

## *Earning per share*, sinyal positif bagi investor saham syariah?

Ade Adriani, Lu'lu Nurjihan

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lambung Mangkurat

e-mail: [adrianibaihaqi@gmail.com](mailto:adrianibaihaqi@gmail.com)

---

### Abstrak

*Penelitian ini dilakukan untuk menjelaskan pengaruh earning per share (EPS) terhadap return saham syariah menggunakan penelitian kuantitatif kausalitas dan data sekunder yang dilakukan pada 14 perusahaan terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2014-2017. Data dianalisis menggunakan analisis regresi, dimana hasil penelitian menunjukkan EPS mempunyai pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap return saham perusahaan terdaftar di JII. Variabel EPS yang tidak memiliki pengaruh terhadap return saham ini mengindikasikan bahwa para investor yang menanamkan sahamnya di perusahaan perusahaan JII tidak menggunakan EPS sebagai alat ukur untuk mengevaluasi keadaan pasar atau mengestimasi nilai intrinsik perusahaan (nilai saham). Informasi yang terdapat pada EPS tidak dapat digunakan sebagai gambaran keuntungan yang akan diterima oleh investor, sehingga tidak mempengaruhi reaksi investor. EPS tidak dijadikan sinyal positif sebagai acuan bagi investor untuk memprediksi return saham yang akan mereka terima pada perusahaan terdaftar di JII.*

*Kata Kunci: Earning Per Share, Return Saham Syariah, JII*

DOI: [10.20885/ncaf.vol2.art5](https://doi.org/10.20885/ncaf.vol2.art5)

---

### PENDAHULUAN

Pasar modal syariah di Indonesia sekarang ini telah tumbuh dan berkembang dalam kurun waktu lebih dari 20 tahun, setelah dimulai dengan diluncurkannya produk reksadana syariah pada tahun 1997. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menjelaskan bahwa pasar modal syariah memiliki arti sebagai kegiatan dalam pasar modal sebagaimana yang diatur dalam Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Salah satu instrumen keuangan yang terdapat pada kegiatan pasar modal adalah saham. Konsep saham menurut Hanafi (2016), didefinisikan sebagai suatu bukti kepemilikan, sehingga seseorang yang mempunyai saham suatu perusahaan berarti juga memiliki perusahaan tersebut. Selain itu, saham dapat diartikan sebagai bukti penyertaan modal dari investor kepada perusahaan, dimana nantinya investor akan mendapatkan bagi hasil berupa dividen.

Saham dalam sudut pandang Islam tidak bertentangan dengan prinsip syariah (Nurhayati dan Wasilah, 2015) sebab saham dalam konsepnya merupakan kegiatan *musyarakah/ syirkah*, yaitu penyertaan modal dengan hak bagi hasil usaha. Namun, tidak semua saham dapat langsung dikategorikan sebagai saham syariah. Saham yang diperdagangkan dalam pasar modal syariah haruslah berasal dari perusahaan yang bergerak dalam sektor yang memenuhi kriteria syariah dan terbebas dari unsur riba serta *gharar*.

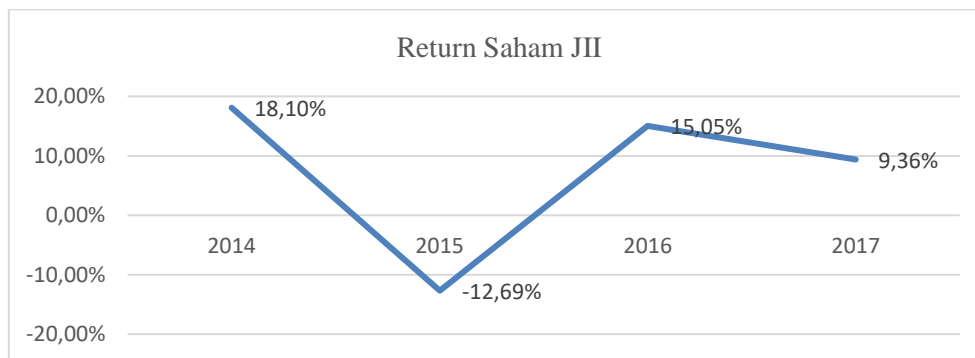
Pada dasarnya investor yang masuk ke pasar saham syariah mempunyai tujuan yang sama dengan investor di pasar saham konvensional, yaitu sama-sama menginginkan *return* saham. *Return* atau tingkat keuntungan merupakan selisih antara harga jual dengan harga beli (dalam persentase) ditambah kas lain (misal dividen), juga dalam persentase (Hanafi, 2016). Besarnya *return* yang akan didapat oleh investor inilah yang akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Para investor lebih menyukai perusahaan yang mampu memberikan *return* yang cenderung tinggi kepada mereka. Semakin banyak investor yang menanamkan modalnya ke suatu perusahaan, hal ini akan membuat nilai perusahaan tersebut meningkat.

*Return* saham erat kaitannya dengan harga saham, sebab pola perilaku harga saham akan

menentukan pola *return* saham yang diterima investor. Hal ini sesuai dengan rumus perhitungan *return* saham (Hartono, 2017), dimana tinggi rendahnya harga saham akan menentukan tinggi rendahnya *return* yang diperoleh. Pola pergerakan harga saham akan menjadi indikator untuk melihat kinerja saham-saham di pasar modal, indikator ini biasa disebut dengan indeks harga saham (Tandelilin, 2010).

Indeks harga saham dapat digunakan untuk melakukan analisis pada *return* saham. Salah satunya adalah indikator pada indeks harga saham berbasis syariah disebut dengan Jakarta *Islamic Index* (JII) yang digunakan sebagai acuan dalam mengukur kinerja saham-saham syariah di Pasar Modal Indonesia. Fenomena perkembangan *return* saham, kenaikan dan penurunan harga saham yang terjadi sepanjang tahun 2014 sampai dengan tahun 2017 ternyata tidak sejalan dengan pergerakan *return* saham JII seperti yang dapat dilihat pada Grafik berikut ini.

