ARZUSIN
Jurnal Manajemen dan Pendidikan Dasar

e-ISSN : 2809-4093
p-ISSN : 2809-4484
Terindeks: Sinta 5, Copernicus, Dimensions, Scilit, Lens, Semantic Scholar, Garuda, Google, Base, etc.

https://doi.org/10.58578/arzusin.v6i6.12680

Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Profitabilitas terhadap *Return* Saham dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2020-2024

The Effect of Liquidity Ratios, Solvency Ratios and Profitability Ratios on Stock Returns in Indeks Saham Syariah Indonesia during 2020-2024

Riska Eviolina, Mohammad Orinaldi, Khairiyani
UIN Sulthan Thaha Saifuddin Jambi
riskaeviolinariska@gmail.com

Submitted:	Revised:	Accepted:	Published:
Oct 3, 2026	Nov 1, 2026	Nov 12, 2026	Nov 17, 2026

Abstract

Inconsistent findings regarding the relationship between financial ratios and stock returns indicate the need for further testing among energy sector companies included in Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). This study aimed to analyze the individual and joint effects of liquidity, solvency, and profitability on stock returns over the 2020–2024 period. The study used a quantitative approach with a nonexperimental design. The sample comprised 31 companies selected from a population of 86 companies through purposive sampling, with a total of 155 observations. Secondary data were collected through documentation of financial statements and stock price information, then analyzed using multiple linear regression in SPSS version 26. The analysis showed that the current ratio (CR) was positively and significantly associated with stock returns ($p = 0.030$). Positive and significant associations were also found for the debt-to-equity ratio (DER) and return on assets (ROA), each with $p < 0.001$. Simultaneous testing yielded an F value of 23.738, while the adjusted R^2 was 0.307. These findings indicate that liquidity, solvency, and profitability are associated with variations in stock returns among the companies studied and add empirical evidence on the relationship between financial performance and investment returns in the Islamic capital market. Accordingly, these three ratios can be used as supporting information for investment evaluation while still considering other market factors.

Keywords: Liquidity; Solvency; Profitability; Stock Returns; Indeks Saham Syariah Indonesia

Arzusin is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License

Abstrak: Ketidakkonsistenan temuan mengenai hubungan rasio keuangan dan *return* saham menunjukkan perlunya pengujian lebih lanjut pada perusahaan sektor energi yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap *return* saham secara parsial dan simultan selama periode 2020–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain non-eksperimental. Sampel terdiri atas 31 perusahaan yang dipilih dari populasi 86 perusahaan melalui teknik *purposive sampling*, dengan total 155 observasi. Data sekunder dikumpulkan melalui dokumentasi laporan keuangan dan informasi harga saham, kemudian dianalisis menggunakan regresi linear berganda berbantuan SPSS versi 26. Hasil analisis menunjukkan bahwa *current ratio* (CR) berhubungan positif dan signifikan dengan *return* saham (p = 0,030). Hubungan positif dan signifikan juga ditemukan pada *debt to equity ratio* (DER) dan *return on assets* (ROA), masing-masing dengan p < 0,001. Pengujian simultan menghasilkan nilai F sebesar 23,738, sedangkan nilai R^2 tersesuaikan sebesar 0,307. Temuan ini menunjukkan bahwa likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas berkaitan dengan variasi *return* saham pada perusahaan yang diteliti serta menambah bukti empiris mengenai hubungan kinerja keuangan dan imbal hasil investasi dalam pasar modal syariah. Implikasinya, ketiga rasio tersebut dapat digunakan sebagai informasi pendukung evaluasi investasi dengan tetap mempertimbangkan faktor pasar lainnya.

Kata Kunci: Likuiditas; Solvabilitas; Profitabilitas; *Return* Saham; Indeks Saham Syariah Indonesia.

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal Indonesia memberikan peluang bagi perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan sekaligus menyediakan alternatif investasi bagi masyarakat. Kebutuhan pembiayaan perusahaan semakin meningkat seiring dengan persaingan usaha, perubahan kondisi perekonomian, dan tuntutan untuk mempertahankan keberlanjutan kegiatan operasional. Pasar modal memiliki peran dalam mempertemukan perusahaan yang membutuhkan tambahan modal dengan investor yang mengharapkan keuntungan atas dana yang diinvestasikan. Brigham & Houston (2018) menjelaskan bahwa keputusan pendanaan dan pengelolaan keuangan perusahaan berkaitan dengan kemampuan perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keputusan investasi juga memerlukan pertimbangan terhadap tingkat keuntungan yang diharapkan dan risiko yang mungkin dihadapi (Tandelilin, 2010). Hartono (2022) menegaskan bahwa informasi mengenai kinerja perusahaan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk mengevaluasi keputusan investasi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa penilaian terhadap kinerja keuangan menjadi bagian penting dalam memahami perubahan keuntungan investasi saham, terutama pada sektor usaha yang menghadapi ketidakpastian pasar.

