



Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi pada Jakarta Islamic Indeks (JII) Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2019-2024

Nadila Tria Amalia¹⁾, Siska Yuli Anita²⁾, Sania Nuraziza³⁾

^{1,2,3}Manajemen Bisnis Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, Indonesia

e-mail: ¹nadilaatriaamalia@gmail.com, ²siskayulianita@radenintan.ac.id, ³sania.nuraziza@radenintan.ac.id

Article Information

Submit: 12-11-2025

Revised: 20-12-2025

Accepted: 08-01-2026

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap return saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel mediasi pada sektor industri barang konsumsi yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) periode 2019–2024. Profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA), nilai perusahaan menggunakan Price to Book Value (PBV), dan return saham dihitung berdasarkan selisih harga saham akhir periode. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan publikasi Bursa Efek Indonesia. Sampel terdiri dari lima perusahaan yang dipilih melalui metode purposive sampling. Analisis data menggunakan regresi berganda dan uji mediasi (Sobel Test). Hasil penelitian secara eksplisit menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak memiliki pengaruh langsung terhadap return saham. Selain itu, nilai perusahaan tidak berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara profitabilitas dan return saham. Temuan ini menegaskan bahwa peningkatan laba perusahaan hanya akan berdampak pada return saham jika diikuti oleh persepsi pasar yang positif, yang tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan.

Kata kunci: Jakarta Islamic Index, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Return Saham, Sektor Barang Konsumsi.

Abstract

This study aims to examine the effect of profitability on stock returns, with firm value as a mediating variable, in the consumer goods sector listed on the Jakarta Islamic Index (JII) during the 2019–2024 period. Profitability is measured using Return on Assets (ROA), firm value using Price to Book Value (PBV), and stock returns are calculated based on annual price changes. The research adopts a quantitative approach using secondary data obtained from annual financial reports and publications of the Indonesia Stock Exchange. A total of five companies were selected through purposive sampling. Data were analyzed using multiple regression analysis and mediation testing (Sobel Test). The results explicitly indicate that profitability has a positive effect on firm value, but does not have a direct effect on stock returns. Furthermore, firm value does not mediate the relationship between profitability and stock returns. These findings suggest that increased profitability may only translate into higher stock returns when accompanied by a favorable market response, as reflected in the firm's valuation.

Keywords: Consumer Goods Sector, Firm Value, Jakarta Islamic Index, Profitability, Stock Returns

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian modern karena berfungsi sebagai sarana intermediasi antara pemilik dana dan pihak yang membutuhkan modal. (Lubis et al., 2024) Melalui pasar modal, investor dapat menyalurkan dana dalam bentuk saham, obligasi, maupun instrumen lain dengan harapan memperoleh imbal hasil (Prayoga, 2023) Return saham sendiri sangat dipengaruhi oleh kondisi fundamental perusahaan, termasuk profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen. Selain itu, faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, tingkat suku bunga, serta stabilitas politik juga turut memberikan pengaruh terhadap pergerakan harga saham di bursa. (Prabowo et al., 2023) Oleh karena itu, analisis terhadap faktor-faktor yang memengaruhi kinerja saham, baik dari sisi internal maupun eksternal, menjadi penting untuk

memberikan landasan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi yang rasional dan berorientasi jangka panjang. Dalam konteks investasi syariah, Jakarta Islamic Index (JII) hadir sebagai salah satu indeks utama yang memuat 30 saham syariah paling likuid di Bursa Efek Indonesia. Saham-saham yang tergabung dalam JII dipilih berdasarkan kriteria kepatuhan terhadap prinsip syariah, tingkat kapitalisasi pasar, serta likuiditas transaksi yang tinggi. (Sa'adah & Hajjah, 2025) Dengan demikian, JII tidak hanya menjadi acuan penting bagi investor yang ingin berinvestasi sesuai prinsip syariah, tetapi juga berfungsi sebagai indikator performa saham-saham syariah di Indonesia.