**Gambar 1.** Return Saham Syariah pada Indikator JII Tahun 2014-2017



Sumber: [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) (data diolah, 2018)

Gambar 1 memberikan informasi bahwa pada tahun 2014 dan 2016 *return* saham JII mengalami kenaikan yaitu sebesar 18,10% dan 15,05%, sedangkan untuk tahun 2015 dan 2017 *return* saham JII mengalami penurunan sebesar -12,69% dan 9,36%. Hal ini tidak sesuai dengan data harga saham tercatat pada indeks JII pada tahun 2014, 2016 dan 2017 mengalami kenaikan sedangkan tahun 2015 mengalami penurunan. Seharusnya *return* saham JII pada tahun 2017 mengalami kenaikan sesuai dengan harga saham yang terjadi pada tahun 2017. Adanya perbedaan yang terjadi antara harga saham pada indeks JII dan *return* saham pada indeks JII ini menimbulkan ketidaksesuaian pada teori yang telah dikemukakan sebelumnya mengenai hubungan antara harga saham dan *return* saham dengan fenomena yang terjadi.

Perusahaan harus memberikan informasi seputar perusahaannya kepada pihak eksternal (khususnya investor) agar para investor mengetahui dan tertarik untuk berinvestasi. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk membuat keputusan investasi. Informasi ekonomi perusahaan ini juga berguna bagi investor untuk menilai kinerja perusahaan. Informasi ekonomi dapat berupa laporan keuangan dan juga informasi tambahan yang diperoleh melalui publikasi- publikasi lain (Hanafi dan Halim, 2012). Informasi-informasi ini nantinya akan mempengaruhi *return* saham dan hal ini dapat dijelaskan dengan *signaling theory*.

*Signaling theory* menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak eksternal perusahaan. Informasi yang diterima oleh pelaku pasar (khususnya investor) akan dibedakan dan dianalisis terlebih dahulu sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) (Ikhsan dkk., 2015). Perusahaan berusaha untuk memberikan sinyal yang baik kepada pihak eksternal untuk menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa depan (Hartono, 2003). Pemberian sinyal ini akan direspon oleh investor dengan perubahan volume perdagangan saham, meningkatnya volume perdagangan saham akan meningkatkan harga saham dan pada akhirnya meningkatkan *return* saham.

Kemampuan investor dalam memahami sinyal yang diberikan oleh perusahaan ini sangat berguna bagi investor dalam menelaah lebih lanjut suatu saham sebelum melakukan investasi. Hal ini

dilakukan, karena adanya ketidakpastian *return* saham yang diperoleh investor, ketidakpastian ini menandakan bahwa investor dimasa mendatang akan menerima *return* yang belum diketahui secara persis nilainya (Hartono, 2017). Salah satu teknik yang dapat dilakukan investor untuk mengetahui apakah investasi yang dilakukannya telah tepat sesuai dengan *return* saham yang diinginkan dapat menggunakan rasio keuangan untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan.

Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham antara lain *earning per share* (EPS). Rasio ini digunakan bagi investor yang membutuhkan informasi jangka pendek (Samsul, 2006). *Earning per share* (EPS) atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar saham yang mampu diraih perusahaan padasaat menjalankan operasinya. Laba per lembar saham atau *earning per share* (EPS) diperoleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham dibagi dengan jumlah rata-rata saham yang beredar. Jadi, *earning per share* (EPS) digunakan sebagai alat analisis untuk mengetahui tingkat profitabilitas sebuah perusahaan. Semakin tinggi nilai EPS akan menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan uuntuk pemegang saham. Dengan meningkatnya laba maka harga saham cenderung naik sedangkan ketika laba menurun maka harga saham juga ikut turun.

Variabel EPS merupakan salah satu analisis rasio pasar yang berguna untuk mengukur nilai saham, investor dapat menggunakan rasio EPS ini untuk mengetahui kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan Puspitasari dkk. (2017); Latifah dan Laila (2017); serta Gunadi dan Kesuma (2015) menemukan bahwa variabel EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Prayogi dan Supatmoko (2016) menemukan bahwa variabel EPS tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Adanya fenomena *return* saham syariah yang terjadi pada indeks JII di Pasar Modal Indonesia serta masih terdapatnya ketidakkonsistenan hasil riset tentang pengaruh variabel EPS sebagai sinyal bagi investor dan *return* saham, melatarbelakangi dilakukan penelitian untuk menguji *signalling theory* dalam menjelaskan fenomena *return* saham syariah di pasar modal Indonesia sebagai negara dengan jumlah penduduk mayoritas beragama Islam. Adapun masalah penelitian yang diteliti adalah “apakah EPS berpengaruh terhadap *return* saham syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2014-2017?.

## TINJAUAN LITERATUR

### *Signaling Theory*

*Signaling theory* atau yang biasa disebut teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh George Arkelof tahun 1970, menjelaskan mengenai perusahaan yang memberikan sinyal berupa informasi kepada pasar dengan sengaja untuk memberitahukan bahwa perusahaan memiliki kualitas yang baik. Selain itu, perusahaan berusaha untuk memberikan sinyal yang baik kepada pihak eksternal untuk menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa depan (Hartono, 2003). Teori ini juga menitik beratkan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak eksternal perusahaan (Ikhsan dkk., 2015). Setiap investor memerlukan suatu informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu untuk digunakan sebagai bahan analisis dalam mengambil keputusan investasi.

Informasi yang dipublikasikan perusahaan sebagai pengumuman akan memberikan sinyal kepada investor. Pengumuman yang mengandung nilai positif atau nilai negatif, akan membuat pasar bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Informasi yang diterima oleh investor ini akan diinterpretasikan dan dianalisis terlebih dahulu sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) (Ikhsan dkk., 2015). Sehingga reaksi pasar akan tergantung dengan informasi yang terdapat pada pengumuman atau laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan.

Pengumuman yang memberikan sinyal baik bagi investor akan mempengaruhi perubahan volume perdagangan saham. Sinyal yang diberikan perusahaan ini berupa pengumuman melalui pengungkapan pada laporan keuangan. Sehingga hubungan antara publikasi informasi baik itu laporan keuangan, kondisi keuangan, atau juga sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar (Ikhsan dkk., 2015).

