

PENGARUH *RETURN ON ASSET*, *MARKET VALUE ADDED* DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP *RETURN SAHAM SYARIAH*

Salsabila Firdausia

Universitas Jenderal Soedirman

Email: salsabila.frd@gmail.com

Abstract

This research was conducted with the aim of analyzing the effect of return on assets (ROA), market value added (MVA), and debt to equity ratio (DER) on Islamic stock returns. The research population of all companies which in 2013-2017 was listed in the Jakarta Islamic Index (JII). Purposive sampling method was used to obtain research samples and obtained 65 samples. The method of analysis uses multiple regression analysis methods. The results showed that the return on assets variable did not have a positive effect on sharia stock returns, thus indicating that the high ROA owned by the company did not guarantee an increase in stock returns. This can be due to the fact that the company is less effective in its utilization to generate profits, thereby reducing the interest of investors to buy company shares in the Jakarta Islamic Index, as a result the company's income has decreased which in turn has decreased its return, Market Value Added has a positive effect on the return of Islamic stocks. It can be because the companies that are included in this study have a history of many transactions on the stock exchange and have very good stock performance so that when viewed from the MVA variable, the performance of the companies that are included in this study tends to be better and the Debt to Equity Ratio (DER) does not have a negative effect on sharia stock returns, so this shows that the greater the DER of a company, the lower the stock returns obtained by the company. This study has the limitation that only 45% of companies are consistently included in the Jakarta Islamic Index group for the 2013-2017 period, besides that this study is only able to explain the relationship between dependent variables and independent variables by 10.4%.

Keyword: *islamic stock return; return on asset (ROA); market value added (MVA); debt to equity ratio (DER).*

Abstrak

Penelitian ini dilaksanakan dengan tujuan untuk menganalisa pengaruh *return on asset* (ROA), *market value added* (MVA), dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham syariah. Populasi penelitian yaitu seluruh perusahaan yang pada tahun 2013-2017 terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Metode purposive sampling digunakan untuk mendapatkan sampel penelitian dan diperoleh 65 sampel. Metode analisis menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan variabel *return on asset* tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah dengan seperti itu maka menunjukkan bahwa tingginya ROA yang dimiliki perusahaan tidak menjamin akan naiknya *return* saham. Hal tersebut bisa

disebabkan karena perusahaan kurang efektif dalam pemanfaatan aktivitya untuk menghasilkan keuntungan sehingga mengurangi minat investor untuk membeli saham-saham perusahaan di Jakarta Islamic Index, akibatnya pendapatan perusahaan mengalami penurunan yang akhirnya returnnya juga mengalami penurunan, *Market Value Added* berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah hal itu dapat disebabkan karena perusahaan yang masuk ke dalam penelitian ini mempunyai riwayat transaksi yang banyak di bursa saham serta mempunyai kinerja saham yang sangat baik sehingga jika dilihat dari variabel MVA kinerja perusahaan yang masuk ke dalam penelitian ini cenderung lebih baik dan *Debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh negatif terhadap return saham syariah, maka hal ini menunjukkan dengan semakin besarnya DER suatu perusahaan maka semakin rendah return saham yang diperoleh oleh perusahaan. Pada penelitian ini memiliki keterbatasan bahwasannya hanya ada 45% perusahaan yang konsisten masuk ke dalam kelompok Jakarta Islamic Index periode 2013-2017, selain itu pada penelitian ini hanya mampu menjelaskan keterkaitan antara variabel dependen dengan variabel independen sebesar 10,4%.

Kata kunci: *return saham syariah; return on asset (ROA); market value added (MVA); debt to equity ratio (DER).*

Pendahuluan

Pasar modal syariah memiliki peran yang penting pada sektor keuangan. Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM dan LK) mengungkapkan pada akhir tahun 2007, bahwasannya kinerja saham syariah yang berada di Jakarta Islamic Index memiliki tingkatan yang lebih baik jika dibandingkan dengan indeks harga saham lainnya (Lilik & Ak, 2010).

