

RELEVANSI NILAI INFORMASI AKUNTANSI: STUDI KOMPARASI ANTARA SAHAM SYARIAH DAN SAHAM NON-SYARIAH DI BURSA EFEK INDONESIA (PERIODE 2013-2016)

Purnama Siddi
Universitas Islam Batik Surakarta
purnama.siddi@yahoo.com

Abstract

Stocks in the Indonesia Stock Exchange that enter into the list of Shariah securities (DES) tend to increase over time. This study aims to examine whether Sharia shares have an impact on the value relevance of accounting information. The test was conducted using 1,070 observations consisting of 852 sharia shares and 218 non-sharia shares included in the non-financial sector. Comparison is done by testing the influence of book value per share (BVPS) and earnings per share (EPS) on stock market price (PRICE). The result of the research shows that (1) BVPS has a positive effect on PRICE but only for sharia shares, so the value relevance of BVPS for sharia stocks is higher than the value relevance of BVPS for non-sharia stock. (2) EPS has positive effect on PRICE both for sharia stock and for non-sharia stocks, but the effect of EPS on PRICE is higher for non-sharia shares.

Keys: *Sharia share, non-sharia share, book value per share and earning per share*

Abstrak

Saham di Bursa Efek Indonesia yang masuk ke dalam daftar efek syariah (DES) cenderung meningkat dari waktu ke waktu. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah saham syariah mempunyai dampak pada relevansi nilai informasi akuntansi. Pengujian dilakukan dengan menggunakan sampel sebanyak 1.070 observasi yang terdiri dari 852 saham syariah dan 218 saham non-syariah yang termasuk dalam sektor non keuangan. Perbandingan dilakukan dengan menguji pengaruh nilai buku ekuitas per saham (*book value per share*, BVPS) dan laba per saham (*earnings per share*, EPS) terhadap harga pasar saham (PRICE). Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) BVPS berpengaruh positif pada PRICE tetapi hanya untuk saham syariah, sehingga relevansi nilai BVPS untuk saham syariah lebih tinggi dibandingkan dengan relevansi nilai BVPS untuk saham non-syariah, (2) EPS berpengaruh positif terhadap PRICE baik untuk saham syariah maupun untuk saham non-syariah, dan pengaruh EPS tersebut terhadap PRICE lebih tinggi untuk saham non-syariah.

Kata kunci: *saham syariah, saham non-syariah, nilai buku ekuitas per saham dan laba per saham*

PENDAHULUAN

Data statistik yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan perkembangan jumlah saham dari waktu ke waktu. Suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah jika saham tersebut mempunyai karakteristik tertentu sebagai berikut. Emiten menyatakan secara jelas dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah diatur dalam Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah IX.A.13, yaitu: tidak melakukan kegiatan usaha: perjudian dan permainan yang tergolong judi, perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan

barang/jasa, perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu, bank berbasis bunga, perusahaan pembiayaan berbasis bunga, jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian(gharar) dan/atau judi (maisir), antara lain asuransi konvensional, memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan barang atau jasa haram zatnya (haram li-dzatihi), barang atau jasa haram bukan karena zatnya (haram li-ghairihi) yang ditetapkan oleh DSN-MUI; dan/atau, barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat, melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (risywah). Di samping itu, perusahaan tersebut harus mempunyai rasio total hutang berbasis bunga dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari

82% dan rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan total pendapatan usaha dan total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10%.

Penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan saham syariah telah dilakukan dengan berbagai fokus seperti perbandingan determinan saham syariah dan non-syariah di Malaysia (Albaity, 2011), perbandingan faktor-faktor yang mempengaruhi PER saham syariah dan saham biasa untuk perusahaan non-keuangan di Indonesia (Ratnaningrum & Susilowati, 2011), pengukuran kinerja dengan bank syariah dengan Maqasid-Based Model (Mohammed et al., 2015), *ethical screening* dan kinerja keuangan (Nainggolan et al., 2016), dan dampak *shari'ah screening* terhadap *abnormal returns* di Indonesia (Ashraf, 2016), perbandingan kinerja *returns* dari *equity funds* syariah dengan kinerja *returns* dari *social responsible equity funds* (Bukhari & Azam, 2015). Beberapa penelitian lain di Indonesia tentang perbandingan antara saham syariah dan saham non-syariah menguji dan mendapatkan temuan yang bervariasi, seperti saham syariah lebih berisiko dibandingkan dengan saham non-syariah meskipun hanya pada bulan-bulan tertentu saja (Buchdadi et al., 2010), tidak terdapat perbedaan antara saham syariah dan saham non-syariah (Rosyida & Mawardi, 2015); Saputra & Indriani, 2016), perbedaan karakteristik antara saham syariah dan non-syariah (Hamzah, 2011, Suhendi & Indriastuti, 2014), Wulandari, 2014), dan saham syariah lebih unggul dibandingkan dengan saham non-syariah (Sapari & Arifin, 2016; Ruhadi & Mai, 2017).