## Return Saham Syariah

Instrumen keuangan pada pasar modal adalah instrumen yang berjangka waktu lebih dari satu tahun, seperti obligasi, saham biasa dan lainnya. Begitu pula dengan instrumen keuangan pasar modal syariah adalah efek yang bisa diperjualbelikan dalam pasar modal dengan syarat, yaitu sesuai dengan ketentuan syariah. Instrumen keuangan pasar modal syariah berdasarkan akad investasi terbagi menjadi empat, yaitu mudharabah, musyarakah, sukuk dan saham syariah (Nurhayati dan Wasilah, 2015).

Saham syariah adalah saham-saham yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah Islam atau yang lebih dikenal dengan syariah compliant. Sedangkan saham non syariah adalah saham yang kegiatan usahanya tidak sesuai dengan prinsip syariah Islam (Junaidi, 2009). Menurut Hudan dan Nasution (2008) perbedaan antara saham syariah dan saham konvensional adalah saham yang ditransaksikan secara konvensional, tidak memperhatikan apakah transaksi tersebut bersifat spekulatif atau tidak dan demikian juga dengan jenis instrument yang ditransaksikan tidak melihat apakah emitennya *comply* secara syariah ataupun tidak. Sementara saham syariah, emiten atau instrumennya haruslah *comply* dengan syariah. Adapun instrument maupun saham yang sesuai syariah tersebut dapat mengacu pada fatwa MUI yang dikeluarkan oleh Dewan Syariah Nasional.

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat dibedakan menjadi dua yaitu: *return* realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi yang belum terjadi namun diharapkan dapat terjadi dimasa mendatang. *Return* saham adalah harapan dari investor dari dana yang diinvestasikan melalui saham, dimana hasilnya berupa *yield* dan *capital gain (loss)* (Hartono, 2017).

Ketika investor membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan, pastilah dia memiliki harapan untuk memperoleh *return* atau tingkat pengembalian dalam bentuk dividen dan *capital gain* (Darminto, 2011). Atas waktu dan risiko yang telah ditanggung oleh investor selama melakukan investasi saham disuatu perusahaan, maka investor akan menerima *return* saham sebagai bentuk kompensasi. Definisi dari *return* saham banyak dikemukakan oleh para ahli, yaitu:

Menurut Hartono (2017) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. Menurut Hanafi (2016) *return* dalam bahasa sehari-hari adalah tingkat keuntungan. Hanafi (2016) menambahkan dalam bukunya bahwa *return* atau tingkat keuntungan merupakan selisih antara harga jual dengan harga beli (dalam persentase) ditambah kas lain (misal dividen), juga dalam persentase. Menurut Tandelilin (2001) *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko pada investasi yang diharapkan. Berdasarkan definisi dari *return* saham, dapat disimpulkan bahwa *return* saham merupakan tingkat keuntungan yang didapatkan investor atas keberaniannya menanggung risiko dalam berinvestasi saham yang dilakukannya di pasar modal.

Pada pasar yang sempurna dan efisien, akan berlaku "hukum" hubungan positif antara tingkat keuntungan dengan risiko. Dimana semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan, maka akan semakin tinggi pula risiko yang akan didapat, begitu pula sebaliknya. Hanafi (2016) mengatakan bahwa pergerakan *return* saham dipengaruhi oleh *return* pasar. Asumsi semacam ini sangat masuk akal, karena berdasarkan observasi, jika kondisi pasar baik, maka *return* saham individual pada umumnya juga akan baik. Sebaliknya, jika kondisi pasar buruk, maka *return* saham individual pada umumnya juga akan buruk.

Menurut Hartono (2017), *return* dapat berupa (1) *return* realisasian (*realized return*) yang telah terjadi atau (2) *return* ekspektasian (*expected return*) yang belum terjadi namun, diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Return* realisasian (*realized return*) *Return* realisasian merupakan *return* yang sudah terjadi. Perhitungan yang digunakan dalam menghitung *return* realisasian adalah menggunakan data historis. *Return* realisasian ini penting digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasian disebut juga dengan *return* historis ini juga berguna sebagai dasar dalam menentukan *return* ekspektasian dan risiko dimasa yang akan datang.

*Return* ekspektasian (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa yang akan datang. *Return* ekspektasian memiliki sifat yaitu *return* yang belum terjadi. Penggunaan dari *return* ekspektasian adalah untuk mengambil keputusan investasi. Hal ini berarti *return* ekspektasian lebih penting dibandingkan dengan *return* historis. Ketika ingin melakukan investasi, hal yang perlu

diperhatikan adalah *return* yang diharapkan akan terjadi.

Menurut Tandelilin (2010) *return* saham terdiri dari 2 komponen utama, yaitu (1) *yield* dan (2) *capital gain (loss)*. *Yield* adalah bagian dari *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. *Yield* dalam saham ditunjukkan melalui besarnya dividen yang dibagikan perusahaan atau yang diperoleh investor atas saham yang dimilikinya melalui pembayaran secara periodik. Sedangkan *capital gain (loss)* adalah perubahan harga sekuritas atau dengan kata lain merupakan kenaikan (penurunan) dari harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain (loss)* diperoleh melalui selisih antara harga jual dan harga beli saham.

