123750935

Submission Date

Dec 5, 2025, 1:33 PM GMT+7

Download Date

Dec 6, 2025, 6:29 AM GMT+7

File Name

1764724672_turnitin_220503110099.docx

File Size

1.1 MB

133 Pages

27,191 Words

193,973 Characters




21% Overall Similarity

The combined total of all matches, including overlapping sources, for each database.

Filtered from the Report

- Bibliography
- Quoted Text

Top Sources

- 9%  Internet sources
- 6%  Publications
- 20%  Submitted works (Student Papers)

Lampiran 6. Surat Keterangan 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 : Fitriyah, MM
NIP : 197609242008012012
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Mukhammad Hafidh Fachruddin
NIM : 220503110099
Konsentrasi : Keuangan

Judul Skripsi : **ANALISIS DETERMINAN *RETURN* SAHAM DENGAN *PRICE TO BOOK VALUE* SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (STUDI PADA *JAKARTA ISLAMIC INDEX 2020-2024*)**

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

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
21%	7%	13%	15%

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

Malang, 7 Desember 2025

UP2M



Fitriyah, MM

Lampiran 7. Biodata Peneliti



Identitas Pribadi

Nama Lengkap : Mukhammad Hafidh Fachruddin
Tempat, tanggal lahir : Jombang, 10 November 2003
Alamat Asal : Jl. Talang RT.001/RW.003 Ds. Mojoduwur,
Kec. Mojowarno, Kab. Jombang, Jawa Timur
Telepon/HP : 085645974403
E-mail : hafidfahrudin10@gmail.com

Pendidikan Formal

2010-2016 : MI Roudlotul Ulum Mojoduwur
2016-2019 : MTs Roudlotul Ulum Mojoduwur
2019-2022 : SMAN Bareng
2022-2025 : S1 Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2010-2016 : TPQ Roudlotul Ulum Mojoduwur
2016-2019 : Pondok Pesantren Roudlotul Ulum Mojoduwur
2021-2022 : Pondok Baitussalam Mojoduwur
2022-2023 : Ma'had Sunan Ampel Al-'Ali Malang
2023-2024 : Pondok Pesantren Sabilurrosyad Malang
2024-2025 : Pondok Pesantren HMA Malang
2021-2022 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab (PKPBA)
2022-2023 : *English Language Center (ELC)*

Pengalaman Organisasi

- 2023 : Anggota Divisi Development Himpunan Mahasiswa
Program Studi Perbankan Syariah
- 2023-2025 : Anggota Dept. Organisasi PAC IPNU Mojowarno
- 2023-2024 : Pengurus UKM UNIOR PS Divisi Perwasitan UIN
Malang
- 2023-2024 : Anggota Divisi Funding El Dinar Finance House FE UIN
Malang
- 2024-2025 : Pengurus UKM UNIOR PS CO. Divisi Kepelatihan UIN
Malang
- 2023-2024 : Ketua El Dinar Finance House FE UIN Malang
- 2024-2027 : Wakil Ketua III PAC IPNU Mojowarno
Ekonomi
- 2024-2027 : Anggota GenBI Divisi Pengabdian Masyarakat UIN
Malang

Prestasi

- 2022 : Juara 1 Futsal *Brawijaya Tournamnet* Universitas
Brawijaya
- 2023 : Juara 3 Lomba Futsal Kopma Fair UIN Maulana Malik
Ibrahim Malang Se-Malang Raya 2024
- 2024 : Finalis Lomba *Bisnis Plan Competition* Polbatam
- 2024 : Finalis Lomba *Essay Competition Economy Festival*
Dema Fakultas ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim
Malang 2024
- 2024 : Juara 1 *Essay Competition* dan *Best Idea FestBank* HMPS
Perbankan Syariah IAIN Kediri 2024
- 2025 : Juara 3 Lomba Futsal AUBMO CUP Universitas
Airlangga