Untuk memberi kontribusi terhadap literatur penelitian akuntansi keuangan khususnya dalam kaitannya dengan saham syariah, studi yang sekarang ini menguji dampak saham syariah pada relevansi nilai informasi akuntansi. Penelitian dilakukan dengan membandingkan pengaruh nilai buku ekuitas per saham (*book value per*

share, BVPS) dan laba per saham (*earnings per share*, EPS) terhadap harga pasar saham. Hasil pengujian ini diharapkan dapat memberi penjelasan apakah informasi tentang saham yang termasuk dalam daftar efek syariah mempunyai dampak terhadap kemanfaatan informasi akuntansi.

KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Studi tentang Saham Syariah

Beberapa studi sebelumnya tentang saham syariah telah dilakukan dengan menggunakan fokus dan hasil yang berbeda-beda. Buchdadi et al. (2010) melakukan perbandingan nilai risiko pada saham berbasis syariah dan saham berbasis non syariah di pasar modal Indonesia selama tahun 2005 – 2008. Perbandingan dilakukan antara saham yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index (JII) dan saham yang termasuk dalam indeks LQ 45 dan tidak termasuk dalam saham syariah. Mereka menemukan bahwa saham berbasis syariah lebih berisiko dalam bulan Februari sampai dengan Maret serta dalam bulan Mei sampai dengan Juli.

Berbeda dengan temuan Buchdadi et al. (2010), terdapat studi-studi sebelumnya yang tidak menemukan perbedaan antara saham syariah dan non-syariah. Sebagai contoh, Rosyida & Mawardi (2015) meneliti perbedaan tingkat pengembalian, risiko dan koefisien variasi saham syariah dan saham non-syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2011-2013. Dengan menggunakan Mann-Whitney U, hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan tingkat pengembalian, risiko dan koefisien variasi yang signifikan. Saputra & Indriani (2016) meneliti perbedaan pengaruh rasio fundamental terhadap return saham syariah dan pengaruh rasio fundamental terhadap return saham non-syariah. Rasio-rasio yang diuji meliputi *dividend per share* (DPS), *dividend payout ratio* (DPR), *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), dan *price-to-book value*

(PBV). Mereka menggunakan sampel 10 saham syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dan 10 saham non-syariah selama periode pengamatan dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2009. Hasil studi mereka menunjukkan bahwa hanya *price-to-book value* (PBV) yang berpengaruh terhadap return saham baik untuk saham syariah maupun untuk saham non-syariah.

Studi-studi sebelumnya yang lain menemukan karakteristik yang berbeda antara saham syariah dan non-syariah dalam beberapa hal. Misalnya, Hamzah (2011) meneliti pengaruh karakteristik perusahaan dan ekonomi makro pada return saham syariah dan non syariah. Dengan menggunakan sampel 300 saham yang terdiri dari 150 saham syariah dan 150 saham non-syariah, Hamzah menemukan perbedaan faktor-faktor yang mempengaruhi return saham syariah dan saham non-syariah. Untuk saham syariah, faktor-faktor yang mempengaruhi return saham meliputi nilai buku, rasio pendapatan barang, dan nilai tukar rupiah terhadap dolar. Untuk saham non-syariah, hanya nilai tukar yang berpengaruh terhadap return saham.

Suhendi & Indriastuti (2014) membandingkan *corporate social responsibility disclosure* (CSR) bank syariah (Bank Mandiri Sharia, BNI Syariah, and BRI Syariah) dan CSR bank non-syariah (Bank Mandiri, BNI, BRI). Dengan menggunakan *Mann-Whitney test*, hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa bank syariah mengungkap lebih banyak informasi yang berkaitan dengan aktivitas-aktivitas non-riba, gharar, zakat, saddaqa, waqf, and qard Hasan, sedangkan bank konvensional lebih banyak mengungkap informasi tentang *environmental*, *energy*, dan *general information*.