Perhitungan *return* saham berdasarkan 2 komponen utama *return* saham dapat menggunakan *return* realisasian yang dihitung dengan menggunakan rumus *return* total saham yaitu melalui penjumlahan *yield* dan *capital gain (loss)*, secara matematis dapat dituliskan sebagai berikut (Hartono, 2017):

$$\text{Return Total} = \text{Capital Gain (loss)} + \text{Yield}$$

*Return* saham merupakan tujuan utama dari investor dalam melakukan investasi, sehingga investor akan sangat memperhitungkan *return* saham yang akan didapatnya. *Return* saham dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan pengukuran *return* realisasian (*actual return*) berupa *return* total. Pada rumus *return* saham ini terdapat 2 komponen utama, yaitu *capital gain (loss)* dan *yield* (dividen saham). Apabila melihat dari komponen utama *return* saham ini, jelas terlihat bahwa secara garis besar harga saham merupakan hal penting dalam rumus *return* saham. Harga saham yang digunakan dalam rumus *return* saham penelitian ini adalah harga saham yang didapatkan dari hasil perhitungan *Simple Moving Average* (SMA) 200. Berdasarkan perhitungan SMA (200), harga saham didapatkan dari rata-rata ukur dari periode waktu yang digunakan. Melalui penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor dalam menilai dan memahami kondisi kinerja keuangan perusahaan sehingga tujuan utama investor dalam berinvestasi dapat tercapai.

### ***Earning Per Share (EPS) Sebagai Ukuran Rasio Pasar dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham***

Rasio pasar adalah suatu indikator yang digunakan investor untuk mengukur mahal murahnya suatu saham yang memiliki potensi keuntungan dividen yang besar sebelum melakukan penanaman modal berupa saham (Wasesa dkk., 2016). Hery (2016) menambahkan bahwa rasio pasar berguna untuk mengestimasi nilai intrinsik perusahaan (nilai saham). Melalui rasio nilai pasar akan memberikan petunjuk mengenai bagaimana pandangan investor terhadap risiko dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Adapun sudut pandang dari rasio ini lebih banyak mengarah pada sudut pandang investor (atau calon investor), meskipun juga pihak perusahaan memiliki kepentingan terhadap rasio-rasio ini (Wasesa dkk., 2016).

Tandelilin (2001) mengemukakan bahwa *earning per share* (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Rasio EPS mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham (Kasmir, 2016). Bagi calon investor yang potensial, penggunaan figur laba per lembar saham digunakan untuk menetapkan keputusan investasi diantara berbagai alternatif yang ada (Hery, 2016). EPS yang lebih besar menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih bagi pemegang saham, keadaan ini akan mendorong harga saham mengalami kenaikan.

EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan perlembar saham dalam menghasilkan laba. EPS mencerminkan pendapatan tiap lembar saham yang akan diperoleh pemegang saham. EPS atau laba per lembar saham di peroleh dari perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun dengan jumlah saham yang diterbitkan. EPS adalah rasio yang mengukur tingkat keberhasilan perusahaan dalam mencapai keuntungannya, dimana akan diketahui melalui seberapa besar laba yang diterima untuk setiap satu lembar sahamnya (Kasmir, 2016). Rasio EPS dari Kasmir

(2016) sebagai berikut:

$$\text{Earning per Share} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}}$$

Bagi investor, dalam berinvestasi mereka mengharapkan keuntungan yang akan mereka dapatkan atas investasi yang telah mereka lakukan berupa *return* saham. Namun, para investor tidak mau asal dalam melakukan investasinya, mereka akan mencari perusahaan yang nantinya memberikan keuntungan yang sesuai dengan dana yang mereka investasikan. Caranya, investor tersebut akan menelaah dan menilai keadaan dan kondisi keuangan perusahaan berdasarkan sinyal yang diberikan perusahaan. Sinyal-sinyal yang diberikan perusahaan ini berisikan informasi penting seputar kondisi keuangan perusahaan yang memang sengaja disebarluaskan perusahaan untuk menarik minat investor dalam menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut.

Rasio EPS menjelaskan mengenai nilai pasar yang sering diperhatikan oleh para investor, dimana rasio ini mengukur jumlah laba yang akan diterima oleh investor atas setiap lembar saham biasa yang dimilikinya (Darminto, 2011). Apabila rasio EPS menunjukkan nilai yang tinggi, hal ini berarti terjadinya peningkatan kesejahteraan para pemegang saham. Namun sebaliknya, jika rasio EPS memiliki nilai yang rendah maka perusahaan dalam hal ini tidak berhasil memuaskan para pemegang sahamnya (Kasmir, 2016).

Nilai EPS ini memiliki suatu informasi yang sangat berguna bagi para investor. Informasi mengenai tingkat kesejahteraan yang dapat dilihat investor melalui rasio EPS ini sebenarnya juga memiliki arti lain, dimana rasio EPS yang tinggi berarti juga terjadi peningkatan pada *return* saham yang akan mereka terima. Sehingga, apabila rasio EPS memiliki nilai yang tinggi atau mengalami peningkatan maka *return* saham juga terjadi peningkatan.

Bagi para investor, rasio EPS adalah sebagian informasi yang sengaja diberikan perusahaan sebagai suatu sinyal. Informasi yang diberikan oleh perusahaan ini akan dianalisis dan dinilai terlebih dahulu oleh para investor hingga pada akhirnya dapat ditarik kesimpulan dari informasi yang mereka terima. Apabila rasio EPS bernilai rendah, maka para investor akan menilai hal ini sebagai sinyal negatif. Namun, jika rasio EPS bernilai tinggi maka para investor akan menilai hal ini sebagai sinyal yang positif. Adanya sinyal positif yang diterima oleh para investor akan membuat mereka tertarik untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut. Semakin banyaknya investor yang ikut membeli saham perusahaan dengan nilai rasio EPS yang tinggi, maka akan mengakibatkan terjadinya peningkatan pada *return* saham sebagai akibat dari adanya peningkatan pada harga saham.

Teori yang mendasari penelitian ini adalah teori sinyal (*signaling theory*) yang menjelaskan tentang bagaimana para investor memiliki informasi yang sama mengenai prospek perusahaan sebagai manajer perusahaan. Namun dalam kenyataannya manajer sering memiliki informasi lebih baik dari investor. Asimetri informasi merupakan suatu kondisi di mana informasi privat yang hanya dimiliki investor investor yang hanya mendapat informasi saja. Hal tersebut akan terlihat jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperoleh tentang semua hal yang dapat mempengaruhi perusahaan, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap suatu kejadian yang akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham (Hartono, 2000). Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham (Hartono, 2010). Keterkaitan antara teori sinyal dengan EPS yaitu laba atau *earning* menjadi perhatian investor karena laba yang dihasilkan perusahaan dapat menggambarkan keberhasilan perusahaan. Maka semakin besar laba, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membagikan keuntungan bagi pemegang sahamnya. Hal ini dapat meningkatkan permintaan akan saham, sehingga harga saham pun akan naik, dimana hasil ini sesuai dengan *signaling theory* yang memberikan sinyal baik pada investor.