Pasar modal syariah menjadi bagian dari perkembangan investasi di Indonesia yang memberikan pilihan instrumen keuangan sesuai dengan prinsip syariah. Salah satu indikator

perkembangan pasar modal syariah adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), yang diluncurkan pada 12 Mei 2011 dan mencakup saham-saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia berdasarkan Daftar Efek Syariah yang diterbitkan Otoritas Jasa Keuangan (Bursa Efek Indonesia, n.d.). Keberadaan ISSI memberikan acuan bagi investor untuk mengamati pergerakan saham syariah dari berbagai sektor usaha, termasuk sektor energi. Perusahaan energi memiliki karakteristik kegiatan usaha yang berkaitan dengan kebutuhan sumber daya, perubahan harga komoditas, serta kondisi permintaan pasar. Karakteristik tersebut dapat memengaruhi kinerja perusahaan dan perubahan harga saham yang diperdagangkan. Mayari et al. (2025) menunjukkan bahwa saham perusahaan energi yang tergabung dalam ISSI memiliki tingkat volatilitas *return* yang berbeda, sehingga pertimbangan terhadap risiko investasi tetap diperlukan. Kondisi ini menjadikan perusahaan sektor energi dalam ISSI sebagai objek yang relevan untuk mengkaji hubungan antara kinerja keuangan dan *return* saham.

Return saham merupakan tingkat keuntungan atau kerugian yang diperoleh investor selama periode kepemilikan saham. Keuntungan tersebut dapat berasal dari perubahan harga saham maupun dividen yang diterima sesuai dengan karakteristik investasi dan kebijakan perusahaan. Husnan (2019) menjelaskan bahwa keputusan investasi berkaitan dengan hubungan antara keuntungan yang diharapkan dan risiko yang bersedia ditanggung investor. Besarnya *return* tidak selalu sejalan dengan peningkatan laba perusahaan karena harga saham juga dipengaruhi oleh penilaian serta ekspektasi pelaku pasar. Informasi keuangan dapat membantu investor memahami kondisi perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi. Penelitian Ummah & Yuliana (2023) memperlihatkan bahwa *current ratio* dan profitabilitas memiliki keterkaitan dengan nilai perusahaan, meskipun nilai perusahaan dan *return* saham merupakan dua ukuran yang berbeda. Temuan tersebut memberikan gambaran bahwa kondisi keuangan memiliki relevansi terhadap penilaian pasar. Oleh karena itu, hubungan antara kinerja keuangan dan keuntungan yang diterima investor perlu dianalisis secara lebih khusus melalui perubahan *return* saham.

Penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan melalui analisis rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki. Kasmir (2021) menjelaskan bahwa rasio likuiditas dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban yang telah jatuh tempo. Rasio solvabilitas yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER)

menunjukkan perbandingan antara total kewajiban dan ekuitas perusahaan, sehingga dapat memberikan gambaran mengenai penggunaan sumber pendanaan yang berasal dari utang. Tingginya DER berpotensi meningkatkan risiko keuangan apabila tidak disertai kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya (Brigham & Houston, 2018; Sujarweni, 2021). Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimiliki. Subramanyam & Wild (2017) menempatkan analisis profitabilitas sebagai bagian penting dalam mengevaluasi kinerja keuangan, sedangkan Wijaya (2019) menjelaskan bahwa ROA dapat digunakan untuk menilai efektivitas pemanfaatan aset dalam menghasilkan keuntungan. Ketiga rasio tersebut memberikan informasi dari aspek keuangan yang berbeda, sehingga pengaruhnya terhadap *return* saham tidak selalu memiliki arah maupun tingkat signifikansi yang sama.