Wulandari (2014) membandingkan antara faktor-faktor yang mempengaruhi *initial returns* setelah *initial public offerings* (IPO) untuk saham syariah dan faktor-faktor yang mempengaruhi *initial*

returns setelah *initial public offerings* (IPO) untuk saham non-syariah. Faktor-faktor yang diteliti meliputi *stock offering percentage*, *offer size*, *profitability*, *firm size*, *IPO risk*, *financial leverage* dan *liquidity*. Dengan menggunakan analisis regresi dan *Chow test* serta menggunakan sampel sebanyak 72 perusahaan dari 104 perusahaan yang melakukan IPO tahun 2008-2012, hasil penelitian Wulandari menunjukkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi *initial returns* untuk perusahaan-perusahaan dengan saham syariah adalah *IPO risk*, sedangkan faktor-faktor yang mempengaruhi *initial returns* untuk perusahaan-perusahaan dengan saham non-syariah adalah *financial leverage* and *current ratio*.

Temuan studi-studi yang lain menunjukkan bahwa saham syariah lebih unggul dibandingkan dengan saham non-syariah. Sebagai contoh, Sapari & Arifin (2016) membandingkan antara nilai *value at risk* saham syariah dan nilai *value at risk* saham non-syariah. Studi mereka menggunakan sampel saham syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) sebanyak 15 saham dan 25 saham yang terdaftar di Indeks LQ45 sebanyak 25 saham. Dengan menggunakan model GARCH untuk memperkirakan risiko setiap saham, hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa saham non-syariah lebih berisiko daripada saham syariah. Ruhadi & Mai (2017) meneliti apakah perusahaan dengan saham syariah memiliki potensi kebangkrutan yang lebih kecil dari perusahaan non-syariah. Berdasarkan model Altman *Z_score*, mereka menemukan bahwa kelompok syariah memiliki potensi kebangkrutan yang lebih kecil dari pada non-syariah.

Studi tentang Relevansi Nilai Informasi Akuntansi

Studi sebelumnya tentang relevansi nilai informasi akuntansi pada umumnya dilakukan dengan berbagai pendekatan. Masruki et al. (2012) meneliti determinan *corporate social responsibility* (CSR)

disclosures dari bank-bank di Malaysia. Determinan yang diuji meliputi *bank leverage*, *size*, dan *profitability*. Dengan menggunakan sampel sebanyak 18 bank yang terdiri dari 11 bank lokal dan 7 bank asing serta menggunakan analisis regresi logistik, mereka menemukan bahwa hanya *size* saja yang merupakan determinan pengungkapan CSR.

Hipotesis Relevansi Nilai Informasi Akuntansi – Saham Syariah dan Non-Syariah

Informasi akuntansi yang diuji relevansinya adalah nilai buku ekuitas per saham (BVPS) dan laba per saham (EPS). Oleh sebab itu, hipotesis perbandingan antara relevansi nilai informasi akuntansi untuk saham syariah dan relevansi nilai informasi akuntansi untuk saham non-syariah meliputi dua hipotesis sebagai berikut.

- H1. Relevansi nilai BVPS untuk saham syariah lebih tinggi dibandingkan dengan relevansi nilai BVPS untuk saham non-syariah.
- H2. Relevansi nilai EPS untuk saham syariah lebih tinggi dibandingkan dengan relevansi nilai EPS untuk saham non-syariah.

METODOLOGI PENELITIAN

Variabel

Variabel-variabel penelitian ini meliputi variabel dependen, variabel independen, variabel pemoderasi (*moderating variable*), dan variabel interaksi. **Variabel dependen** adalah harga saham (*stock price*) yang diberi notasi **Price** yang merupakan harga saham penutupan perusahaan *i* pada tahun *j*. Penelitian ini menggunakan **dua variabel independen** yaitu (1) nilai buku ekuitas per saham (*book value per share*) yang diberi notasi **BVPS** dan (2) laba per saham (*earnings per share*) yang disingkat **EPS**. Baik BVPS maupun EPS merupakan nilai pada akhir tahun untuk masing-masing perusahaan dan masing-masing tahun. **Variabel pemoderasi** dalam penelitian ini

adalah **SYARIAH** merupakan variabel *dummy*, yang diberi nilai 1 jika saham merupakan saham syariah dan diberi nilai 0 jika saham bukan merupakan saham syariah. **Variabel interaksi** merupakan hasil perkalian variabel independen dengan variabel pemoderasi yang meliputi **BVPSxSYARIAH** dan **EPSxSYARIAH**. Variabel ini digunakan untuk menguji apakah relevansi nilai informasi akuntansi untuk saham syariah lebih tinggi dibandingkan dengan relevansi nilai informasi akuntansi untuk saham non-syariah.