Perkembangan JII dari waktu ke waktu menunjukkan bahwa minat investor terhadap produk investasi berbasis syariah semakin meningkat, sejalan dengan pertumbuhan industri keuangan syariah nasional. (Firdausi & Riduwan, 2017) Kondisi ini mencerminkan bahwa pasar modal syariah memiliki peran strategis dalam memperluas pilihan investasi sekaligus mendukung perkembangan ekonomi nasional yang berlandaskan prinsip syariah (Zulkarnaen et al., 2024). Sektor industri barang konsumsi dipandang memiliki prospek yang stabil karena produknya merupakan kebutuhan sehari-hari yang selalu dibutuhkan masyarakat dan relatif tahan terhadap gejolak krisis ekonomi. Permintaan terhadap produk konsumsi cenderung konstan bahkan dapat meningkat pada periode tertentu, sehingga sektor ini seringkali memberikan kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional (Kumala & Ahya, 2020). Stabilitas tersebut menjadikan sektor barang konsumsi menarik untuk diteliti, sebab perusahaan-perusahaan di dalamnya cenderung memiliki kinerja yang lebih konsisten dibandingkan dengan sektor lain yang lebih sensitif terhadap perubahan kondisi ekonomi, politik, maupun global.

Selain itu, karakteristik produknya yang dekat dengan kebutuhan masyarakat menjadikan saham-saham di sektor ini memiliki daya tarik tersendiri bagi investor, baik konvensional maupun syariah, sebagai alternatif investasi jangka panjang yang relatif aman dan berpotensi memberikan keuntungan yang berkesinambungan.

Gambar 1. Saham Syariah Konsisten di Jakarta Islamic Indeks (JII)



METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang secara konsisten terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2019–2024, yaitu PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), dan PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN). Data penelitian diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan sumber-sumber pendukung lainnya. Adapun waktu penelitian direncanakan berlangsung sejak bulan Juli 2025 hingga November 2025, yang mencakup tahapan pengumpulan data sekunder, pengolahan data, analisis, serta penyusunan laporan penelitian.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme dan digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu. Teknik ini bertujuan untuk menguji hipotesis dengan menganalisis hubungan antarvariabel yang diukur melalui instrumen penelitian. Data yang diperoleh berbentuk angka atau data kuantitatif sehingga dapat diolah menggunakan metode statistik untuk membuktikan dugaan yang telah dirumuskan (Sugiono, 2023)

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang termasuk dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), khususnya yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2019–2024. Sektor industri barang konsumsi ini terdiri dari berbagai subsektor seperti makanan dan minuman, farmasi, rumah tangga, tembakau, minuman, dan subsektor umum, yang secara keseluruhan memiliki karakteristik produk yang bersifat esensial dan dikonsumsi sehari-hari oleh masyarakat. Karena itu, sektor ini dikenal sebagai sektor yang stabil dan defensif terhadap gejolak ekonomi. Perusahaan-perusahaan dalam populasi ini dipilih berdasarkan kriteria konsistensi keanggotaannya dalam JII selama periode penelitian, ketersediaan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dan dapat diakses publik, serta kelengkapan data historis harga saham yang dibutuhkan untuk menghitung return saham. Dengan mempertimbangkan karakteristik tersebut, populasi ini dianggap representatif untuk mengkaji hubungan antara profitabilitas, nilai perusahaan, dan return saham dalam konteks investasi syariah di sektor konsumsi yang stabil namun selektif terhadap sinyal fundamental perusahaan. Sampel dalam penelitian ini merupakan bagian dari populasi yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan dianggap mampu mewakili keseluruhan populasi perusahaan sektor industri barang konsumsi yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2019–2024. Teknik yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu metode non-probability sampling yang didasarkan pada pertimbangan spesifik peneliti agar sampel sesuai dengan tujuan penelitian.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) secara konsisten selama tahun 2019–2024	30
2	Perusahaan yang memiliki laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dan dapat diakses secara publik selama periode penelitian	25
3	Perusahaan yang menyediakan data historis harga saham tahunan secara lengkap untuk perhitungan return saham	20
4	Perusahaan yang menjadi bagian dari Sektor Industri Barang Konsumsi dan secara konsisten masuk Jakarta Islamic Index (JII) periode 2019-2024	5

Jumlah Perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria seleksi **5 perusahaan**
Sampel
Akhir

Berdasarkan pertimbangan mengenai kriteria dalam pemilihan sample sehingga di dapat 5 perusahaan yang sesuai, dinataranya yaitu:

Tabel 2. Daftar Perusahaan Yang di Jadikan Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode	Sektor Utama	Keterangan Singkat
1	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	Makanan & Minuman	Produsen makanan kemasan, mi instan
2	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	Konsumsi Umum	Induk usaha makanan & agribisnis
3	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	Farmasi atau Kesehatan	Produk farmasi & kesehatan
4	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR	Konsumsi Rumah Tangga	Produk kebersihan & kebutuhan rumah
5	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	Pangan	Produsen pakan ternak & olahan ayam

