

KETERKAITAN FAKTOR INTERNAL TERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH SERTA DAMPAKNYA BAGI NILAI PERUSAHAAN

Asiah Wati

Mahasiswa Pascasarjana UIN Syarif Hidayatullah Jakarta

Email: Asiahwati29@gmail.com

Diterima: Juni 2018

Direvisi : Agustus 2018

Diterbitkan: Desember 2018

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis hubungan timbal balik faktor internal yang diwakili oleh ROA, DER, dan EPS pada pengembalian saham syariah dan dampaknya terhadap nilai perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) pada periode 2013 hingga 2017. sampel dalam penelitian ini adalah 15 perusahaan dengan metode purposive sampling. Analisis data menggunakan analisis jalur dengan program smartPLS 3.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah karena statistik t lebih kecil dari dari t tabel (1,96) yaitu sebesar 0,073, tetapi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan t statistik 2,966. DER berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah dengan statistik t 3,893, tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan statistik t 0,536. selanjutnya, EPS berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah dengan statistik t 3.503, tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena statistik t adalah 0.70. terakhir, return saham syariah tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan juga, karena statistik t adalah 0,362.

Kata Kunci: ROA, DER, EPS, Shariah Stock Return, Firm Value

A. Pendahuluan

Saham syariah adalah efek atau surat berharga yang dikeluarkan emiten yang mana kegiatan bisnis dan tata cara pengelolaan bisnisnya tidak melanggar atau sejalan dengan prinsip-prinsip syariah.¹ Jakarta *Islamic Index* (JII) merupakan indeks terakhir yang dikembangkan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang bekerja sama dengan Danareksa Investment Management untuk merespon kebutuhan informasi yang berkaitan dengan investasi syariah. JII merupakan subset dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang diluncurkan pada tanggal 3 juli 2000 dan menggunakan tahun 1 Januari 1995 sebagai base date (dengan nilai 100). JII melakukan penyaringan (*filter*) terhadap saham yang *listing*. Rujukan dalam penyaringannya adalah fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI) yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional.² (Rodoni, 2009).

Berikut daftar kapitalisasi pasar Bursa Efek Indonesia dalam JII dan ISSI tahun 2013-2017.

Tabel 1. 1
Kapitalisasi Pasar Bursa Efek Indonesia (Rp Miliar)

Tahun	JII	ISSI
2013	1.672.099,91	2.557.846,77
2014	1.944.531,70	2.946.892,79
2015	1.737.290,98	2.600.850,72
2016	2.041.070,80	3.175.053,04
2017	2.288.015,67	3.704.543,09

Sumber: www.ojk.go.id

Data di atas menunjukkan perbandingan pergerakan saham JII dan ISSI selama lima tahun periode penelitian, dimana terlihat setiap tahunnya baik saham JII dan ISSI mengalami peningkatan kecuali di tahun 2015 dimana keduanya mengalami penurunan. Adapun jumlah ISSI lebih besar dikarenakan jumlah saham yang ada jauh lebih banyak dibandingkan dengan JII yang hanya terdaftar 30 perusahaan saja.

¹ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2009)

² Ahmad Rodoni, *Investasi Syariah*, (Jakarta: LP UIN Jakarta, 2009)

Tujuan perusahaan yang *go public* adalah mendapatkan tambahan modal serta untuk jangka panjang adalah meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan menggambarkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Nilai perusahaan akan terlihat dari harga sahamnya³ (Jensen 2001 dikutip oleh Sukirni, 2012). Menurut Efni dkk⁴ (2011), berdasarkan sudut pandang manajemen keuangan, tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, peningkatan kemakmuran pemegang saham dapat dicapai melalui peningkatan nilai perusahaan. Menurut Gitosudarmo dan Basri⁵ (2002), manajer harus selalu berusaha ke arah mempertahankan harga saham untuk mendorong masyarakat agar bersedia menanamkan uangnya ke dalam perusahaan itu.