Untuk mempertahankan investasinya setiap investor harus mempunyai perencanaan investasi yang baik. Perencanaan investasi yang baik dimulai dengan mempertimbangkan tingkat resiko dan return yang seimbang dalam setiap transaksi. Secara teori, ketika investor mengharapkan return yang tinggi, maka resiko yang akan dihadapi oleh investor tersebut pun akan semakin tinggi (Trisnawati, 2009). Salah satu yang menjadi perhatian investor dalam menilai kinerja suatu perusahaan adalah hasil yang akan diperoleh ketika investor tersebut melakukan investasi sehingga ketika investor tersebut berinvestasi harapannya akan memperoleh return yang besar dengan tingkat resiko yang paling kecil, hal itu bisa dilihat dengan menilai kinerja didalam perusahaan.

Meningkatnya harga saham pada perusahaan menunjukkan bahwa nilai perusahaan maupun prestasi manajemen di dalam perusahaan tersebut sangat baik sehingga akan meningkatkan *return* saham yang diperoleh. *Return* saham yaitu kelebihan harga jual saham diatas harga belinya (Arista & Astohar, 2012). Ketika harga jual sahamnya lebih tinggi dibandingkan dengan harga belinya, maka *return* yang akan diperoleh investor pun semakin tinggi. Untuk memperoleh return yang tinggi maka resiko yang akan dihadapi oleh investor juga akan semakin tinggi, begitu juga sebaliknya. Menurut (Fitriana et al., 2016) return saham dapat diartikan sebagai keuntungan atau laba yang dimiliki investor

atas investasi sahamnya berdasarkan selisih harga saham pada periode sekarang dengan periode sebelumnya.

Faktor pertama yang mempengaruhi *return* saham adalah *return on asset* (ROA). ROA dapat diartikan sebagai alat ukur atas efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya (*asset*) untuk mendapatkan laba bersih. Selain itu, ROA juga mampu menaksir kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba berdasarkan tingkat *asset* tertentu, dengan demikian maka ROA dapat menunjukkan tingkat efektivitas perusahaan dalam menggunakan total aktivitya (Aryaningsih et al., 2018). Selain ROA juga ada MVA (*market value added*) merupakan akumulasi kinerja perusahaan atas beberapa investasi dengan menggunakan alokasi sumber daya yang tepat. MVA dianggap mampu memberikan kemakmuran para investor (Trisnawati, 2009). *Debt to equity ratio* (DER) juga memberikan pengaruh terhadap *return* saham yang mana dapat diartikan sebagai rasio utang yang dapat diukur dengan membandingkan antara utang dengan ekuitas. Ketika perusahaan memiliki DER yang tinggi maka mencerminkan bahwa resiko yang akan dihadapi juga relatif besar, oleh karena itu saham yang dimiliki perusahaan dengan hutang atas modal yang tinggi maka akan dihindari oleh para investor (Arista & Astohar, 2012).

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Puspitadewi & Rahyuda (2016), Almira dan (Almira & Wiagustini, 2020), (Nurhayati et al., 2019) menyatakan bahwa hasil analisa menunjukkan ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal berbeda ditemukan oleh penelitian (Arista & Astohar, 2012), (Oroh et al., 2019), (Aini et al., 2020) yang memperoleh hasil bahwa ROA tidak memiliki berpengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian (Willem et al., 2014), (Alexander & Destriana, 2013) membuktikan bahwa variabel MVA memiliki hubungan negatif dan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham, begitu juga hasil penelitian yang dilakukan (Cahyadi & Darmawan, 2016), (Lusiana & Yenni, 2017) yang menyatakan tidak adanya pengaruh MVA terhadap *return* saham. Tetapi penelitian tersebut bertolak belakang dengan (Hidajat, 2018), menunjukkan bahwa MVA memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan (Budialim, 2013) menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh positif terhadap tingkat pengembalian saham. Sedangkan penelitian (Puspitadewi & Rahyuda, 2016) yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh negatif atas pengembalian saham.