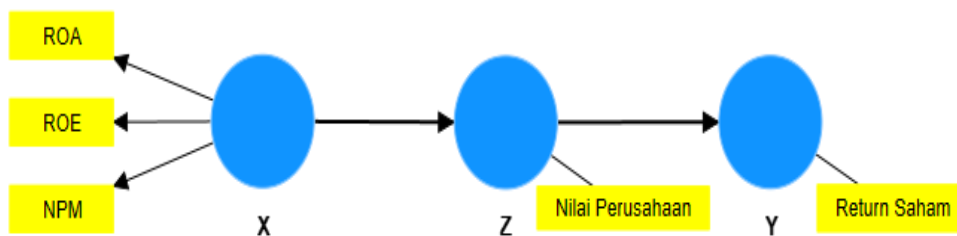
Dalam penelitian ini, teknik pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi, yaitu dengan menelusuri dan mengumpulkan data dari dokumen, laporan, serta arsip resmi yang relevan dengan objek penelitian. (Sugiono, 2023) Data yang digunakan bersifat sekunder dan diperoleh dari sumber-sumber terpercaya seperti laporan keuangan tahunan perusahaan, data harga saham dari Bursa Efek Indonesia (BEI), serta publikasi resmi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Badan Pusat Statistik (BPS). Pemilihan data sekunder ini didasarkan pada karakteristik penelitian kuantitatif yang membutuhkan data objektif, terukur, dan dapat dianalisis secara statistik.

Metode analisis data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan pendekatan kuantitatif berbasis Structural Equation Modeling-Partial Least Squares (SEM-PLS) dengan bantuan aplikasi SmartPLS. Fokus utama analisis adalah untuk menguji hubungan langsung maupun tidak langsung antarvariabel, khususnya dalam melihat pengaruh profitabilitas terhadap return saham melalui nilai perusahaan sebagai variabel mediasi. Proses analisis dimulai dari pengujian *outer model* untuk menilai validitas dan reliabilitas indikator, meliputi validitas konvergen, validitas diskriminan, serta reliabilitas konstruk melalui nilai loading factor, AVE, Composite Reliability, dan Cronbach's Alpha (Sihombing et al., 2024). Selanjutnya, dilakukan evaluasi *inner model* guna menilai kekuatan hubungan struktural antarvariabel laten melalui nilai R-square, f-square, Q-square, serta *path coefficient* yang diuji menggunakan teknik bootstrapping. Bootstrapping dilakukan untuk mengetahui signifikansi hubungan langsung dan tidak langsung, di mana nilai t-statistic > 1,96 atau p-value < 0,05 menunjukkan hubungan yang signifikan. (Ghozali & Kusumadewi, 2023) Analisis ini bertujuan untuk membuktikan apakah nilai perusahaan secara signifikan memediasi pengaruh profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII).

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis data berbasis Structural Equation Modeling-Partial Least Squares (SEM-PLS), yang dijalankan menggunakan perangkat lunak SmartPLS 4.0. Metode ini dipilih karena lebih cocok digunakan dalam penelitian yang bersifat prediktif, berfokus pada eksplorasi hubungan antarvariabel laten, serta memiliki jumlah sampel yang relatif kecil (Ghozali & Kusumadewi, 2023). Berbeda dengan SEM-Covariance (CB-