Seiring perkembangan pasar modal, di Indonesia juga telah dikembangkan pasar modal syariah di Bursa Efek Indonesia, dimana pada pertengahan tahun 2000 dikeluarkan *Jakarta Islamic Index* (JII). Indeks ini mensyaratkan saham dengan jenis usaha utama dan rasio keuangan yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan diharapkan menjadi tolak ukur kinerja saham-saham yang berbasis syariah serta untuk lebih mengembangkan pasar modal syariah (Ananta dan Desmawan, 2017).

JII terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. Pada awal peluncurannya, pemilihan saham yang masuk dalam kriteria syariah melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Investment Management. Akan tetapi seiring perkembangan pasar, tugas pemilihan saham-saham tersebut dilakukan oleh Bapepam – LK, bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional. Hal ini tertuang dalam Peraturan Bapepam – LK Nomor II.K.1 Tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

Penetapan saham-saham yang masuk dalam perhitungan JII dilakukan proses seleksi sebagai berikut: (1) Saham-saham yang akan dipilih berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK; (2) memilih 60 saham dari Daftar Efek Syariah tersebut berdasarkan urutan kapitalisasi pasar terbesar selama 1 tahun terakhir; dan (3) dari 60 saham tersebut, dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu nilai transaksi di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

JII diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000. Akan tetapi untuk mendapatkan data historikal yang cukup panjang, hari dasar yang digunakan adalah tanggal 2 Januari 1995, dengan nilai indeks sebesar 100. Selanjutnya saham perusahaan JII direview setiap 6 bulan, yaitu setiap bulan Januari dan Juli atau berdasarkan periode yang ditetapkan oleh Bapepam-LK. Sedangkan perubahan jenis usaha emiten akan dimonitor secara terus menerus berdasarkan data public yang tersedia.

Hubungan antara rasio EPS dan *return* saham telah diteliti oleh Puspitasari dkk. (2017); Latifah dan Laila (2017); serta Gunadi dan Kesuma (2015) yang mana dari hasil penelitian mereka memberikan hasil bahwa rasio EPS ini memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Namun, dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Prayogi dan Supatmoko (2016) menemukan hasil yang berbanding terbalik, dimana mereka menemukan bahwa rasio EPS tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Sehingga, berdasarkan penjelasan tersebut hipotesis dari penelitian ini adalah semakin tinggi nilai EPS, maka semakin direspon sebagai sinyal positif oleh investor saham syariah, sehingga semakin meningkatkan *return* saham. EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung di JII.

## METODA PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan paradigma kuantitatif dengan metode kausalitas. Menurut Sekaran dan Roger (2017), studi kausal merupakan penelitian yang menjelaskan mengenai satu atau lebih banyak faktor yang menyebabkan masalah. Sehingga akan diketahui bagaimana hubungan atau pengaruh antara variabel bebas (variabel independen) dengan variabel terikat (variabel dependen) (Sugiyono, 2016).

Tempat/ lokasi penelitian adalah pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2014 sampai dengan 2017, dimana unit yang analisis adalah organisasi/perusahaan yang diwakili oleh data laporan keuangan perusahaan.

### Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi data penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di JII selama periode 2014 sampai dengan periode 2017, yaitu sebanyak 46 perusahaan. Sampel penelitian diambil menggunakan teknik *nonprobability sampling* dan teknik *purposive sampling*. Kriteria pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah: perusahaan yang secara konsisten terdaftar di JII selama tahun 2014 – 2017, dengan perusahaan terpilih sebagai berikut:

**Tabel 1.** Perusahaan Terpilih Sebagai Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1	Jumlah perusahaan yang bergabung dengan JII selama periode 2014 - 2017	46
2	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar di JII selama periode 2014 - 2017	32
Jumlah data perusahaan yang dijadikan sampel penelitian		14

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah, 2018)

Daftar nama-nama 14 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk menjadi sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.** Daftar Nama Perusahaan Sampel yang Diteliti

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	AKRA	AKR Corporindo
2.	ASII	Astra Internasional
3.	BSDE	Bumi Serpong Damai
4.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur
5.	INDF	Indofood Sukses Makmur
6.	KLBF	Kalbe Farma
7.	LPKR	Lippo Karawaci
8.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia
9.	PGAS	Perusahaan Gas Negara
10.	SMGR	Semen Indonesia (Persero)
11.	SMRA	Summarecon Agung
12.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia
13.	UNVR	Unilever Indonesia
14.	WIKA	Wijaya Karya (Persero)

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah, 2018)

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel dependen penelitian ini adalah *return* saham. Penggunaan data untuk menghitung *return* saham menggunakan tahun sekarang dari tahun penelitian yaitu pada tahun 2014-2017. Definisi operasional dari variabel dependen adalah sebagai berikut. *Return* saham dioperasionalkan menggunakan rumus dari Hartono (2017) sebagai berikut ini:

$$Return\ Total = \frac{Pt - Pt_i + Dt}{Pt_i}$$

Keterangan:

Pt : Harga saham periode sekarang

Pt<sub>i</sub> : Harga saham periode lalu

Dt : Dividen kas

Adapun harga saham dalam perhitungan *return* saham ini menggunakan perhitungan *moving average* (MA). MA yang digunakan dalam penelitian ini adalah *simple moving average* (SMA) 200. SMA (200) menggunakan metode rata-rata ukur untuk menentukan harga saham yang akan digunakan dalam menghitung *return* saham.