Metode Analisis

Metode analisis untuk membandingkan antara relevansi nilai informasi akuntansi untuk saham syariah dan relevansi nilai informasi akuntansi untuk saham non-syariah digunakan model regresi sebagai berikut.

$$\text{Price} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{BVPS} + \alpha_2 \text{EPS} + \varepsilon \quad (1)$$

$$\text{Price} = \beta_0 + \beta_1 \text{BVPS} + \beta_2 \text{EPS} + \beta_3 \text{SYARIAH} + \beta_4 \text{BVPSxSYARIAH} + \beta_5 \text{EPSxSYARIAH} + u \quad (2)$$

Definisi dan pengukuran variabel dalam dua model regresi disajikan pada subbagian Variabel. Hipotesis 1 didukung jika koefisien β_3 dalam Model (2) adalah positif dan signifikan, sedangkan hipotesis 2 didukung jika koefisien β_4 dalam Model (2) adalah positif dan signifikan. Model (1) juga diterapkan untuk kelompok sampel saham syariah dan kelompok sampel saham non-syariah untuk mengetahui relevansi nilai BVPS dan EPS untuk masing-masing kelompok sampel tersebut. Penelitian ini menggunakan *effects specification: cross-section fixed (dummy variables)* karena data yang digunakan cenderung mempunyai karakteristik data panel. Dengan *effects specification* tersebut, ditambahkan variabel *dummy* untuk setiap observasi, meskipun dalam model regresi maupun dalam tabel hasil regresi, variabel *dummy* tersebut tidak tampak.

Data dan Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari Fact Book dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2017 yang memuat data laporan keuangan dan data harga saham tahun 2013-2016. Fact Books tersebut juga digunakan sebagai *sample frame*. Data harga (Price) saham diambil dari tabel “*Number of Listed Shares, Market Capitalization, and Trading*”, sedangkan data nilai buku per saham (BVPS) dan laba per saham (EPS) diambil dan/atau dihitung dari tabel “*Financial Data and Ratios*”. Pemilihan saham sebagai sampel menggunakan kriteria sebagai berikut: (1) nilai ekuitas dan EPS adalah positif, (2) tanggal pelaporan keuangan adalah 31 Desember, (3) saham terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama setahun penuh (saham bukan merupakan saham yang baru saja terdaftar dalam tahun yang bersangkutan dan bukan pula saham yang sudah keluar dari bursa sebelum akhir tahun, (4) perusahaan berada dalam sektor industri selain sektor keuangan (semua sektor kecuali sektor 8), (5) saham aktif diperdagangkan yaitu jumlah transaksi di atas 75 kali selama tiga bulan atau 300 kali dalam satu tahun (Surat Edaran PT Bursa Efek Jakarta Nomor: SE-03/BEJ.ii.1/I/1994). Dengan menggunakan kriteria tersebut di atas, sampel awal yang meliputi 1930 observasi

(*firm-years*) berkurang sebanyak 860 menjadi 1070 observasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN**Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif untuk sampel secara keseluruhan ($N = 1070$), untuk kelompok sampel saham syariah ($N = 852$), dan untuk kelompok sampel saham non-syariah ($N = 218$) disajikan pada Tabel 1. Nilai *mean* harga saham dan EPS non-syariah relatif lebih tinggi dibandingkan dengan nilai *mean* harga saham syariah. Demikian juga nilai *standard deviations* harga saham dan EPS non-syariah relatif lebih tinggi lagi dibandingkan dengan nilai *mean* harga saham syariah dan mengakibatkan koefisien variasi (yaitu deviasi standar dibagi dengan *mean*) harga saham dan EPS saham non-syariah adalah lebih tinggi dibandingkan koefisien variasi harga saham dan EPS saham non-syariah. Sebaliknya, koefisien variasi BVPS saham syariah adalah lebih tinggi dibandingkan koefisien variasi BVPS saham non-syariah. Hasil analisis statistik deskriptif tersebut dapat menjadi temuan awal tentang perbandingan antara relevansi nilai BVPS dan EPS saham syariah dan relevansi nilai BVPS dan EPS saham non-syariah.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variable	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
Panel A: Saham Syariah dan Saham Non-Syariah (N = 1070)					
PRICE	2456.478	615	94000	50	6614.18
BVPS	2797.082	179.1745	572705.9	-517.6471	22773.5
EPS	146.5453	39	4438	-550	387.401
SYARIAH	0.796262	1	1	0	0.40297
Panel B: Saham Syariah (N = 852)					
PRICE	2201.315	650	38800	50	4519.4
BVPS	3234.916	190.7842	572705.9	-517.6471	25396.8
EPS	140.2293	42	4438	-456	329.565
SYARIAH	1	1	1	1	0
Panel C: Saham Non-Syariah (N = 218)					