Pada penelitian ini, peneliti menetapkan return saham sebagai variabel mediasi. Return saham penting bagi perusahaan karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari suatu perusahaan dan berdampak bagi nilai perusahaan, sehingga perusahaan bertanggung jawab untuk menjaga dan memperbaiki kerjanya yang dapat mempengaruhi return saham agar portofolio saham yang diinvestasikan meningkat. Dengan demikian, return saham akan mencerminkan nilai perusahaan itu sendiri. Semakin besar return saham yang dibagikan artinya semakin baik nilai perusahaan dimata para investor.

Untuk memprediksi return saham banyak faktor yang dapat digunakan sebagai parameter salah satunya menggunakan faktor internal. Menurut Alwi ⁶(2003), faktor internal adalah perubahan harga, penarikan produk baru, pendanaan, pergantian manajer, merger, ekspansi pabrik, pemogokan tenaga kerja serta pengumuman laporan keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini Faktor internal yang digunakan adalah rasio profitabilitas dengan alat ukur *Return*

³ Dwi Sukirni, *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan*. Accounting Analysis Journal Vol 1 No 2 November 2012

⁴ Yulia Efni, dkk, *Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Sektor Properti dan Real Estate di BEI*. Jurnal Aplikasi Manajemen Vol. 10, No. 1, Maret 2011

⁵ I Gitosudarmo, & Basri, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta : BPFE, 2002).

⁶ Z Iskandar Alwi, *Pasar Modal: Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama, (Jakarta: Nasindo Internusa, 2003)

On Assets (ROA), rasio solvabilitas dengan alat ukur *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS).

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, peneliti terdorong untuk melakukan penelitian lebih jauh yang bertujuan untuk mengetahui keterkaitan faktor internal yang diwakili ROA, DER dan EPS terhadap return saham syariah serta dampaknya bagi nilai perusahaan.

B. Kajian Teori

1. Faktor Internal

Faktor internal adalah hal yang berasal dari dalam perusahaan. Dalam penelitian ini faktor internal yang digunakan yaitu rasio profitabilitas dengan alat ukur *Return On Assets* (ROA), rasio solvabilitas dengan alat ukur *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS).

a. *Return On Assets* (ROA)

Return On Asset (ROA) digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Jika ROA semakin meningkat, maka kinerja perusahaan juga semakin membaik, karena tingkat kembalian semakin meningkat⁷ (Hardiningsih et.al., 2002). Menurut Ang,⁸ (1997), ROA yang meningkat akan menarik investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut, sehingga makin tinggi permintaan akan saham maka harga saham juga menjadi naik yang diikuti dengan return saham yang naik pula. ROA merupakan rasio terpenting diantara rasio profitabilitas yang ada untuk memprediksi return saham.⁹

⁷ Hardiningsih, Suryanto, dan Chariri, *Pengaruh Fundamental dan Risiko Ekonomi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Di Bursa Efek Jakarta Studi Kasus Basic Industry & Chemical*. Jurnal Strategi Bisnis, Vol. 8, Desember.2002.

⁸ Robert Ang, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Edisi Pertama, (Jakarta: Rineka Cipta, 1997).

⁹ Moeljadi, *Manajemen Keuangan 1: Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. (Malang: Bayumedia, 2006).

Secara matematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Sumber : (Moeljadi, 2006)

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Riyanto (2001), rasio utang dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya (baik hutang jangka pendek maupun utang jangka panjang). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan indikator struktur modal dan resiko finansial, yang mencerminkan perbandingan antara hutang dan modal sendiri. Menurut Horne dan Wachowicz¹⁰ 2012 (seperti dikutip oleh Susiani, 2016), DER adalah perhitungan sederhana yang membandingkan total hutang perusahaan dari modal pemegang saham.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin¹¹ (2012), DER merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri. Menurunnya keuntungan perusahaan, mengakibatkan sekuritas dipasar modal menjadi komoditi yang tidak menarik bagi investor. DER adalah juga merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *equity* (total modal sendiri) yang dimiliki perusahaan. Secara matematis DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Sumber : (Moeljadi, 2006)

c. *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share (EPS) merupakan salah satu dari rasio pasar. Menurut Fahmi¹² (2012) EPS menunjukkan bentuk pemberian

¹⁰ Susiani, *Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Internal dan Eksternal terhadap return saham pada perusahaan Property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia Periode 2012-2014*. Media Mahardhika Vol. 14 No. 3 2016

¹¹ Fakhruddin dan Hadianto, Sopian, *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal, Buku satu*. (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2001).