Data awal penelitian terhadap 31 perusahaan sektor energi yang menjadi objek pengamatan dalam ISSI periode 2020–2024 memperlihatkan perkembangan rasio keuangan dan *return* saham yang beragam. Rata-rata CR tercatat sebesar 0,22 pada 2020, kemudian menjadi 2,25 pada 2021, 2,05 pada 2022, 2,46 pada 2023, dan 3,01 pada 2024. Rata-rata DER bergerak dari 0,71 pada 2020 menjadi 0,69 pada 2024, dengan nilai tertinggi sebesar 0,75 pada 2023. Rata-rata ROA menunjukkan kecenderungan menurun, yakni dari 0,20 pada 2020 menjadi 0,09 pada 2024. Perubahan yang lebih mencolok terlihat pada rata-rata *return* saham, yaitu sebesar 0,28 pada 2020, meningkat menjadi 0,33 pada 2021, kemudian berubah menjadi −0,16 pada 2022 dan −0,47 pada 2023, sebelum kembali mencapai 0,25 pada 2024. Perbedaan pola perkembangan tersebut memperlihatkan bahwa perubahan kondisi keuangan perusahaan tidak selalu diikuti oleh perubahan *return* saham dengan arah yang sama. Fenomena ini memunculkan persoalan mengenai sejauh mana likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas dapat menjelaskan variasi *return* saham perusahaan energi yang tergabung dalam ISSI (Indonesia, n.d.).

Temuan empiris mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham masih memperlihatkan hasil yang berbeda. Penelitian Novitasari & Bagana (2023) pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur menggunakan CR dan profitabilitas yang diukur melalui ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan DER menunjukkan arah pengaruh negatif. Martius & Wage (2022) juga menemukan adanya pengaruh positif rasio profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor *real estate*. Hasil berbeda ditunjukkan oleh Siregar & Yushita (2024) melalui penelitian pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode 2019–2021. Penelitian tersebut menemukan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, CR berpengaruh negatif signifikan, sedangkan DER tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Perbedaan hasil tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara rasio keuangan dan *return* saham dapat dipengaruhi oleh karakteristik sektor usaha, periode pengamatan, serta kondisi keuangan perusahaan yang menjadi objek penelitian.

Perbedaan hasil penelitian juga ditemukan pada kajian yang menggunakan data perusahaan sektor energi dalam periode lebih mutakhir. Putra & Arita (2025) meneliti perusahaan sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024 dan menemukan bahwa CR berpengaruh negatif signifikan, DER tidak berpengaruh signifikan, sedangkan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Precilia et al. (2026) pada sektor energi periode 2021–2024 memperlihatkan bahwa DER dan ROA tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* saham ketika dianalisis bersama sejumlah indikator keuangan dan karakteristik perusahaan lainnya. Penelitian Munawaroh & Addiarahman (2026) pada perusahaan sektor industri yang tergabung dalam ISSI periode 2019–2023 menunjukkan pengaruh negatif signifikan likuiditas dan pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap *return* saham, sedangkan solvabilitas tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Keberagaman temuan tersebut memperlihatkan bahwa kemampuan rasio keuangan dalam menjelaskan *return* saham belum menghasilkan kesimpulan yang seragam. Perbedaan sektor, cakupan indeks saham, dan periode penelitian menjadi pertimbangan penting untuk melakukan pengujian kembali pada perusahaan energi yang memenuhi kriteria saham syariah.

Kesenjangan penelitian tidak hanya terlihat dari perbedaan hasil pengujian, tetapi juga dari fokus variabel dan karakteristik perusahaan yang dianalisis. Adria & Susanto (2020) serta Rohendi & Sudradjat (2022) misalnya, mengkaji hubungan likuiditas dan solvabilitas dengan profitabilitas perusahaan, sedangkan penelitian ini menempatkan *return* saham sebagai variabel yang dijelaskan. Perbedaan tersebut penting karena peningkatan kemampuan perusahaan menghasilkan laba belum tentu memberikan tingkat pengembalian investasi yang sebanding bagi pemegang saham. Penelitian ini menggunakan pendekatan analisis rasio keuangan yang dikaitkan dengan teori portofolio dan hubungan risiko dengan tingkat keuntungan investasi. Kontribusi penelitian diarahkan pada pengujian CR, DER, dan ROA secara bersama dalam menjelaskan *return* saham perusahaan sektor energi yang tergabung dalam ISSI selama 2020–2024. Cakupan tersebut memberikan sudut pandang yang lebih

khusus dibandingkan penelitian pada seluruh perusahaan energi di Bursa Efek Indonesia maupun penelitian ISSI pada sektor industri lainnya. Periode pengamatan yang mencakup perubahan kondisi pasar selama lima tahun juga memberikan dasar untuk menilai konsistensi hubungan antarvariabel dalam konteks investasi saham syariah.