Variabel independen pada penelitian ini adalah *Earning Per Share* (EPS), dimana akan diketahui melalui seberapa besar laba yang diterima untuk setiap satu lembar sahamnya, di operasionalkan menggunakan rasio EPS dari Kasmir (2016) sebagai berikut:

$$Earning\ per\ Share = \frac{Laba\ Saham\ Biasa}{Jumlah\ Saham\ Biasa\ yang\ Beredar}$$

### Teknik Pengumpulan Data

Seluruh data yang digunakan pada penelitian ini merupakan jenis data sekunder. Teknik pengumpulan data sekunder yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan cara dokumentasi secara manual, yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di JII tahun 2014 – 2017 yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).



## Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan uji statistik melalui aplikasi komputer SPSS (*Statistical Package for Social Science*) versi 25 yang meliputi uji statistika deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi dan uji hipotesis menggunakan uji signifikan parameter individual (uji statistik t). Uji statistik t ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari variabel independen secara individu terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018).

## HASIL DAN DISKUSI

Saham syariah secara umum hampir sama dengan saham konvensional yang beredar di masyarakat. Perbedaan hanya terletak pada kegiatan usaha perusahaan yang mengeluarkan saham. Berdasarkan penjelasan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), saham merupakan konsep kegiatan musyarakah/syirkah, yaitu penyertaan modal dengan hak bagi hasil. Karena itu, saham tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Saham dalam hal ini hanya sebagai bukti dari penyertaan modal dari investor kepada perusahaan. Pada pasar modal syariah hanya berisikan saham dari perusahaan yang bergerak sesuai dengan ketentuan syariah dan terbebas dari unsur riba serta gharar saja.

Dalam pasar modal Indonesia, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT. Danareksa Investment Management (DIM) telah meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariat islam, yaitu Jakarta Islamic Index (JII). Saham-saham dalam Jakarta Islamic Index (JII) terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah islam, yang dievaluasi setiap 6 bulan. Penentuan komponen indeks setiap bulan Januari dan Juli. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia. Perhitungan Jakarta Islamic Index (JII) dilakukan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang telah ditetapkan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ), yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar (*market cap weighted*). Perhitungan indeks ini juga mencakup penyesuaian-penyesuaian (*adjustment*) akibat berubahnya data emiten yang disebabkan oleh aksi korporasi.

Hasil analisis data sekunder untuk deskripsi data masing-masing variabel penelitian ini secara statistik dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 3.** Deskripsi Statistik Variable Penelitian

Variabel	n	Nilai Minimum	Nilai Maksimum	Rata – Rata ( <i>mean</i> )	Standar Deviasi
Return Saham	56	-0,359	0,435	0,04791	0,183235
EPS	56	41,936	939,654	308,54216	256,660319
Valid n (listwise)	56	-0,359	0,435	0,04791	0,183235

Sumber: Peneliti (2019)

Variabel *return* saham (Y) merupakan keuntungan yang akan didapatkan oleh investor atas keberaniannya menanggung risiko dalam berinvestasi saham. *Return* saham diukur dengan terlebih dahulu mengurangkan rata-rata harga saham tahun sekarang dengan rata-rata harga saham tahun sebelumnya kemudian ditambah dengan dividen tahun berjalan dan terakhir baru dibagi dengan rata-rata harga saham tahun sebelumnya. Hasil statistik deskriptif menunjukkan nilai terendah (minimum) dari variabel *return* saham adalah sebesar -0,359. Nilai terendah ini dimiliki oleh PT. Perusahaan Gas Negara Tbk (kode saham: PGAS) pada tahun 2015. Sedangkan nilai tertinggi dari variabel *return* saham adalah sebesar 0,435 yang dimiliki oleh PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk (kode saham: TLKM) pada tahun 2016. Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel *return* saham untuk tahun 2014-2017 adalah sebesar 0,4791. Sedangkan untuk standar deviasi variabel *return* saham untuk tahun 2014-2017 adalah sebesar 0,183235.

Variabel EPS (X) berfungsi sebagai pengukur jumlah laba yang akan diterima oleh investor untuk setiap lembar saham biasa yang telah dimilikinya. EPS diukur dengan cara membagi laba saham biasa perusahaan dengan jumlah saham biasa yang beredar. Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai terendah (minimum) dari variabel EPS adalah sebesar 41,936. Nilai terendah ini dimiliki

oleh PT. Summarecon Agung Tbk (kode saham: SMRA) pada tahun 2016. Sedangkan nilai tertinggi dari variabel EPS adalah sebesar 939,654 yang dimiliki oleh PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (kode saham: SMGR) pada tahun 2014. Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel EPS untuk tahun 2013- 2016 adalah sebesar 308,54216. Selain itu untuk standar deviasi variabel EPS pada tahun 2013-2016 adalah sebesar 256,660319.

Hasil dari model fungsi linear penelitian ini menunjukkan bahwa koefisien regresi variabel independen EPS memiliki nilai negatif sebesar 0,000061. Hal ini berarti, setiap kenaikan EPS sebesar 1 maka akan menurunkan nilai variabel dependen (Y) yaitu *return* saham sebesar 0,000061. Hasil uji-t untuk variabel EPS (X) memiliki nilai t-hitung sebesar 0,575, dengan tingkat signifikan sebesar 0,568. Nilai t-hitung ini lebih rendah apabila dibandingkan dengan nilai t-tabel yang memiliki nilai sebesar 2,008, atau dapat dikatakan bahwa nilai  $0,575 < 2,008$ . Selain itu juga dapat dilihat bahwa nilai signifikansi lebih tinggi dibandingkan dengan nilai alpha yang senilai 0,05, dimana nilai signifikansi  $0,568 > 0,05$ . Atas hal tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian ini ditolak. Tanda negatif pada t-hitung hanya menunjukkan arah hubungan yang berlawanan antara variabel independen dengan variabel dependen. Setiap peningkatan yang terjadi pada EPS ( $X_3$ ), maka akan mengakibatkan penurunan pada *return* Saham (Y) dan demikian pula sebaliknya.