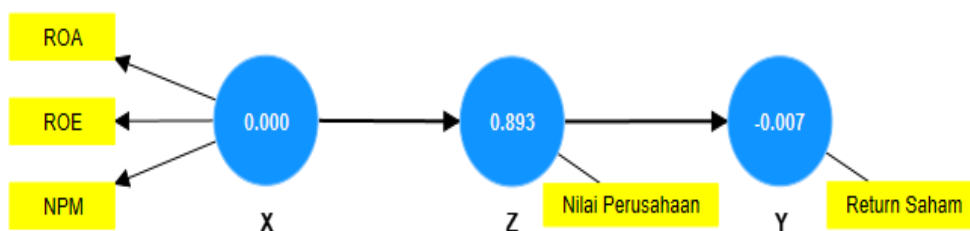
SEM) yang lebih menekankan pada uji kesesuaian model teoritis (model fit) dan membutuhkan jumlah sampel besar serta data yang berdistribusi normal, SEM-PLS mengedepankan kemampuan prediksi dan estimasi parameter yang efisien meskipun pada kondisi data non-normal dan ukuran sampel terbatas. Model dalam penelitian ini melibatkan tiga konstruk laten: profitabilitas (X), nilai perusahaan (Z), dan return saham (Y). Karena penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan langsung dan tidak langsung, serta mengidentifikasi peran mediasi nilai perusahaan, maka SEM-PLS dinilai tepat karena mampu mengestimasi efek mediasi secara lebih fleksibel dibandingkan metode analisis regresi konvensional. Selain itu, SEM-PLS tidak terlalu ketat terhadap asumsi distribusi data, dan dapat menangani model kompleks dengan indikator reflektif, sebagaimana digunakan dalam penelitian ini (Ghozali & Kusumadewi, 2023). Dengan demikian, pemilihan SEM-PLS bukan hanya berdasarkan pertimbangan teknis, tetapi juga selaras dengan tujuan penelitian yang menekankan pada pemahaman hubungan kausal, eksploratif, dan prediktif antar variabel dalam konteks sektor industri barang konsumsi yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN



Uji Outer Model

Analisis model pengukuran (*outer model*) Model pengukuran dalam penelitian ini terdiri atas tiga variabel laten, yaitu Profitabilitas (X), Nilai Perusahaan (Z), dan Return Saham (Y). Profitabilitas diukur menggunakan tiga indikator: *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Net Profit Margin (NPM)*. Variabel Nilai Perusahaan diukur dengan *Price to Book Value (PBV)*, sedangkan variabel Return Saham diukur melalui tingkat pengembalian saham tahunan



Uji Validitas

Uji validitas dalam SmartPLS 4.0 dilakukan untuk menilai sejauh mana indikator reflektif mampu merepresentasikan konstruk laten yang diukur secara tepat. Pengujian ini dapat dilihat melalui hasil *cross loading*, yaitu korelasi antara indikator dengan setiap konstruk dalam model. Output *cross loading* yang dihasilkan oleh SmartPLS menunjukkan bahwa setiap indikator memiliki nilai korelasi tertinggi terhadap konstraknya sendiri dibandingkan dengan konstruk lainnya, sehingga dapat disimpulkan bahwa model memenuhi kriteria validitas diskriminan. Hasil output PLS Algorithm sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Validitas

	X	Y	Z
NPM	0,873	-0,281	0,716
Nilai Perusahaan	0,954	-0,175	1,000
ROA	0,974	-0,253	0,954
ROE	0,943	-0,119	0,937
Return Saham	-0,230	1,000	-0,175

Sumber: SmartPls 4.0, data di olah (2025)

Berdasarkan tabel hasil pemuatan silang terlihat bahwa korelasi masing masing indikator dengan konstraknya masing-masing memiliki nilai yang paling tinggi dibandingkan dengan nilai korelasi terhadap konstruk lain. Misalnya, indikator ROA, ROE, dan NPM memiliki korelasi tertinggi terhadap konstruk Profitabilitas (X) masing-masing sebesar 0,974, 0,943, dan 0,837, yang lebih tinggi dibandingkan korelasinya terhadap konstruk Nilai Perusahaan (Z) dan Return Saham (Y). Hal ini menunjukkan bahwa indikator tersebut lebih mampu merepresentasikan konstruk Profitabilitas dibandingkan konstruk lainnya. Selain itu, variabel Nilai Perusahaan (Z) memiliki nilai korelasi tertinggi terhadap dirinya sendiri sebesar 1,000, dan variabel Return Saham (Y) juga menunjukkan korelasi paling tinggi terhadap konstraknya sendiri sebesar 1,000, dibandingkan dengan korelasi terhadap konstruk lain. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model telah memenuhi kriteria validitas diskriminan, karena setiap indikator memiliki korelasi yang lebih tinggi dengan konstraknya sendiri dibandingkan dengan konstruk lainnya.

Tabel 4. Uji Deskriminan Lengkap

	X	Y	Z
X (Profitabilitas)	0,920		
Y (Return Saham)	-0,230	1,000	
Z (Nilai Perusahaan)	0,954	-0,175	1,000

Sumber: SmartPls 4.0, data di olah (2025)

Hasil ini menegaskan bahwa setiap variabel dalam penelitian, baik Profitabilitas, Nilai Perusahaan, maupun Return Saham, memiliki karakteristik yang unik dan berdiri secara independen. Oleh karena itu, model pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini telah terbukti valid secara diskriminan dan layak untuk dilanjutkan pada tahap analisis model struktural (*inner model*).