Berdasarkan uraian dari penelitin diatas dapat dilihat bahwa penelitian terkait ROA, MVA dan DER terhadap *return* saham memberikan hasil yang tidak konsisten, selain itu penelitian yang sebelumnya sebagian besar hanya meneliti pengaruh dari kinerja keuangan saja belum menghitung pengaruh dari MVA sehingga pihak perusahaan maupun investor hanya mengetahui kinerja perusahaan dari aspek *solvabilitas*, *likuiditas* dan *profitabilitas* saja. Oleh karena itu dalam penelitian ini menambah variable MVA dimana harapannya baik pihak perusahaan maupun investor akan lebih baik dalam mengevaluasi kinerja perusahaan apabila memperhatikan nilai pasar perusahaan.

Penelitian ini merujuk pada penelitian (Hidayat, 2014), perbedaan penelitian terletak pada objek yaitu perusahaan sektor industri konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 sedangkan objek penelitian dalam penelitian yang akan diteliti merupakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index periode 2013-2017. Perbedaan lainnya adalah terletak pada variabel independen yaitu ROA dan DER. Penelitian ini masuk ke dalam bidang akuntansi syariah, dengan alasan kurangnya penelitian-penelitian terdahulu dalam bidang syariah.

Peneliti memilih objek berupa perusahaan yang ada di JII, yaitu dikarenakan JII merupakan 30 saham syariah teraktif yang diperdagangkan dan memiliki tingkat likuiditas tinggi serta kapitalisasi pasar tertinggi dari saham syariah lainnya.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *return on asset*, *market value added* dan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham syariah pada kelompok Jakarta Islamic index. Sehingga dengan hasil dari penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan oleh investor dalam melakukan investasinya.

Metode Penelitian

Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan yang masuk di dalam indeks saham syariah Indonesia. Tekniknya adalah purposive sampling yang akan digunakan untuk menentukan sampel penelitian ini yaitu perusahaan yang masuk ke dalam Jakarta Islamic Index secara berturut-turut yang mempublikasikan laporan tahunan untuk periode tahun 2013-2017 baik dalam kondisi laba atau rugi. Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder, adapun teknik pengumpulan datanya menggunakan metode studi dokumentasi dari laporan keuangan dengan metode analisisnya menggunakan regresi linier berganda yang terdiri dari uji asumsi klasik, uji normalitas, multikolinearitas, heterokedastisitas dan autokorelasi dengan pengujian hipotesisnya menggunakan uji t.

Pada penelitian ini variabel dependennya adalah *return* saham syariah. Menurut (Fitriana et al., 2016) menyatakan bahwa pengembalian saham merupakan bentuk keuntungan atau laba yang dimiliki investor atas investasi sahamnya berdasarkan selisih harga saham pada periode sekarang dengan periode sebelumnya. Tingkat pengembalian saham atau ROA merupakan salah satu bentuk imbalan yang diterima oleh pemegang saham atas keberanian yang dimiliki dalam menanggung resiko yang dihadapi ketika investor tersebut melakukan investasi.

Rumus untuk menghitung *Return* saham :

$$\text{Return saham} = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

Sumber : (Fabozzi & Peterson, 2003)

Keterangan :

P0 = Harga saham awal periode (pada awal tahun buka harga saham)

P1 = Harga saham akhir periode (pada akhir tahun harga saham)

*diambil dari laporan tahunan perusahaan.

Rasio pengembalian aset dijadikan sebagai alat ukur yang sering kali digunakan oleh investor sebagai dasar untuk mengambil keputusan. Rasio ROA merupakan perbandingan antara laba bersih dengan aset. Menurut (Arista & Astohar, 2012) variabel ROA dapat diukur menggunakan rumus berikut :

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

Satuan ukuran yang digunakan yakni prosentase dari hasil perhitungan tersebut.

Nilai tambah pasar merupakan perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah modal pemegang saham yang telah digunakan dan diberikan untuk meningkatkan kekayaan investor (Brigham & Houston, 2006).

Rumus MVA:

$$MVA = (\text{Jumlah saham beredar} \times \text{harga pasar saham}) - \text{total ekuitas}$$

*Harga pasar saham: harga saham akhir periode

Rasio hutang atas ekuitas mampu mengetahui total hutang dengan membandingkan total hutang dengan ekuitas investor (Arista & Astohar, 2012).