PRICE	3453.72	515	94000	50	11582.6
BVPS	1085.917	161.8554	64343.14	-91.84373	4665.3
EPS	171.2297	32	3797	-550	559.123
SYARIAH	0	0	0	0	0

Korelasi

Tabel 2 menjajikan korelasi antar variabel-variabel yang diuji yaitu harga saham (Price), nilai buku per saham (BVPS), dan laba per saham (EPS). Korelasi Price dengan EPS relatif lebih tinggi dibandingkan dengan korelasi Price

dengan BVPS. Korelasi Price dengan EPS dan BVPS relatif lebih tinggi untuk saham non-syariah dibandingkan untuk saham syariah, tetapi analisis deskriptif menunjukkan bahwa koefisien variasi kedua variabel tersebut juga lebih tinggi untuk saham non-syariah.

Tabel 1. Correlations

Variable	PRICE	BVPS	EPS
Panel A: Saham Syariah dan Saham Non-Syariah (N = 1070)			
PRICE	1		
BVPS	0.182551	1	
EPS	0.812421	0.335704	1
Panel B: Saham Syariah (N = 852)			
PRICE	1		
BVPS	0.164867	1	
EPS	0.698112	0.235837	1
Panel C: Saham Non-Syariah (N = 218)			
PRICE	1		
BVPS	0.182551	1	
EPS	0.812421	0.335704	1

Hasil Regresi

Hasil regresi untuk menguji relevansi nilai buku per saham (BVPS) dan laba per saham (EPS) disajikan pada Tabel 3. Hasil regresi model (1) menunjukkan bahwa koefisien BVPS dan koefisien EPS adalah positif dan signifikan pada level 1%. Hasil ini mengindikasikan bahwa baik BVPS maupun EPS mempunyai relevansi nilai, yaitu bahwa baik BVPS maupun EPS berhubungan positif dengan harga saham (Price). Selanjutnya, hasil regresi pada model (2) menunjukkan bahwa koefisien

variabel interaksi BVPSXSYARIAH adalah positif dan signifikan pada level 1%, sedangkan koefisien variabel interaksi BVPSXSYARIAH adalah negatif dan signifikan pada level 1%. Hasil ini bermakna bahwa relevansi nilai BVPS untuk saham syariah lebih tinggi dibandingkan dengan relevansi nilai BVPS untuk saham non-syariah, tetapi relevansi nilai EPS untuk saham syariah lebih rendah dibandingkan dengan relevansi nilai EPS untuk saham non-syariah.

Tabel 3. Hasil Regresi Pengaruh BVPS dan EPS terhadap Harga Saham: Perbandingan Saham Syariah dan Saham non-Syariah

Variable	Model (1)		Model (2)	
	Coefficient	Prob.	Coefficient	Prob.
C	1665.968	0.0000	1406.879	0.0000
BVPS	0.018966	0.0035	-0.127080	0.0096
EPS	5.032305	0.0000	9.997522	0.0000
SYARIAH			410.7355	0.2700
BVPSxSYARIAH			0.148539	0.0024
EPSxSYARIAH			-6.893326	0.0000
R-squared	0.886581		0.895973	
Adjusted R-squared	0.833684		0.846826	
F-statistic	16.76034		18.23023	
Prob(F-statistic)	0.000000		0.000000	