¹² Fahmi, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Bandung: Alfa Beta, 2012)

keuntungan yang diberikan pada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki, atau dengan perkataan lain, EPS merupakan bagian keuntungan atau laba untuk setiap saham yang diperoleh pemegang saham. Besarnya EPS dapat diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan¹³ (Tandelin, 2001). EPS adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham (Kasmir, 2012). Dengan cara pendapatan dari *earning after tax* dengan jumlah saham yang beredar. EPS dalam rumus dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham}} \times 100\%$$

2. Return Saham Syariah

Return (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor (pemodal) tidak akan melakukan investasi. Jadi setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai return saham baik langsung maupun tidak langsung (Ang, 1997).

Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut return baik langsung maupun tidak langsung. Jenis return saham menurut Jogiyanto (2000) dapat dibedakan menjadi dua: (1) return realisasi yang merupakan return yang telah terjadi, dan (2) return ekspektasi merupakan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa yang akan datang.

Pengukuran return menurut teori pasar dapat diformulasikan sebagai berikut : maka akan ditulis rumus:

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

¹³ Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. (Yogyakarta : BPFE, 2001)

Dimana: Ri : Return saham
 Pt : Harga saham periode tahun
 Pt-1 : Harga saham periode tahun sebelumnya

3. Nilai Perusahaan

Menurut Sartono (2010), nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Harmono (2009) mengatakan, nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Adapun menurut Noerirawan (2012), nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Menurut Sudana (2011), rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Adapun cara mengukur nilai perusahaan bisa menggunakan tiga pengukuran yaitu:

- 1) *Price Earning Ratio* (PER), menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham. Rumus yang digunakan untuk mengukur *Price Earning Ratio* (PER) adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

- 2) *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhrudin dan Hadianto, 2001). Rumus yang

digunakan untuk mengukur *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

3) Tobin's Q

Alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston dan Copeland, 2001). Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Adapapun rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut:

$$Q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)}$$

Keterangan:

Q = nilai perusahaan

EMV = nilai pasar ekuitas

EBV = nilai buku dari total aktiva

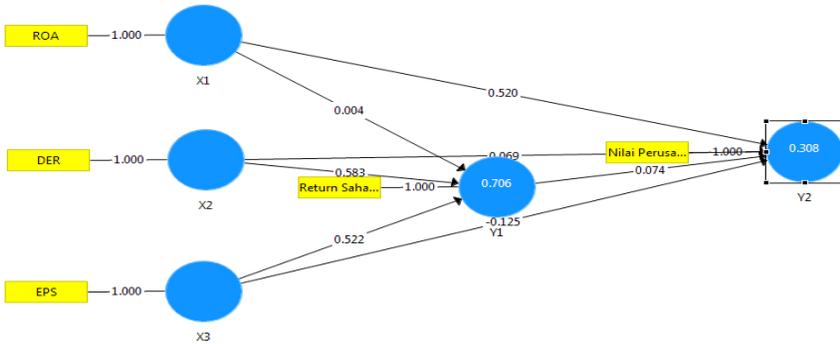
D = nilai buku dari total hutang.

EMV diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir tahun (*closing price*) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun sedangkan EBV diperoleh dari selisih total asset perusahaan dengan total kewajibannya.