Variabel DER dapat diukur menggunakan rumus berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Hasil dan Pembahasan

A. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis ini digunakan untuk melihat gambaran distribusi data yang digunakan sebagai sampel. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 65 data observasi yang diambil menggunakan metode purposive sampling dan telah memenuhi kriteria sampel sesuai dengan variabel yang dibutuhkan.

Table 1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RSS	65	-.54	2.43	.0748	.39427
ROA	65	.02	.42	.1123	.09290
MVA	65	324508525700.00	378979075000.00	704572102142.463800	885029442941.760000
DER	65	.20	2.65	.8705	.54583
Valid N (listwise)	65				

Dari hasil uji diatas diperoleh nilai rata-rata (*mean*) *return* saham syariah sebesar Rp 0,0748 dengan standar deviasi sebesar Rp 0,39427. Nilai terendah (minimum) dari *return* saham adalah Rp -0,54 sedangkan nilai tertinggi (maximum) dari *return* saham adalah sebesar 2,43. Sedangkan rata-rata (mean) ROA adalah 0,1123 atau 11,23% dengan standar deviasi 0,09290. Nilai ROA terendah (minimum) adalah 0,02 atau 2% sedangkan nilai tertinggi (maksimum) *return on asset* adalah sebesar 0,42 atau 42%. Untuk variabel MVA diperoleh nilai rata-rata (mean) sebesar Rp 70.457.210.214.246,38 dan nilai standar deviasinya Rp 88.502.944.294.176,00. Nilai terendah (minimum) dari MVA yaitu sebesar Rp -32.450.852.570.000,00 sedangkan nilai tertinggi (maksimum) sebesar Rp 378.979.075.000.000,00. Sedangkan rata-rata (mean) dari DER adalah 0,8705 dengan standar deviasi 0,54583. Nilai DER terendah (minimum) adalah 0,20 atau 20%. Sedangkan nilai tertinggi (maksimum) DER sebesar 2,65 atau 265%.

B. Uji Normalitas

Table 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.38831720
Most Extreme Differences	Absolute	.192
	Positive	.192
	Negative	-.128
Test Statistic		.192
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Dari tabel tersebut menunjukkan bahwa data belum berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai Asymp. Sig (2 tailed) sebesar $0,000 < 0,05$. Dengan demikian perlu adanya perbaikan dengan menggunakan *casewise diagnostic* yaitu menggunakan 1 tahap standar deviasi yakni standar deviasi 3 dan terdapat 1 outlier, sehingga jumlah sampel yang digunakan yaitu sebanyak 64.

Table 3

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		64
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0376691
	Std. Deviation	.24389979
Most Extreme Differences	Absolute	.086
	Positive	.086

	Negative	-.056
Test Statistic		.086
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Berdasarkan tabel diatas hasil pengujian normalitas setelah dilakukan casewise diagnostic dan mengeluarkan data outlier menunjukkan data penelitian telah terdistribusi secara normal yang mana nilai asymp. sig. sebesar $0,200 > 0,05$.

C. Uji Multikolinearitas

Table 4
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	.454	2.202
	MVA	.482	2.074
	DER	.735	1.360

a. Dependent Variable: RSS

Hasil pada tabel diatas menunjukkan bahwa semua variabel terbebas dari masalah multikolonieritas karena nilai tolerance $> 0,01$ dan nilai VIF < 10 .

D. Uji Autokorelasi

Table 5
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.383 ^a	.147	.104	.24773	2.337

a. Predictors: (Constant), DER, MVA, ROA

b. Dependent Variable: RSS

Hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat nilai DW sebesar 2,337 yang berarti bahwa nilai DW tersebut nilainya tidak diantara $du < dw < 4-du$ artinya $1,6946 < 2,337 < 4-1,6946$, sehingga keputusan tidak ada kesimpulan. Oleh karena itu peneliti melakukan uji runs test.

Table 6
Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.05144
Cases < Test Value	32
Cases \geq Test Value	32
Total Cases	64
Number of Runs	34
Z	.252
Asymp. Sig. (2-tailed)	.801

a. Median

Dari tabel runs test menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,801 dimana hasil tersebut lebih besar dari tingkat signifikan 0,05. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa penelitian ini telah bebas dari autokorelasi.