Penelitian ini berfokus pada pengaruh rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan sektor energi yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia selama periode 2020–2024. Pemilihan objek penelitian didasarkan pada adanya perubahan kondisi keuangan dan *return* saham yang tidak selalu menunjukkan pola perkembangan yang sejalan, serta perbedaan temuan penelitian terdahulu mengenai hubungan antarvariabel tersebut. Hasil penelitian diharapkan dapat memperkaya kajian empiris mengenai keterkaitan kinerja keuangan dan pengembalian investasi pada pasar modal syariah, sekaligus menyediakan informasi yang bermanfaat bagi investor dalam mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi. Secara khusus, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), rasio solvabilitas yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan rasio profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) terhadap *return* saham, baik secara parsial maupun simultan, pada perusahaan sektor energi yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2020–2024.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan rancangan penelitian non-eksperimental yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap *return* saham. Objek penelitian adalah perusahaan sektor energi yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2020–2024. Populasi penelitian mencakup 86 perusahaan, sedangkan penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Proses seleksi dilakukan dengan mengecualikan 18 perusahaan yang datanya tidak dapat diakses, 7 perusahaan yang memiliki data variabel tidak lengkap, 21 perusahaan yang tercatat mengalami kerugian, serta 9 perusahaan yang belum terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun pengamatan. Berdasarkan proses tersebut, diperoleh 31 perusahaan sebagai sampel akhir penelitian.

Data penelitian menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan informasi harga saham yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Pengumpulan data dilakukan melalui teknik dokumentasi dengan menelusuri laporan keuangan, mencatat informasi yang diperlukan, dan mengelompokkan data berdasarkan variabel penelitian. Variabel independen terdiri atas rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), dihitung melalui perbandingan aset lancar terhadap liabilitas lancar; rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dihitung melalui perbandingan total utang terhadap total ekuitas; serta rasio profitabilitas yang dalam tabel operasional Bab III diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE), yaitu perbandingan laba bersih terhadap total ekuitas. Variabel dependen berupa *return* saham dihitung berdasarkan selisih harga saham periode berjalan dan periode sebelumnya, kemudian dibagi dengan harga saham periode sebelumnya. Seluruh variabel diukur menggunakan skala rasio untuk menggambarkan kondisi keuangan dan perubahan tingkat pengembalian saham perusahaan selama periode penelitian.

Pengolahan dan analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) melalui analisis regresi linier berganda. Tahapan analisis meliputi pengujian normalitas residual menggunakan metode Kolmogorov–Smirnov, pengujian multikolinearitas berdasarkan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF), pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser, serta pengujian autokorelasi melalui statistik Durbin–Watson. Model regresi digunakan untuk mengidentifikasi arah dan besarnya hubungan antara ketiga rasio keuangan dan *return* saham. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial dan uji F untuk menilai signifikansi model secara simultan. Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui kemampuan model dalam menjelaskan variasi *return* saham. Seluruh pengujian statistik dilakukan pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0{,}05$), sehingga hasil analisis dapat digunakan untuk menjawab tujuan penelitian berdasarkan data empiris yang diperoleh.

HASIL

1. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui karakteristik data sebelum digunakan dalam analisis regresi linier berganda. Pengujian mencakup normalitas,

multikolinearitas, dan heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SPSS versi 26, pengujian normalitas melalui grafik *Normal Probability Plot* memperlihatkan bahwa titik-titik pengamatan cenderung menyebar mengikuti arah garis diagonal. Pola tersebut menunjukkan bahwa distribusi residual dalam model regresi mendekati distribusi normal. Hasil pengujian normalitas sebagaimana dilaporkan dalam skripsi menunjukkan bahwa data memenuhi asumsi normalitas berdasarkan pengamatan visual terhadap grafik.

Pengujian multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan linear yang kuat antarvariabel independen, yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Assets* (ROA). Pengujian dilakukan dengan memperhatikan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) pada masing-masing variabel. Hasil pengujian multikolinearitas disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
Constant	264.233	17.901	—	—	—
CR	.003	.001	.169	.953	1.049
DER	.106	.016	.445	.897	1.115
ROA	.109	.015	.486	.883	1.133

Tabel 1 menunjukkan bahwa variabel CR mempunyai nilai *tolerance* sebesar 0.953 dengan VIF sebesar 1.049. Variabel DER memiliki nilai *tolerance* sebesar 0.897 dan VIF sebesar 1.115, sedangkan ROA memiliki nilai *tolerance* sebesar 0.883 dengan VIF sebesar 1.133. Seluruh nilai *tolerance* berada di atas 0.10 dan nilai VIF berada di bawah 10. Berdasarkan kriteria pengujian tersebut, ketiga variabel independen tidak menunjukkan gejala multikolinearitas. Hasil ini memperlihatkan bahwa hubungan linear antarvariabel independen masih berada dalam batas yang ditetapkan pada pengujian multikolinearitas.