Tabel 5. Uji Reliabilitas

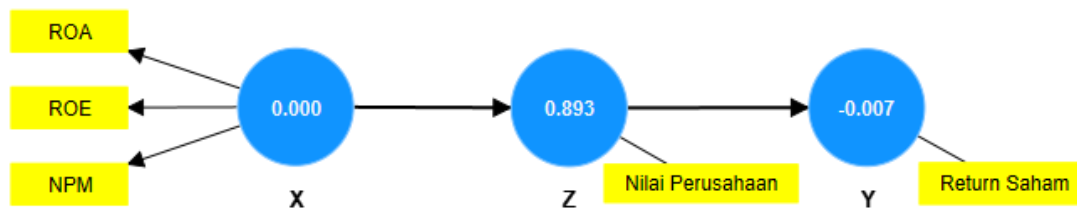
Cronbach's alpha	Keandalan komposit (rho_a)	Keandalan komposit (rho_c)	Rata-rata varians diekstraksi (AVE)
0,908	0,933	0,943	0,847

Sumber: SmartPls 4.0, data di olah (2025)

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa seluruh konstruk dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria validitas dan reliabilitas yang disyaratkan dalam analisis model pengukuran (*outer model*). Nilai reliabilitas yang diukur melalui Cronbach's Alpha dan reliabilitas komposit menunjukkan hasil yang berada di atas batas minimum yang direkomendasikan. Hal ini menandakan bahwa seluruh indikator dalam konstruk mampu memberikan hasil pengukuran yang stabil dan dapat dipercaya. Selain itu, hasil pengujian validitas konvergen yang dilihat dari nilai *Average Variance Extracted (AVE)* juga menunjukkan bahwa setiap konstruk memiliki kemampuan

yang memadai dalam menjelaskan varians indikator-indikatornya. Dengan demikian, konstruk dalam model penelitian telah memenuhi kriteria *convergent validity*, yang berarti bahwa indikator-indikator yang digunakan benar-benar mampu merepresentasikan konsep yang diukur. Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa model pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi syarat validitas dan reliabilitas yang baik, sehingga dapat dinyatakan layak untuk digunakan dalam tahap analisis model struktural (*inner model*)

Uji Innermodel



Uji *inner model* atau model struktural dilakukan untuk mengetahui hubungan antar konstruk laten dan seberapa besar pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel independen terhadap variabel dependen di dalam model penelitian. Analisis ini juga digunakan untuk menilai kemampuan prediksi model secara keseluruhan melalui hubungan langsung maupun tidak langsung antar variabel laten.

Tabel 6. Koefisien determinasi (R Square)

	R-square	Adjusted R-square
Return Saham	0,031	-0,004
Nilai Perusahaan	0,910	0,907

Sumber: SmartPls 4.0, data di olah (2025)

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis

	Sampel asli (O)	Rata-rata sampel (M)	Standar deviasi (STDEV)	T statistik (O/STDEV)	Nilai P (P values)
X (Profitabilitas) -> Z (Nilai Perusahaan)	0,954	0,956	0,012	77,174	0,000
Z (Nilai Perusahaan) -> Y (Return Saham)	-0,175	-0,172	0,161	1,085	0,139
X (Profitabilitas) -> Y (Return Saham)	-0,167	-0,165	0,154	1,084	0,139
X (Profitabilitas) -> Z (Nilai Perusahaan) -> Y (Return Saham)	-0,167	-0,165	0,154	1,084	0,139

Sumber: SmartPls 4.0, data di olah (2025)

H1: Profitabilitas (X) berpengaruh positif terhadap Return Saham (Y).

Meskipun nilai perusahaan mencerminkan persepsi positif pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan, hal tersebut tidak selalu diikuti oleh peningkatan return saham. Salah satu kemungkinan penyebabnya adalah bahwa nilai perusahaan telah terefleksikan dalam harga saham, sehingga perubahan nilai perusahaan tidak lagi memengaruhi tingkat pengembalian yang diterima

oleh investor. Kondisi pasar yang fluktuatif dan faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, kebijakan suku bunga, serta perilaku investor juga dapat melemahkan hubungan antara nilai perusahaan dan return saham. Oleh karena itu, hipotesis pertama ini **ditolak**

H2: Profitabilitas (X) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Z).

Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin besar pula nilai perusahaan di mata investor. Tingginya tingkat profitabilitas memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efektif dan efisien untuk menghasilkan keuntungan. Dengan demikian, investor menilai perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*), di mana laba yang tinggi menjadi indikator keberhasilan manajemen dan menarik minat investor terhadap saham perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua ini **diterima**

H3: Nilai Perusahaan (Z) berpengaruh positif terhadap Return Saham (Y).

Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan tidak selalu menjadi faktor utama yang memengaruhi besarnya pengembalian saham. Meskipun profitabilitas mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba, investor mungkin lebih memperhatikan faktor lain seperti stabilitas ekonomi, kebijakan dividen, maupun potensi pertumbuhan jangka panjang. Dengan demikian, peningkatan profitabilitas tidak secara langsung diikuti oleh peningkatan return saham. Maka hipotesis ketiga **ditolak**

H4: Nilai Perusahaan (Z) memediasi pengaruh Profitabilitas (X) terhadap Return Saham (Y).

Hal ini berarti bahwa meskipun profitabilitas mampu meningkatkan nilai perusahaan, peningkatan tersebut tidak diteruskan menjadi peningkatan return saham yang signifikan. Dengan kata lain, nilai perusahaan tidak berperan sebagai jembatan dalam mentransmisikan pengaruh profitabilitas terhadap return saham. Kondisi ini dapat terjadi karena return saham lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal di luar kondisi fundamental perusahaan. Hipotesis keempat ini dikatakan **ditolak**

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SEM-PLS, ditemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak berpengaruh langsung terhadap return saham, dan nilai perusahaan tidak memediasi hubungan antara profitabilitas dan return saham. Temuan ini menarik, karena secara teoretis menurut signaling theory dan theory of the firm, profitabilitas seharusnya mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi, dan pada gilirannya mendorong peningkatan return saham. Namun, dalam konteks sektor industri barang konsumsi yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII), hubungan ini tidak terbukti secara signifikan terhadap return saham. Salah satu penjelasan yang lebih mendalam berkaitan dengan karakteristik sektor barang konsumsi yang bersifat defensif, yaitu sektor yang cenderung stabil dan tidak terlalu sensitif terhadap perubahan siklus ekonomi. Karena produk dari sektor ini merupakan kebutuhan pokok yang dikonsumsi setiap hari, maka volatilitas pendapatan cenderung rendah, dan investor memandangnya sebagai instrumen investasi jangka panjang yang aman namun tidak agresif (Tjipta & Mukti, 2023). Dengan karakteristik seperti ini, saham-saham sektor konsumsi sering kali tidak mengalami lonjakan return secara tiba-tiba, bahkan ketika kinerja keuangan menunjukkan profitabilitas tinggi.

Lebih lanjut, tidak terbukti adanya pengaruh signifikan antara profitabilitas maupun nilai perusahaan terhadap return saham dapat dikaitkan dengan kondisi pasar yang telah mencerminkan seluruh informasi publik. Dalam kerangka ini, harga saham diyakini telah mencerminkan seluruh informasi publik yang tersedia, termasuk laporan keuangan yang

dipublikasikan secara berkala (Zulkarnaen et al., 2024). Artinya, ketika informasi mengenai profitabilitas aktual dirilis, pasar tidak lagi memberikan reaksi berarti karena seluruh informasi tersebut telah diantisipasi sebelumnya dan telah tercermin dalam harga saham pada periode sebelumnya. Fenomena ini sangat relevan pada saham-saham syariah yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII), mengingat seleksi masuk indeks ini berdasarkan fundamental keuangan yang solid dan konsisten. Perusahaan dalam JII umumnya memiliki tingkat profitabilitas yang stabil dari waktu ke waktu, sehingga tingginya laba bukan lagi dianggap sebagai sinyal baru oleh investor. Dengan kata lain, pasar telah menginternalisasi ekspektasi profitabilitas ke dalam harga saham, menjadikan sinyal tersebut kurang efektif dalam memicu kenaikan return. Konteks ini menunjukkan bahwa pada sektor barang konsumsi di JII, profitabilitas tinggi cenderung sudah 'fully priced', dan karenanya tidak menimbulkan lonjakan return seperti yang diharapkan berdasarkan teori.