C. Hasil dan Pembahasan

Penelitian ini menggunakan model persamaan struktural dengan pendekatan *Partial Least Square* (PLS). Sebelum menganalisis, terlebih dahulu dilakukan evaluasi model empiris penelitian. Hubungan antara variabel penelitian ini ditampilkan seperti pada gambar di bawah ini:

Gambar 1.1 Diagram Jalur Variabel Penelitian



Sumber: data diolah dengan Smart PLS 3.0

Pada gambar di atas menunjukkan hasil penelitian dari masing-masing variabel yang memiliki 5 indikator. Gambar juga menunjukkan pengaruh variabel bebas (*independent*) terhadap variabel terikat (*dependent*) melalui variabel penghubung atau *intervening*, yaitu faktor internal (ROA, DER, EPS) sebagai variabel bebas (*independent*), nilai perusahaan sebagai variabel terikat (*dependent*), serta return saham syariah sebagai variabel penghubungnya (*intervening*). Nilai pada gambar 4.1 adalah hasil dari perhitungan PLS Algorithm pada tabel 4.1 dan tabel 4.2 berikut:

Tabel 1.2 Hasil Path Coefficient

	ROA	DER	EPS	Return Saham Syariah	Nilai Perusahaan
ROA				0.004	0.520
DER				0.583	0.069
EPS				0.522	-0.125
Return Saham Syariah					0.074
Nilai Perusahaan					

Sumber: data diolah dengan Smart PLS 3.0

Tabel di atas menunjukkan pengaruh faktor internal yang diwakili oleh ROA terhadap return saham syariah adalah sebesar 0.004, pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0.520. Pengaruh faktor internal yang diwakili oleh DER terhadap return saham syariah adalah sebesar 0.583, sedangkan pengaruh

DER terhadap nilai perusahaan sebesar 0.069. pengaruh faktor internal yang diwakili oleh EPS terhadap return saham syariah adalah sebesar 0.522, dan pengaruh EPS terhadap nilai perusahaan sebesar -0.125. Sedangkan pengaruh return saham syariah terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0.074. Adapun selanjutnya nilai R-Square pada tabel berikut:

Tabel 1.3 Nilai R-Square

	R Square
Return Saham Syariah	0.706
Nilai Perusahaan	0.308

Sumber: data diolah dengan Smart PLS 3.0

Tabel di atas menunjukkan besar pengaruh faktor internal yang diwakili oleh ROA, DER dan EPS terhadap return saham syariah adalah sebesar 0.706. sedangkan pengaruh faktor internal yang diwakili oleh ROA, DER dan EPS serta return saham terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0.308.

Hipotesis penelitian dapat diterima jika nilai t hitung (t-statistik) lebih dari t tabel pada tingkat kesalahan 1.96. berikut ini merupakan nilai dari t hitung (tstatistik) berdasarkan *path coefficient* yang dihasilkan dari analisis.

Tabel 1.4 Hasil Koefisien Path

Diagram Path	Oroginal Sample	T Statistik	P Value
ROA - Return Saham Syariah	0.004	0.073	0.471
ROA - Nilai Perusahaan	0.520	2.966	0.002
DER- Return Saham Syariah	0.583	3.893	0.000
DER- Nilai Perusahaan	0.069	0.536	0.296
EPS- Return Saham Syariah	0.522	3.503	0.000
EPS- Nilai Perusahaan	-0.125	0.709	0.239
Return Saham Syariah- Nilai Perusahaan	0.074	0.362	0.359

Sumber: Data diolah dengan SmartPLS

Berdasarkan nilai *Koefisien Path* di atas, dapat dikatakan bahwa ROA (X1) tidak memiliki pengaruh terhadap return saham