E. Uji Heteroskedastisitas

Table 7
Coefficients^a

Model		t	Sig.
1	(Constant)	5.764	.000
	ROA	-.923	.360
	MVA	-.324	.747
	DER	.122	.904

a. Dependent Variable: ABS_RES

Hasil pengujian heteroskedastisitas menunjukkan bahwa keseluruhan variabel bebas tidak terjadi heteroskedastisitas dimana nilai signifikansinya berada diatas 0,05 (5%).

F. Koefisiensi Determinasi Adjusted (R²)

Table 8

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.383 ^a	.147	.104	.24773

a. Predictors: (Constant), DER, MVA, ROA

Berdasarkan tabel diatas nilai R square sebesar 0,104. Nilai ini menunjukkan bahwa ROA, MVA dan DER dapat menjelaskan adanya pengaruh terhadap *return* saham syariah sebesar 10,4% dan sisanya sebesar 89,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk ke dalam penelitian ini.

G. Uji Model (Uji F)

Table 9

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.633	3	.211	3.437	.022 ^b
	Residual	3.682	60	.061	
Total	4.315	63			

a. Dependent Variable: RSS

b. Predictors: (Constant), DER, MVA, ROA

Dari hasil uji F diketahui bahwa nilai signifikansi yang diperoleh yaitu sebesar 0,022 yang berarti nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi yang digunakan yaitu sebesar 0,05 atau $0,022 < 0,05$, dengan demikian maka model regresi ini mampu menjelaskan hubungan antara ROA, MVA dan DER terhadap variabel *return* saham syariah.

H. Hasil Uji t

Table 10

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized		Standardized		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	-.051	.061		-.845	.402
ROA	.246	.496	.088	.495	.622
MVA	9.529E-16	.000	.323	1.881	.065
DER	-.008	.066	-.016	-.114	.909

a. Dependent Variable: RSS

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Variabel ROA menunjukkan nilai β sebesar 0,246 sehingga rasio ini memiliki arah positif akan tetapi nilai signifikansi sebesar 0,622. Hal ini berarti bahwa nilai signifikansi $> 0,1$ atau $0,622 > 0,1$ dan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,495 < 1,67022$ dengan tingkat signifikansinya 0,622 yang menunjukkan bahwa ROA tidak memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, hipotesis pertama **ditolak**.

Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingginya ROA yang dimiliki perusahaan tidak menjamin akan naiknya *return* saham, karena berdasarkan hasil penelitian ini ROA tidak memiliki pengaruh besar terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudarsono dan Sudiyatno (2016) yang menyatakan bahwa rasio pengembalian aset tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham. Maksud dari tidak berpengaruh positif dan signifikan hal ini berarti menunjukkan bahwa perusahaan kurang efektif dalam pemanfaatan aktivitya untuk menghasilkan keuntungan sehingga mengurangi minat investor untuk membeli saham-saham perusahaan di Jakarta Islamic Index, akibatnya pendapatan perusahaan mengalami penurunan yang akhirnya *return*nya juga mengalami penurunan. Hasil analisis ini menunjukkan jika perusahaan di Jakarta Islamic Index yang menjadi sampel penelitian ini adalah perusahaan yang ROA nya rendah yang menjadikan informasi yang diterima investor kurang baik dan ini menjadikan transaksi perdagangannya menjadi rendah, dan berdampak pada perolehan *return*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Puspitadewi & Rahyuda, 2016), yang menunjukkan bahwa rasio pengembalian aset memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Variabel MVA menunjukkan nilai β sebesar 0,0000000000000009529 sehingga MVA memiliki arah positif dan dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,065, meskipun nilai sig lebih besar dari 0,05 tetapi lebih kecil dari 0,1. Hal ini berarti bahwa nilai signifikansi $< 0,1$ atau $0,065 < 0,1$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel MVA