Pada variabel EPS memiliki nilai t-hitung yang lebih rendah dari nilai t-tabel nya yaitu  $-1,084 < 2,008$  dan nilai signifikan dari t-hitung lebih besar dibandingkan dengan nilai alpha atau dengan nilai  $0,568 > 0,05$ . Atas hal tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa EPS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan – perusahaan yang terdaftar di JII pada tahun 2014-2017. Selain itu juga dapat dikatakan bahwa hipotesis EPS berpengaruh terhadap *return* saham tidak dapat diterima. Berdasarkan hasil regresi ini diketahui bahwa antara EPS dengan *return* saham memiliki hubungan yang negatif artinya setiap kenaikan laba per lembar saham akan menurunkan *return* saham yang ada. Akibatnya pihak perusahaan dan investor harus lebih memperhatikan hal ini.

Variabel EPS pada dasarnya menggunakan konsep keadaan pasar atau berguna untuk mengevaluasi nilai intrinsik perusahaan (nilai saham). Apabila dilihat dari angka hasil regresi EPS, maka dapat dikatakan bahwa meskipun tingkat rupiah yang dihasilkan dari setiap lembar saham biasa yang beredar semakin meningkat tetapi *return* saham yang diterima investor belum tentu akan mengalami peningkatan juga. Variabel EPS yang tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham ini mengindikasikan bahwa para investor yang menanamkan sahamnya di perusahaan - perusahaan JII tidak menggunakan EPS sebagai alat ukur untuk mengevaluasi keadaan pasar atau mengestimasi nilai intrinsik perusahaan (nilai saham). Sehingga informasi yang terdapat pada EPS tidak dapat digunakan sebagai gambaran keuntungan yang akan diterima oleh investor.

Pada penelitian ini variabel EPS tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, hal ini terjadi karena adanya pergerakan fluktuasi nilai EPS. EPS tidak dapat dijadikan sebagai acuan bagi investor untuk memprediksi *return* saham yang akan mereka terima, sebab naik turunnya nilai EPS ini tidak mencerminkan keadaan perusahaan yang sesungguhnya. Para investor menilai tingkat EPS yang rendah memberikan indikasi adanya kinerja perusahaan yang mengalami penurunan. Padahal banyak hal yang menyebabkan EPS tersebut bernilai rendah. Salah satu faktor yang menyebabkan EPS bernilai rendah adalah beberapa persen EPS digunakan untuk meningkatkan operasional perusahaan seperti perluasan usaha dan perkembangan usaha. Apabila melihat dari nilai rasio keuangan lainnya yang memberikan informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan yang cukup baik, maka EPS yang bernilai rendah tidak dapat dijadikan acuan karena belum tentu menggambarkan kinerja perusahaan secara keseluruhan yang pada akhirnya akan berdampak pada penerimaan *return* saham yang diterima investor.

Setiap investor harus mempertimbangkan faktor lain yang mempengaruhi *return* saham. Seperti yang diketahui bahwa faktor- faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri atas faktor makro dan faktor mikro (faktor fundamental). Faktor makro yang dapat mempengaruhi *return* saham yaitu kondisi pasar uang Indonesia, tingkat suku bunga deposito, devaluasi, pertumbuhan ekonomi, kebijakan pemerintah, jumlah uang yang beredar, kondisi sosial, politik dan ekonomi Indonesia. Sedangkan faktor mikro lainnya yang dapat mempengaruhi *return* saham adalah faktor-faktor yang berhubungan dengan kinerja perusahaan dan kinerja sahamnya. Hubungan antara variabel EPS dengan variabel *return*

saham yang telah dijelaskan sebelumnya dapat dilihat pada data PT. Kalbe Farma, Tbk (KLBF) dan PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk (SMGR) berikut ini.

**Tabel 4.** Rangkuman Kondisi Keuangan, Rasio Keuangan dan *Return* Saham KLBF dan SMGR

Tahun	Laba Bersih	Jumlah Saham Beredar	ROA	EPS	Return Saham
<b>KLBF</b>					
2013	Rp1.970.452.000.000	46.875.122.110	0,174	42,036	0,253
2014	Rp2.121.091.000.000	46.875.122.110	0,171	45,250	-0,014
<b>SMGR</b>					
2013	Rp5.354.299.000.000	5.931.520.000	0,174	902,686	0,045
2014	Rp5.573.577.000.000	5.931.520.000	0,162	939,654	-0,259

Sumber: data sekunder (diolah kembali, 2019)

Pada data di atas, terlihat bahwa nilai EPS KLBF mengalami peningkatan pada tahun 2013 dan 2014 yaitu sebesar 42,036 dan 45,250 tidak sesuai dengan informasi yang didapatkan pada nilai ROA. Berdasarkan nilai ROA mengatakan bahwa pada tahun 2013 dan 2014 terjadi penurunan yaitu sebesar 0,174 dan 0,171. Hal ini sejalan dengan yang diungkapkan pada *return* saham, dimana terjadi penurunan juga yaitu sebesar 0,253 dan -0,014. Hal ini juga terjadi pada perusahaan SMGR, dimana nilai EPS pada tahun 2013 dan 2014 mengalami peningkatan yaitu sebesar 902,686 dan 939,654. Namun, ditahun yang sama nilai ROA justru mengalami penurunan dengan nilai masing-masing sebesar 0,174 dan 0,162. Penurunan yang terjadi pada variabel ROA juga terjadi pada *return* saham, dimana terjadi penurunan pada tahun tersebut dengan nilai masing-masing sebesar 0,045 dan -0,259. Berdasarkan penjelasan di atas, terlihat jelas bahwa ada indikasi nilai EPS belum bisa menggambarkan nilai *return* saham yang sebenarnya.