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan melalui pengamatan grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen dan residual. Hasil pengujian yang dilaporkan dalam skripsi memperlihatkan bahwa titik-titik pengamatan menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu vertikal serta tidak membentuk pola tertentu yang jelas. Berdasarkan pola penyebaran tersebut, model regresi dilaporkan tidak menunjukkan gejala heteroskedastisitas. Pengujian ini melengkapi hasil pemeriksaan normalitas dan multikolinearitas sebelum dilakukan analisis terhadap hubungan CR, DER, dan ROA dengan *return* saham.

2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengidentifikasi hubungan antara rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020–2024. Analisis menggunakan tiga variabel independen, yaitu CR, DER, dan ROA, sedangkan *return* saham ditetapkan sebagai variabel dependen. Hasil pengolahan data menggunakan SPSS versi 26 menghasilkan ringkasan analisis varians (ANOVA) sebagaimana disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda (ANOVA)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1469763.420	3	489921.140	23.738	.000
Residual	3116463.522	151	20638.831	—	—
Total	4586226.942	154	—	—	—

Tabel 2 memperlihatkan nilai *Sum of Squares* pada komponen regresi sebesar 1469763.420 dengan derajat kebebasan 3 dan *Mean Square* sebesar 489921.140. Komponen residual mempunyai *Sum of Squares* sebesar 3116463.522 dengan derajat kebebasan 151 dan *Mean Square* sebesar 20638.831. Nilai *Sum of Squares* total tercatat sebesar 4586226.942 dengan derajat kebebasan 154. Hasil perhitungan menunjukkan nilai F sebesar 23.738 dengan tingkat signifikansi .000. Nilai signifikansi tersebut berada di bawah taraf pengujian 0.05, sehingga model regresi yang melibatkan CR, DER, dan ROA menunjukkan hasil yang signifikan secara simultan terhadap *return* saham.

3. Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis secara parsial dilakukan untuk mengetahui hasil pengujian masing-masing variabel independen terhadap *return* saham. Pengujian menggunakan statistik t dengan taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0.05$). Hasil analisis mencakup koefisien regresi tidak terstandarisasi (*Unstandardized Coefficients*), koefisien terstandarisasi (*Standardized Coefficients*), nilai t, dan tingkat signifikansi masing-masing variabel. Hasil pengujian parsial disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Variabel	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
Constant	266.038	18.822	—	14.134	.000
CR	.003	.002	.150	2.192	.030
DER	.107	.017	.448	6.382	.000
ROA	.113	.017	.460	6.541	.000

Tabel 3 memperlihatkan bahwa konstanta memiliki koefisien sebesar 266.038 dengan nilai t sebesar 14.134 dan tingkat signifikansi .000. Variabel CR mempunyai koefisien regresi sebesar .003, nilai koefisien terstandarisasi sebesar .150, nilai t sebesar 2.192, dan signifikansi .030. Variabel DER menghasilkan koefisien regresi sebesar .107, koefisien terstandarisasi sebesar .448, nilai t sebesar 6.382, dan signifikansi .000. Variabel ROA memiliki koefisien regresi sebesar .113, koefisien terstandarisasi sebesar .460, nilai t sebesar 6.541, dan signifikansi .000. Seluruh koefisien regresi variabel independen bernilai positif. Nilai koefisien terstandarisasi terbesar terdapat pada variabel ROA, diikuti DER dan CR.

Berdasarkan koefisien regresi tidak terstandarisasi yang tercantum pada Tabel 3, persamaan regresi linier berganda dapat dituliskan sebagai berikut.

$$\mathbf{Y = 266.038 + .003X_1 + .107X_2 + .113X_3 + e} \quad (1)$$

Keterangan:

- Y = *Return* saham
- X_1 = *Current Ratio* (CR)
- X_2 = *Debt to Equity Ratio* (DER)
- X_3 = *Return on Assets* (ROA)
- e = Komponen kesalahan residual

Persamaan (1) memperlihatkan bahwa setiap variabel independen memiliki koefisien bertanda positif. Koefisien CR tercatat sebesar .003, sedangkan DER dan ROA masing-masing memiliki koefisien sebesar .107 dan .113. Nilai konstanta yang dihasilkan sebesar 266.038. Persamaan tersebut disusun berdasarkan nilai koefisien regresi yang tercantum pada keluaran uji t.