berpengaruh positif terhadap *return* saham, pernyataan ini didukung jika dilihat nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $1,881 > 1,67022$ dengan nilai signifikansi 0,065. Dengan demikian, hipotesis kedua yang menyatakan *market value added* (MVA) berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah dapat **diterima**.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Widiati, 2013) yang membuktikan bahwa MVA memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Namun penelitian ini tidak didukung oleh penelitian (Willem et al., 2014), (Trisnawati, 2009) yang mengungkapkan bahwa MVA tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Pernyataan (Akerlof George, 1970) yang menyatakan bahwa adanya asimetri informasi antara pihak pembeli dengan penjual, yang mana pihak penjual memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan pembeli, dengan demikian ketika MVA mengalami peningkatan maka *return* saham pun akan mengalami kenaikan, dengan seperti itu tentunya akan memberikan sinyal yang positif bagi pemegang saham yang nantinya akan berdampak terhadap menurunnya nilai perusahaan di pasar modal. Jika dilihat dari konsep MVA yang menyatakan ketika pasar memberikan nilai kepada suatu perusahaan melebihi nilai modal yang diinvestasikan pada perusahaan tersebut (nilai MVA positif) maka perusahaan tersebut dapat menciptakan nilai tambah untuk pemegang saham, yang artinya semakin besar MVA maka akan semakin besar pula *return* saham perusahaan tersebut (Puspitadewi & Rahyuda, 2016).

3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga DER menunjukkan nilai β sebesar -0,008 sehingga DER memiliki arah negatif akan tetapi nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ yaitu $-0,114 < -1,67022$ dan nilai signifikansi *debt to equity ratio* sebesar 0,909. Hal ini berarti bahwa nilai signifikansi $> 0,1$ atau 0,909 $> 0,1$ dengan demikian hipotesis ketiga variabel DER memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham syariah, **ditolak**. Jadi dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham syariah.

Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian (Arista & Astohar, 2012) yang menunjukkan untuk variabel DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini didukung dengan data statistik deskriptif yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata (mean) sebesar 0,8705. Mendekati nilai minimum dan jauh dari nilai maksimum. Nilai minimum sebesar 0,20 atau 20% diperoleh dari perusahaan Kalbe Farma tahun 2017 dengan *return* saham sebesar 0,12 atau 12% dan nilai maksimum sebesar 2,65 atau 265% yang diperoleh dari PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2017 dengan *return* 0,44 atau 44%. Hal ini menunjukkan dengan semakin besarnya DER suatu perusahaan maka semakin rendah yang *return* saham yang diperoleh oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwasanya perusahaan dengan nilai DER yang tinggi cenderung lebih banyak memiliki utang, oleh karena itu para investor akan menghindari perusahaan yang memiliki saham-saham dengan nilai DER yang tinggi untuk meminimalisir resiko yang akan dihadapi. Dari hasil tersebut tidak sejalan dengan

penelitian (Gunadi & Kesuma, 2015) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Kesimpulan

Dari hasil analisis yang sudah diuraikan didalam pembahasan maka dapat disimpulkan bahwasannya variabel *Return on asset* tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah dengan seperti itu maka menunjukkan bahwa tingginya ROA yang dimiliki perusahaan tidak menjamin akan naiknya *return* saham. Hal tersebut bisa disebabkan karena perusahaan kurang efektif dalam pemanfaatan aktivitya untuk menghasilkan keuntungan sehingga mengurangi minat investor untuk membeli saham-saham perusahaan di Jakarta Islamic Index, akibatnya pendapatan perusahaan mengalami penurunan yang akhirnya *return*nya juga mengalami penurunan, *Market Value Added* berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah hal itu dapat disebabkan karena perusahaan yang masuk ke dalam penelitian ini mempunyai riwayat transaksi yang banyak di bursa saham serta mempunyai kinerja saham yang sangat baik sehingga jika dilihat dari variabel MVA kinerja perusahaan yang masuk ke dalam penelitian ini cenderung lebih baik dan *Debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah, maka hal ini menunjukkan dengan semakin besarnya DER suatu perusahaan maka semakin rendah *return* saham yang diperoleh oleh perusahaan.