Hasil penelitian ini belum dapat membuktikan teori sinyal dalam menjelaskan pengaruh EPS terhadap fenomena *return* saham syariah pada perusahaan terdaftar di JII periode tahun 2014-2017. Teori sinyal merupakan informasi yang terjadi didalam pasar sehingga menyebabkan para manajer untuk melakukan koreksi pada suatu informasi yang diperoleh dengan cara memberikan tindakan secara nyata maupun secara jelas untuk diungkap sebagai sinyal yang membedakannya dari perusahaan-perusahaan yang lainnya (Tandelilin, 2010). Dalam teori sinyal membahas bagaimana sinyal - sinyal keberhasilan maupun kegagalan suatu manajemen disampaikan kepada pemilik. Sebagaimana dijelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi informasi asimetris, terjadinya asimetris informasi apabila manajemen tidak secara penuh menyampaikan seluruh informasi yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Asimetris informasi ini sangat perlu diminimalkan sehingga perusahaan yang telah *go public* dapat memberikan informasi keadaan perusahaan kepada para investor secara transparan. Di pasar modal syariah Indonesia, ipada perusahaan terdaftar di JII variabel EPS belum dapat dibuktikan sebagai sinyal informasi yang dibutuhkan oleh para investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Darnita (2014) menunjukkan bahwa secara parsial variabel EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini juga didukung oleh hasil penelitian Simanjuntak dan Sari (2014).

Hasil penelitian ini juga didukung oleh peneliti terdahulu yang memberikan kesimpulan konsisten, seperti yang telah dilakukan oleh Aryaningsih dkk. (2018) serta Prayogi dan Supatmoko (2016) yang menyatakan bahwa EPS tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Puspitasari dkk. (2017); Latifah dan Laila (2017); serta Gunadi dan Kesuma (2015) dimana menurut hasil penelitian mereka EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

## SIMPULAN

EPS mempunyai pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan terdaftar di JII. Variabel EPS yang tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham ini mengindikasikan bahwa

para investor yang menanamkan sahamnya di perusahaan - perusahaan JII tidak menggunakan EPS sebagai alat ukur untuk mengevaluasi keadaan pasar atau mengestimasi nilai intrinsik perusahaan (nilai saham). Informasi yang terdapat pada EPS tidak dapat digunakan sebagai gambaran keuntungan yang akan diterima oleh investor, sehingga tidak mempengaruhi reaksi investor. EPS tidak dijadikan sinyal positif sebagai acuan bagi investor untuk memprediksi *return* saham yang akan mereka terima pada perusahaan terdaftar di JII.

Hasil penelitian ini belum dapat membuktikan teori sinyal dalam menjelaskan pengaruh EPS terhadap fenomena *return* saham syariah pada perusahaan terdaftar di JII periode tahun 2014-2017. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *earning per share* (EPS) bukan salah satu satu-satunya faktor yang mempengaruhi *return* saham syariah. Bagi para peneliti lanjutan, sebaiknya perlu menambah *variable* - variabel lain yang memberikan pengaruh dan tidak pengaruh terhadap *return* saham sehingga dapat diketahui faktor mana yang paling berpengaruh dan tidak berpengaruh dalam upaya meningkatkan harga saham syariah.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ananta, P., & Desmawan, D. (2017). Analisis Risiko Saham dan Pengaruhnya terhadap Volume Perdagangan Sahamnya (Studi Saham Pola Syari'ah Bursa Efek Indonesia Jakarta). *Jurnal EKONOMI-Qu*, 7(1), 31-42.
- Aryaningsih, Y. N., 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. *Jurnal of Management Unpand*, 4(4), 1-16.
- Darminto, D. P. (2011). *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi (Edisi Ketiga)*. Jakarta: UPP STIM YKPN.
- Darnita, E. (2014). Analisis Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) dan Earning per Share (EPS) terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Food dan Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2008-2012). *Skripsi*. Universitas Dian Nuswantoro Semarang. Retrieved from [http://eprints.dinus.ac.id/8813/1/jurnal\\_13597.pdf](http://eprints.dinus.ac.id/8813/1/jurnal_13597.pdf)
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunadi, G. G., & Kesuma, K. W. (2015). Pengaruh ROA, DER, EPS terhadap Return Saham Perusahaan Food and Beverage BEI (Periode 2008-2012). *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(6), 1636-1647.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan Edisi 2*. Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Hartono, J. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kedua*. Yogyakarta : BPFE
- \_\_\_\_\_. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kelima*. Yogyakarta: BPFE.
- \_\_\_\_\_. (2010). *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*. Yogyakarta: BPFE
- \_\_\_\_\_. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas*. Yogyakarta: BPFE.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan (Intergrated and Comprehensive Edition)*. Jakarta: PT. Gramedia.
- Huda, N., & Nasution, M. E. (2008). *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Ikhsan, A., Lesmana, S., & Hayat, A. (2015). *Teori Akutansi*. Medan: Citapustaka Media.
- Junaidi. (2009). *Sekilas Mengenai Saham Syariah dan Jakarta Islamic Index (JII)*. Retrieved from <https://junaidichaniago.wordpress.com/2009/04/03/sekilas-mengenai-saham-syariah-dan->

[jakarta-islamic-index-iii/](http://jakarta-islamic-index-iii/).

- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Latifah, N. A., & Laila, N. (2017). Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, dan Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham (Studi pada Emiten Saham Syariah Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di ISSI Tahun 2013-2015). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 4(12), 1009-1023.
- Nurhayati, S., & Wasilah. (2015). *Akuntansi Syariah di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Prayogi, N., & Supatmoko, D. (2016). Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), Current Ratio (CR) dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Listed di BEI Tahun 2012-2014). *Artikel Ilmiah Mahasiswa*, 1-5.
- Puspitasari, P. D., Herawati, N. T., & Sulindawati, N. L. G. E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Total Asset Turnover, Return On Asset, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Earning Per Share terhadap Return Saham Syariah PPerusahaan Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang Terdaftar di ISSI Periode 2012-2015. *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 7(1), 1-13.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga.
- Sekaran, U., & Roger, B. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis, Edisi 6 Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Simanjuntak, P. D. L., & Sari, R. L. (2014). Analisis Pengaruh Return on Asset, Net Profit Margin, Earning per Share terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Universitas Sumatera Utara*, 2(7), 423-434
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPF E.
- \_\_\_\_\_. (2010). *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)*. Yogyakarta: Kanisius.
- Wasesa, S., Noch, M. Y., Hayat, A., & Hamdani. (2016). *Manajemen Keuangan Prinsip dan Penerapan*. Medan: Madenatera.