Dengan mempertimbangkan dinamika tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidaknya terbukti hubungan teoritis antara profitabilitas, nilai perusahaan, dan return saham tidak serta-merta menunjukkan lemahnya kinerja fundamental perusahaan. Sebaliknya, kondisi ini lebih mencerminkan tingkat ekspektasi pasar yang telah terbentuk sebelumnya, terutama pada sektor barang konsumsi yang bersifat defensif dan stabil. Di samping itu, karakteristik investor syariah yang cenderung berorientasi jangka panjang dan lebih selektif terhadap sinyal keuangan jangka pendek, turut memperkuat asumsi bahwa informasi fundamental seperti profitabilitas sudah tidak lagi dipersepsikan sebagai sinyal baru yang mampu mendorong perubahan return saham secara signifikan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat laba tinggi cenderung dinilai lebih baik oleh investor. Temuan ini selaras dengan Signaling Theory, di mana profitabilitas dipandang sebagai sinyal positif terhadap prospek masa depan perusahaan. Namun demikian, penelitian ini juga menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara langsung terhadap return saham, serta nilai perusahaan tidak memediasi hubungan tersebut. Artinya, meskipun nilai perusahaan meningkat seiring dengan profitabilitas, kondisi ini tidak serta-merta diterjemahkan menjadi peningkatan return bagi investor. Kondisi ini mengindikasikan bahwa informasi fundamental seperti laba belum cukup untuk memicu reaksi pasar, terutama dalam sektor industri barang konsumsi yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII).

Hasil penelitian ini menegaskan bahwa dalam konteks pasar modal syariah, investor memiliki kecenderungan untuk bersikap hati-hati dan berorientasi jangka panjang dalam merespons informasi keuangan perusahaan. Sektor barang konsumsi yang menjadi objek penelitian ini merupakan sektor dengan pertumbuhan yang cenderung stabil dan relatif tahan terhadap perubahan siklus ekonomi. Selain itu, informasi mengenai profitabilitas dan nilai perusahaan telah sepenuhnya tercermin dalam harga saham sebelum periode pengujian. Dengan kata lain, pasar telah mengantisipasi kinerja keuangan sejak awal, sehingga indikator seperti laba tidak lagi memberikan dorongan berarti terhadap return saham. Dalam kondisi ini, hubungan antara profitabilitas, nilai perusahaan, dan return saham menjadi lemah karena tidak ada kejutan informasi yang dapat memicu perubahan harga saham secara signifikan.

Secara keseluruhan, penelitian ini memberikan kontribusi penting dalam memahami dinamika hubungan antara profitabilitas, nilai perusahaan, dan return saham pada konteks pasar modal syariah di Indonesia. Temuan bahwa nilai perusahaan tidak memediasi pengaruh profitabilitas terhadap return saham menunjukkan bahwa respon investor terhadap kinerja

keuangan bersifat kompleks dan dipengaruhi oleh faktor-faktor lain. Oleh karena itu, pendekatan lebih menyeluruh yang tidak hanya menekankan kinerja finansial tetapi juga memperhatikan faktor non-keuangan dan konteks sektoral diperlukan dalam membaca perilaku pasar dan merumuskan strategi investasi yang lebih akurat dan relevan.

SARAN

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan beberapa variabel eksternal yang bisa memengaruhi return saham agar hasil yang diperoleh lebih lengkap dan mendalam. Beberapa variabel yang bisa dipertimbangkan antara lain kebijakan dividen karena keputusan perusahaan dalam membagikan laba dapat memengaruhi minat investor, ukuran perusahaan karena perusahaan yang lebih besar biasanya lebih stabil dan dikenal pasar, serta faktor-faktor ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga, atau nilai tukar yang juga bisa berdampak langsung pada kinerja saham. Selain itu, penelitian berikutnya sebaiknya menggunakan data dalam jangka waktu yang lebih panjang dan mencakup lebih banyak sektor industri. Dengan begitu, hasil penelitian akan menjadi lebih kuat dan bisa mewakili kondisi pasar secara umum. Hasil dari pengembangan diharapkan dapat memberikan kontribusi yang lebih luas, baik untuk pengembangan teori dibidang keuangan syariah maupun sebagai masukan strategis bagi investor, emiten dan otoritas pasar modal dalam mengambil keputusan yang berbasis data.