Hasil pengujian parsial untuk variabel likuiditas yang diproksikan dengan CR menunjukkan nilai t hitung sebesar 2.192 dengan signifikansi .030. Variabel solvabilitas yang diproksikan dengan DER menghasilkan nilai t hitung sebesar 6.382 dengan signifikansi .000. Sementara itu, variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA menghasilkan nilai t hitung sebesar 6.541 dengan signifikansi .000. Ketiga variabel memiliki nilai signifikansi di bawah 0.05 berdasarkan angka yang tercantum pada output SPSS. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen memiliki hubungan positif yang signifikan secara statistik dengan *return* saham pada taraf signifikansi yang digunakan.

4. Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Pengujian simultan dilakukan untuk mengetahui signifikansi model regresi yang memuat CR, DER, dan ROA secara bersama-sama. Berdasarkan hasil ANOVA pada Tabel 2, diperoleh nilai F hitung sebesar 23.738 dengan tingkat signifikansi .000. Nilai F hitung tersebut disertai derajat kebebasan regresi sebesar 3 dan derajat kebebasan residual sebesar 151. Tingkat signifikansi yang diperoleh lebih kecil daripada $\alpha = 0.05$, sehingga hasil pengujian menunjukkan bahwa model regresi signifikan secara simultan. Dengan demikian, ketiga variabel independen secara bersama-sama memiliki hubungan yang signifikan secara statistik dengan *return* saham perusahaan dalam ISSI selama periode penelitian.

5. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi *return* saham. Pengujian dilakukan dengan memperhatikan nilai R, *R Square*, *Adjusted R Square*, serta *Standard Error of the Estimate*. Hasil pengujian koefisien determinasi berdasarkan keluaran SPSS versi 26 disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.566	.320	.307	143.66221

Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai R sebesar .566, *R Square* sebesar .320, dan *Adjusted R Square* sebesar .307. Nilai *R Square* menunjukkan bahwa model regresi menjelaskan 32.0% variasi *return* saham, sedangkan nilai *Adjusted R Square* sebesar .307 menunjukkan kemampuan penjelasan model setelah dilakukan penyesuaian terhadap jumlah prediktor dan ukuran sampel sebesar 30.7%. Berdasarkan nilai *Adjusted R Square* tersebut, sebesar 69.3% variasi *return* saham berada di luar kemampuan penjelasan model yang digunakan. Nilai *Standard Error of the Estimate* yang diperoleh sebesar 143.66221.

6. Ringkasan Hasil Penelitian

Hasil pengolahan data menggunakan SPSS versi 26 menunjukkan bahwa CR, DER, dan ROA memiliki koefisien regresi positif terhadap *return* saham perusahaan dalam ISSI periode 2020–2024. Pengujian multikolinearitas menghasilkan nilai *tolerance* masing-masing sebesar .953, .897, dan .883, dengan VIF sebesar 1.049, 1.115, dan 1.133. Pengujian normalitas serta heteroskedastisitas berdasarkan deskripsi grafik dalam skripsi dilaporkan tidak menunjukkan penyimpangan terhadap asumsi yang diperiksa.

Hasil uji parsial memperlihatkan nilai t sebesar 2.192 pada CR, 6.382 pada DER, dan 6.541 pada ROA, dengan tingkat signifikansi masing-masing .030, .000, dan .000. Pengujian simultan menghasilkan nilai F sebesar 23.738 dengan signifikansi .000. Sementara itu, nilai *Adjusted R Square* sebesar .307 memperlihatkan bahwa model regresi mampu menjelaskan 30.7% variasi *return* saham setelah penyesuaian. Seluruh angka tersebut merupakan hasil pengolahan statistik yang tercantum dalam dokumen penelitian dan menjadi dasar bagi penyusunan bagian pembahasan.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Current Ratio (CR) terhadap Return Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor energi dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020–2024, dengan koefisien regresi sebesar 0,003, nilai t sebesar 2,192, dan signifikansi 0,030. Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek memiliki keterkaitan dengan tingkat pengembalian saham. Likuiditas yang memadai dapat memperkuat kepercayaan investor terhadap stabilitas keuangan perusahaan. Kasmir (2021) menjelaskan bahwa CR mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban lancarnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan Novitasari & Bagana (2023) serta Martius & Wage (2022), yang menemukan pengaruh positif likuiditas terhadap *return* saham. Sebaliknya, Siregar & Yushita (2024) menemukan pengaruh negatif signifikan. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa hubungan likuiditas dan *return* saham dapat bervariasi menurut karakteristik perusahaan dan kondisi pasar. Likuiditas yang tinggi juga perlu diimbangi pengelolaan aset lancar secara produktif agar tidak mencerminkan penumpukan dana yang kurang efisien.

2. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, dengan koefisien regresi sebesar 0,107, nilai t sebesar 6,382, dan signifikansi 0,000. Temuan ini mengindikasikan bahwa penggunaan utang memiliki hubungan positif dengan pengembalian saham pada perusahaan yang diteliti. Brigham & Houston (2018) menjelaskan bahwa struktur pendanaan berkaitan dengan risiko keuangan dan kemampuan perusahaan menciptakan nilai. Penggunaan utang secara produktif dapat mendukung pengembangan usaha, khususnya pada sektor energi yang

membutuhkan pembiayaan relatif besar. Namun, peningkatan DER tetap perlu diimbangi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Hasil penelitian ini berbeda dengan Novitasari & Bagana (2023), yang menemukan pengaruh negatif DER terhadap *return* saham, serta Siregar & Yushita (2024), yang melaporkan pengaruh tidak signifikan. Perbedaan tersebut memperlihatkan bahwa hubungan struktur modal dengan keuntungan investasi bergantung pada karakteristik pembiayaan, risiko, dan kondisi perusahaan.

3. **Pengaruh Return on Assets (ROA) terhadap Return Saham**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, dengan koefisien regresi sebesar 0,113, nilai t sebesar 6,541, dan signifikansi 0,000. Nilai beta terstandarisasi sebesar 0,460 juga merupakan yang tertinggi dibandingkan CR dan DER. Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui pengelolaan aset memiliki keterkaitan yang kuat dengan *return* saham dalam model penelitian. Subramanyam & Wild (2017) menjelaskan bahwa profitabilitas mencerminkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari sumber daya yang dimiliki. Profitabilitas yang baik dapat meningkatkan penilaian investor terhadap prospek perusahaan. Hasil ini sejalan dengan (Novitasari & Bagana, 2023), Martius & Wage (2022), serta Siregar & Yushita (2024), yang menemukan hubungan positif profitabilitas dengan *return* saham. Temuan tersebut memperkuat relevansi ROA sebagai salah satu indikator keuangan dalam mengevaluasi potensi keuntungan investasi.

4. **Pengaruh CR, DER, dan ROA terhadap Return Saham Secara Simultan**

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa CR, DER, dan ROA secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dengan nilai F sebesar 23,738 dan signifikansi 0,000. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,307 menunjukkan bahwa ketiga variabel mampu menjelaskan 30,7% variasi *return* saham, sedangkan 69,3% belum dapat dijelaskan oleh model penelitian. Temuan ini menunjukkan bahwa likuiditas, struktur pendanaan, dan profitabilitas merupakan indikator yang saling melengkapi dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan. Tandelilin (2010) menegaskan bahwa keputusan investasi perlu mempertimbangkan tingkat keuntungan dan risiko secara bersamaan. Hasil ini sejalan dengan Martius & Wage (2022) , yang menemukan pengaruh simultan profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham. Meskipun demikian, kemampuan penjelasan model yang masih terbatas menunjukkan bahwa kondisi makroekonomi, harga komoditas energi, dan sentimen pasar juga berpotensi berkaitan dengan perubahan *return* saham.

5. **Implikasi dan Keterbatasan Penelitian**

Temuan penelitian memberikan kontribusi empiris terhadap kajian hubungan kinerja keuangan dan *return* saham pada perusahaan sektor energi dalam ISSI. Investor dapat mempertimbangkan CR, DER, dan ROA secara bersama-sama ketika mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan, sedangkan manajemen perlu memperhatikan keseimbangan likuiditas, struktur pendanaan, dan efektivitas pengelolaan aset. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada penggunaan 31 perusahaan selama periode 2020–2024, pemilihan sampel secara *purposive*, serta cakupan variabel yang terbatas pada tiga rasio keuangan. Penggunaan regresi linier berganda juga belum secara khusus mengakomodasi perbedaan karakteristik antarperusahaan dan antarperiode. Penelitian selanjutnya disarankan memperluas cakupan sampel, menambahkan variabel eksternal, dan mempertimbangkan analisis regresi data panel untuk memperoleh pemahaman yang lebih menyeluruh mengenai faktor-faktor yang berkaitan dengan *return* saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), rasio solvabilitas yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan rasio profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor energi yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020–2024. Hasil pengujian secara simultan juga menunjukkan bahwa ketiga rasio keuangan tersebut berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dengan nilai F sebesar 23,738 dan signifikansi di bawah 0,05. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,307 menunjukkan bahwa CR, DER, dan ROA mampu menjelaskan 30,7% variasi *return* saham, sedangkan 69,3% lainnya belum dapat dijelaskan oleh model penelitian. Temuan ini menegaskan bahwa kondisi likuiditas, struktur pendanaan, dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba memiliki keterkaitan dengan tingkat pengembalian investasi saham.