syariah (Y1), hal ini dikarenakan t-statistik yang dimiliki kurang dari t tabel 1.96 yakni sebesar 0.073 dan nilai p values 0.471 lebih besar dari 0.05. Dengan hasil tersebut, maka hipotesis penelitian pertama yang menyatakan bahwa ada pengaruh positif antara ROA terhadap return saham syariah ditolak. Artinya kemampuan perusahaan dalam mengelola efisiensi aset untuk memperoleh laba yang tinggi tidak mampu menarik minat investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Abidin (2017), Firdausi (2017), dan Sunaryo (2011), dan bertolak belakang dengan hasil penelitian Watung dan Ilat (2016), Salamata & Mustafa (2016) dan Ghi (2015), yang menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Pengujian hipotesis kedua yang menyatakan ada pengaruh positif antara ROA terhadap nilai perusahaan. Dapat kita lihat dari tabel 4.8 bahwa nilai t statistik sebesar 2.966 lebih besar dari pada tingkat t tabelnya yaitu 1.96 dan p values sebesar 0.002, telah memenuhi nilai signifikan karena berada di bawah 5% atau 0.05. Dengan hasil tersebut, maka hipotesis kedua pada penelitian ini diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Analisis data dari penelitian ini mendukung penelitian Abidin (2017), Djameluddin, dkk.¹⁴ (2017), Haryati dan Ayem (2014), serta penelitian Li-Ju Chen & Sun-Yu Chen (2011), dan menolak penelitian Nendi Juhandi, dkk. (2013).

Pengujian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa ada pengaruh positif antara DER terhadap return saham syariah. Dari nilai *koefisien path* pada tabel 4.8 didapatkan sebesar t statistik 3.893 dengan p values 0.000. Dengan demikian hipotesis ketiga pada penelitian ini diterima karena nilai t statistik pada tabel lebih besar dari t tabel dan nilai p values juga lebih kecil dari nilai signifikansi 0.05. Artinya pada penelitian ini, peneliti menemukan bahwa

¹⁴ Djameluddin, Said, Diny Rahmawati, and Hapzi Ali, *The Influence of Fundamental Factors Micro and Macro to Return Expected Through The Intervening Corporate Value in The Listed Real Estate Sector in Bei Periode 2011-2014*, International Journal of Business and Management Invention Volume 6 Issue 2 February. 2017, h. 14-22

perusahaan sudah mampu mengelola modal dari pada hutang perusahaan secara optimal untuk meningkatkan return saham. Analisis data dari penelitian ini mendukung penelilitan Susiani (2016) dan menolak hasil penelitian Karim (2015) dan Firdausi (2017) dalam penelitiannya yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap return saham.

Pengujian hipotesis keempat menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari nilai *koefisien path* pada tabel 4.8 didapatkan t statistik 0.536 dan p values 0.296. Dengan demikian hipotesis keempat pada penelitian ini ditolak karena nilai t statistik pada tabel lebih kecil dari t tabel dan nilai p values juga besar kecil dari nilai signifikansi 0.05. Artinya perusahaan belum mampu mengoptimalkan modal sendiri dan lebih banyak memanfaatkan hutang dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Prasetya (2014) dan Sukoco (2013), dan atau bertolak belakang dengan hasil penelitian Haryati dan Ayem (2014).

Pengujian hipotesis kelima yang menyatakan bahwa ada pengaruh positif antara EPS terhadap return saham syariah. Dari nilai *koefisien path* pada tabel 4.8 didapatkan t statistik sebesar 3.503 dan p values 0.000. Dengan demikian hipotesis kelima pada penelitian ini diterima karena nilai t statistik pada tabel lebih besar dari t tabel dan nilai p values juga lebih kecil dari nilai signifikansi 0.05. Artinya pada penelitian ini, peneliti menemukan bahwa perusahaan sudah mampu memberikan return saham dan tingkat kesejahteraan yang lebih baik kepada pemegang saham. Analisis data dari penelitian ini mendukung penelilitan Susiani (2016) dan Firdausi (2017), atau bertolak belakang dengan hasil penelitian Karim (2015) menunjukkan hasil bahwa *earning per share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap return saham.

Pengujian hipotesis keenam yang menyatakan bahwa ada pengaruh positif antara EPS terhadap nilai perusahaan. Dari nilai *koefisien path* pada tabel 4.6 didapatkan t statistik sebesar 0.709 dan p values 0.239. Dengan demikian hipotesis keenam pada penelitian ini ditolak karena nilai t statistik pada tabel lebih kecil dari t tabel

dan nilai p values juga lebih besar dari nilai signifikansi 0.05. Artinya pada penelitian ini, menunjukkan bahwa laba per lembar saham yang dibagikan kepada pemegang saham perusahaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini mendukung penelitian Mindra dan Teguh (2014) dan bertolak belakang dengan hasil penelitian Haryati dan Ayem (2014).