DAFTAR PUSTAKA

- Adam, Ariawan, & Musafir. (2025). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Melalui Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 5(1). <https://doi.org/10.56910/gemilang.v5i1.2067>
- Adwiyah, R. (2015). Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Returnsaham Pada Perusahaanmanufakteryang Terdaftardi Bursaefek Indonesiauntuk Periode2012-2014. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis (Performa)*, 12(2), 170–184. <https://ejournal.unisba.ac.id/index.php/performa/article/view/3051/1911>
- Dewi Oktavia, & Syifa Pramudita Faddila. (2023). Analisis Rasio Profitabilitas Dan Solvabilitas Pada PT. Ace Hardware Indonesia Tbk. Tahun 2018-2022. *JURNAL MANAJEMEN DAN BISNIS EKONOMI*, 1(3), 173–185. <https://doi.org/10.54066/jmbe-itb.v1i3.338>
- Firdausi, F., & Riduwan, A. (2017). Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Pada Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(3).
- Ghiffari, A. F., & Marlina, M. A. E. (2023). Analisis Signaling Theory pada Dampak Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Properti di Singapura, Malaysia, dan Indonesia. *FISCAL: Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 1(2), 105–113. <https://doi.org/10.25273/jap.v1i2.17516>
- Ghozali, I., & Kusumadewi, K. A. (2023). Partial Least Squares Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0 Untuk Penelitian Empiris edisi 2. In *Badan Penerbit Universitas Diponegoro*. Yoga Pratama ISBN:978-602-0896-80-9.
- Indy, L. A., Uzliawati, L., & Yulianto, A. S. (2023). Managerial ownership profitability and firm value agency theory perspective. *Enrichment: Journal of Management*, 13(1), 619–626. <https://doi.org/10.35335/enrichment.v13i1.1224>
- Kumala, D., & Ahya, I. N. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi Pada Indeks Saham Syariah Indonesia Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2013-2017. *Journal on Islamic Finance*, 06(02), 90–105. <https://doi.org/10.19109/ifinance.v6i2.7040>
- Lengo, P. A., & Hidayat, T. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Asset Quality, Capital Structure Dan



- Market Response Terhadap Kompensasi Eksekutif Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Journal of Accounting, Management and Islamic Economics*, 2(1), 157–170. <https://doi.org/10.35384/jamie.v2i1.554>
- Lubis, P. K. D., Silalahi, H. H. B., Sinaga, A. F., Sapma, P. N., & Sitio, V. (2024). Pasar Modal Dan Pengaruhnya Terhadap Perekonomian Di Indonesia. *JAKA, Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Auditing*, 5(1), 196–214. <https://doi.org/https://doi.org/10.56696/jaka.v5i1.10755>
- Prabowo, R., Setiawan, H., & Elliot, P. D. (2023). Pengaruh Indikator Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022. *Welfare Jurnal Ilmu Ekonomi*, 4(2), 145–152. <https://doi.org/10.37058/wlfr.v4i2.8983>
- Prayoga, M. A. (2023). Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, struktur aktiva dan struktur modal terhadap harga saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(1), 18. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5045>
- Sa'adah, L., & Hajjah, R. (2025). Exploring the Nexus Between Macroeconomic Indicators and Stock Market Performance in Indonesia : A Dual Index Approach. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 14(2), 227–246. <https://doi.org/10.32502/jim.v14i1.694>
- Setyawan, C. D., & Ghozali, I. (2025). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Mediasi. *Owner*, 9(2), 779–788. <https://doi.org/10.33395/owner.v9i2.2655>
- Sihombing, P. R., Arsani, A. M., Oktaviani, M., Nugraheni, R., Wijaya, D. L., & Muhammad, D. I. (2024). *Aplikasi Smart PLS 4.0 Untuk Statistisi Pemula*. Minhaj Pustaka ISBN:978-623-89434-1-8. <https://repository.minhajpustaka.id/publications/593927/aplikasi-smartpls>
- Sugiono, P. D. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Alfabeta ISBN:978-602-289-533-6.
- Susesti, D. A., & Wahyuningtyas, E. T. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)*. 1. <https://doi.org/10.33086/amj.v6i1.2821>
- Tjipta, E., & Mukti, H. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Nilai Pasar Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Property & Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2021). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA)*, 11(2), 158–174. <http://ejournal.unikama.ac.id/index.php/jrma/article/view/8655>
- Zulkarnaen, M. I., Wartoyo, & Sudrajat, A. (2024). Determinan Indeks Harga Saham Syariah Di Jakarta Islamic Indeks (JII) Periode 2019-2023. *Journal Of Comprehensive Science*, 3(3), 581–597. <https://doi.org/https://doi.org/10.59188/jcs.v3i3.642>