Pada penelitian ini memiliki keterbatasan bahwasannya hanya ada 45% perusahaan yang konsisten masuk ke dalam kelompok Jakarta Islamic Index periode 2013-2017, selain itu pada penelitian ini hanya mampu menjelaskan keterkaitan antara variabel dependen dengan variabel independen sebesar 10,4%. Penelitian selanjutnya dapat menambah kriteria sampel dan menambah jangka waktu dengan menggunakan periode yang lebih panjang sehingga hasil penelitiannya dapat digunakan untuk melihat kecenderungan *return* saham dalam jangka panjang.

Bibliography

- Aini, N., Susilowati, Y., Murdianto, A., & Wulandari, P. (2020). *Pengaruh Return On Asset, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015–2017)*.
- Akerlof George, A. (1970). The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488.
- Alexander, N., & Destriana, N. (2013). Pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 15(2), 123–132.
- Almira, N. P. A. K., & Wiagustini, N. L. P. (2020). Return On Asset, Return On Equity, Dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen*, 9(3), 1069–1088.
- Arista, D., & Astohar, A. (2012). Analisis Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 3(1).
- Aryaningsih, Y. Y., Fathoni, A., & Harini, C. (2018). Pengaruh Return On Asset (Roa), Return On Equity (Roe) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Consumer Good (Food And Beverages) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2013-2016. *Journal of Management*, 4(4).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-dasar manajemen keuangan*, edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Budialim, G. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Calyptra*, 2(1), 1–23.
- Cahyadi, H., & Darmawan, A. (2016). Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added, Residual Income, Earnings Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada perusahaan LQ-45). *Media Ekonomi*, 16(1), 176–195.
- Fabozzi, F. J., & Peterson, P. P. (2003). *Financial management and analysis* (Vol. 132). John Wiley & Sons.
- Fitriana, D., Andini, R., & Oemar, A. (2016). Pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas dan kebijakan dividen terhadap return saham perusahaan pertambangan yang terdaftar pada BEI periode 2007-2013. *Journal of Accounting*, 2(2).
- Gunadi, G. G., & Kesuma, K. W. (2015). Pengaruh ROA, DER, EPS terhadap return saham perusahaan food and beverage BEI. *E-Jurnal Manajemen*, 4(6).

- Hidajat, N. C. (2018). Pengaruh return on equity, earnings per share, economic value added, dan market value added terhadap return saham perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2010-2016. *Jurnal Ekonomi*, 23(1), 62–75.
- Hidayat, W. (2014). Pengaruh Penggunaan Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Tingkat Retun Saham Pada Perusahaan Konstruksi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sosial Ekonomi Pembangunan*, 4(12), 330–348.
- Lilik, S. H., & Ak, M. (2010). Analisis pengaruh economic value added (EVA) dan rasio keuangan terhadap return saham syariah. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 6(1), 1–21.
- Lusiana, L., & Yenni, I. (2017). Pengaruh Earning Per Share, Arus Kas Operasi, Economic Value Added, Market Value Added Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekobistek*, 6(2).
- Nurhayati, N., Hartiyah, S., & Putranto, A. (2019). Pengaruh Return On Asset, Earnings Per Share, Economic Value Added, Market Value Added, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 Sampai 2017). *Journal Of Economic, Business And Engineering (Jebe)*, 1(1), 196–208.
- Oroh, M. M., Van Rate, P., & Kojo, C. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Sektor Pertanian Di Bei Periode 2013-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(1).
- Puspitadewi, C. I. I., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh der, roa, per dan eva terhadap return saham pada perusahaan food and beverage di bei. *E-Jurnal Manajemen*, 5(3).
- Trisnawati, I. (2009). Pengaruh Economic Value Added, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage dan Market Value Added terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(1), 65–78.
- Widiati, P. K. (2013). Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Terhadap Return Saham Perusahaan Otomotif di Indonesia Tahun 2007–2010. *El Dinar: Jurnal Keuangan Dan Perbankan Syariah*, 1(02).
- Willem, M. F., Saerang, D. P. E., & Tumewu, F. (2014). Prediction of Stock Return on Banking Industry at The Indonesia Stock Exchange By Using MVA and EVA Concepts. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 2(1).