Penelitian ini memberikan kontribusi empiris terhadap pengembangan kajian keuangan dan pasar modal syariah, khususnya mengenai hubungan antara kinerja keuangan perusahaan sektor energi dan *return* saham. Hasil penelitian dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan melalui analisis CR, DER, dan ROA secara menyeluruh, serta memberikan masukan bagi manajemen

dalam menjaga keseimbangan likuiditas, pengelolaan utang, dan efektivitas penggunaan aset. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan perusahaan dan periode pengamatan, memasukkan variabel tambahan seperti ukuran perusahaan, inflasi, harga komoditas energi, dan kondisi pasar, serta mempertimbangkan penggunaan regresi data panel. Pengembangan tersebut diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang berkaitan dengan *return* saham pada pasar modal syariah Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

Adria, C., & Susanto, L. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Perputaran Total Aset terhadap Profitabilitas. *Jurnal Paradigma Akuntansi, 2*(1), 393–400.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi ke-14, Buku 1). Salemba Empat. https://penerbitsalemba.com/buku/02-0334-dasardasar-manajemen-keuangan-1-e14

Bursa Efek Indonesia. (n.d.). *Indeks Saham Syariah*.

Hartono, J. (2022). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi ke-4). Universitas Terbuka. https://pustaka.ut.ac.id/lib/eksi4203-teori-portofolio-dan-analisis-investasi-edisi-4/

Husnan, S. (2019). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (Edisi ke-5). UPP STIM YKPN.

Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi revisi). Rajawali Pers.

Martius, & Wage, S. (2023). Analisis Rasio Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jesya (Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah), 6*(1), 173–183. https://doi.org/10.36778/jesya.v6i1.885

Mayari, D. K. P., Cupian, & Noven, S. A. (2025). Estimasi Peramalan Volatilitas Return Saham Perusahaan Sektor Energi pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Jurnal Inovasi Ekonomi Syariah dan Akuntansi, 2*(1), 130–141. https://ejournal.areai.or.id/index.php/JIESA/article/view/826

Munawaroh, R., & Addiarahman. (2026). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap Return Saham pada Perusahaan Industri yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2019–2023. *J-ISACC: Journal of Islamic Accounting Competency, 6*(1).

Novitasari, V. F., & Bagana, B. D. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018–2020. *Kompak: Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi, 16*(1), 9–21. https://doi.org/10.51903/kompak.v16i1.989

Precilia, N. P. R. O., Syaipudin, U., & Sembiring, S. I. O. (2026). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham: Studi Empiris Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021–2024. *Jurnal Spektrum Ekonomi, 9*(3). https://eco.ojs.co.id/index.php/jse/article/view/51

Putra, A. G., & Arita, E. (2025). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Assets terhadap Return Saham (Studi pada Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020–2024). *Journal of Business Economics and Management, 2*(1), 1845–1854.

Rohendi, H., & Sudradjat. (2022). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Aktivitas terhadap Profitabilitas: Bukti Empiris pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Indonesian Accounting Literacy Journal, 2*(1), 147–156. https://jurnal.polban.ac.id/ialj/article/view/3592/

Siregar, M. I., & Yushita, A. N. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di BEI 2019–2021). *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi, 12*(3), 15–31. https://journal.student.uny.ac.id/profita/article/view/24610

Subramanyam, K. R. (2017). *Analisis Laporan Keuangan: Financial statement analysis* (Edisi ke-11, Buku 1). Salemba Empat. https://penerbitsalemba.com/buku/01-0353-analisis-laporan-keuangan-e11-1-)

Sujarweni, V. W. (2021). *Analisis Laporan Keuangan: Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*. Pustaka Baru Press.

Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Kanisius.

Ummah, D. R., & Yuliana, I. (2023). Liquidity relations, current ratio, profitability, gender diversity, company size, and company value: Studies in Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan, 27*(1), 81–95. https://doi.org/10.26905/jkdp.v27i1.9169

Wijaya, R. (2019). Analisis Perkembangan Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) untuk Mengukur Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen, 9*(1), 40–51. https://jurnal.um-palembang.ac.id/ilmu_manajemen/article/view/2115