Pengujian hipotesis ketujuh yang menyatakan bahwa ada pengaruh positif antara return saham syariah terhadap nilai perusahaan. Dari nilai *koefisien path* pada tabel 4.8 didapatkan t statistik sebesar 0.362 dan p values 0.359. Dengan demikian hipotesis ketujuh pada penelitian ini ditolak karena nilai t statistik pada tabel lebih kecil dari t tabel dan nilai p values juga lebih besar dari nilai signifikansi 0.05. Artinya pada penelitian ini, menunjukkan bahwa return saham yang dibagikan kepada pemegang saham perusahaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini tidak mendukung atau menolak penelitian Abidin (2017) yang mendapatkan hasil bahwa return saham berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

D. Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh terhadap return saham syariah. Artinya kemampuan perusahaan dalam mengelola efisiensi aset untuk memperoleh laba yang tinggi tidak mampu menarik minat investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut.
2. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya perusahaan telah mampu memaksimalkan pengelolaan aset dalam meningkatkan nilai perusahaan.

3. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah. Artinya bahwa perusahaan sudah mampu mengelola modal dari pada hutang perusahaan secara optimal untuk meningkatkan return saham.
4. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya perusahaan belum mampu mengoptimalkan modal sendiri dan lebih banyak memanfaatkan hutang dalam meningkatkan nilai perusahaan.
5. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham syariah. Artinya pada penelitian ini, peneliti menemukan bahwa perusahaan sudah mampu memberikan return saham dan tingkat kesejahteraan yang lebih baik kepada pemegang saham.
6. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya laba per lembar saham yang dibagikan kepada pemegang saham perusahaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan.
7. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa return saham syariah tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya pada penelitian ini, menunjukkan bahwa return saham yang dibagikan kepada pemegang saham perusahaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad Rodoni, *Investasi Syariah*, (Jakarta: LP UIN Jakarta, 2009).
- Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2009)

- Dwi Sukirni, *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan*. *Accounting Analysis Journal* Vol 1 No 2 November 2012
- Djamaluddin, Said, Diny Rahmawati, and Hapzi Ali, *The Influence of Fundamental Factors Micro and Macro to Return Expected Through The Intervening Corporate Value in The Listed Real Estate Sector in Bei Periode 2011-2014*, *International Journal of Business and Management Invention* Volume 6 Issue 2 February. 2017
- Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. (Yogyakarta : BPFE, 2001)
- Fahmi, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Bandung: Alfa Beta, 2012)
- Fakhrudin dan Hadianto, Sopian, *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal, Buku satu*. (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2001).
- Hardiningsih, Suryanto, dan Chariri, *Pengaruh Fundamental dan Risiko Ekonomi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Di Bursa Efek Jakarta Studi Kasus Basic Industry & Chemical*. *Jurnal Strategi Bisnis*, Vol. 8, Desember.2002.
- I Gitosudarmo, & Basri, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta : BPFE, 2002).
- Moeljadi, *Manajemen Keuangan 1: Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. (Malang: Bayumedia, 2006).
- Robert Ang, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Edisi Pertama, (Jakarta: Rineka Cipta, 1997).
- Susiani, *Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Internal dan Eksternal terhadap return saham pada perusahaan Property dan real estate yang terdaftar di bursa efek Indonesia Periode 2012-2014*. *Media Mahardhika* Vol. 14 No. 3 2016
- Yulia Efni, dkk, *Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Sektor*

Properti dan Real Estate di BEI. Jurnal Aplikasi Manajemen Vol. 10, No. 1, Maret 2011

Z Iskandar Alwi, *Pasar Modal: Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama, (Jakarta: Nasindo Internusa, 2003)