- Variabel Dependen: Price (Harga Saham)
- BVPS = *Book Value per Share* (Nilai Buku per Saham)
- EPS = *Earnings per Share* (Laba per Saham)
- BVPSxSYARIAH = Perbandingan pengaruh BVPS terhadap harga saham (saham syariah dan non-syariah)
- EPSxSYARIAH = Perbandingan pengaruh EPS terhadap harga saham (saham syariah dan non-syariah)
- Effects Specification: Cross-section fixed (dummy variables)

Tabel 4 menyajikan hasil regresi untuk sampel saham syariah dan saham non-syariah secara terpisah. Hasil pada Tabel 4 tersebut menunjukkan bahwa koefisien BVPS untuk sampel saham syariah adalah positif dan signifikan pada level 1%, sedangkan koefisien BVPS untuk sampel saham non-syariah adalah positif tetapi tidak signifikan. Hasil ini memperjelas mengapa koefisien interaksi BVPSxSYARIAH pada Tabel 3 adalah positif dan signifikan pada level 1%. Hasil

pada Tabel 4 tersebut juga menunjukkan bahwa koefisien EPS untuk sampel saham syariah adalah positif dan signifikan pada level 1%, sedangkan koefisien EPS untuk sampel saham non-syariah adalah juga positif dan signifikan pada level 1% dengan besaran koefisien yang lebih tinggi dibandingkan dengan besaran koefisien untuk saham syariah. Hasil ini memperjelas mengapa koefisien interaksi EPSxSYARIAH pada Tabel 3 adalah negatif dan signifikan pada level 1%.

Tabel 4. Hasil Regresi Pengaruh BVPS dan EPS terhadap Harga Saham untuk Subsampel Saham Syariah dan Subsampel Saham non-Syariah

Variable	Saham Syariah		Saham Non-Syariah	
	Coefficient	Prob.	Coefficient	Prob.
C	1723.850	0.0000	1304.284	0.1049
BVPS	0.021579	0.0000	0.270734	0.6862
EPS	2.907089	0.0000	10.83598	0.0000
N	852		218	
R-squared	0.919386		0.887709	
Adjusted R-squared	0.875944		0.776449	

F-statistic	21.16379	7.978657
Prob(F-statistic)	0.000000	0.000000

- Variabel Dependen: Price (Harga Saham)
 - BVPS = Book Value per Share (Nilai Buku per Saham)
 - EPS = Earnigs per Share (Laba per Saham)
 - $BVPS \times SYARIAH$ = Perbandingan pengaruh BVPS terhadap harga saham (saham syariah dan non-syariah)
 - $EPS \times SYARIAH$ = Perbandingan pengaruh EPS terhadap harga saham (saham syariah dan non-syariah)
 - Effects Specification: Cross-section fixed (dummy variables)
-
-

Pembahasan

Penelitian ini mendapatkan bukti empiris bawa baik BVPS dan EPS mempunyai relevansi nilai, yaitu bahwa kedua variabel tersebut berhubungan positif dengan harga saham, atau semakin tinggi BVPS dan EPS semakin tinggi pula harga saham. Hasil mengkonfirmasi manfaat informasi akuntansi dalam pengambilan keputusan investasi saham yang sudah diuji dalam studi-studi sebelumnya tentang relevansi nilai informasi akuntansi yang dalam hal ini adalah BVPS dan EPS. Selanjutnya, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa informasi BVPS untuk saham syariah mempunyai relevansi nilai yang tinggi dibandingkan dengan informasi BVPS untuk saham non-syariah. Hal ini mengindikasi bahwa informasi tentang saham yang termasuk dalam daftar efek syariah (DES) dapat meningkatkan relevansi nilai informasi BVPS. Sebagaimana ditetapkan dalam Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-208/B1/2012 Tentang Kriteria Dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, saham yang dimasukkan dalam DES adalah saham yang memiliki karakteristik yang secara umum adalah tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Secara lebih khusus, kegiatan usaha beserta cara pengelolaan usaha dari perusahaan dengan saham yang termasuk dalam DES dilakukan berdasarkan prinsip syariah dan tertuang dalam anggaran dasar

perusahaan tersebut serta memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut: (1) total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45% (empat puluh lima per seratus); atau (2) total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (revenue) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10% (sepuluh per seratus).

KESIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa untuk saham syariah dan saham non-syariah, nilai buku per saham (BVPS) dan laba per saham (EPS) mempunyai relevansi nilai yaitu bahwa variabel-variabel mempunyai hubungan positif dengan harga saham. Selanjutnya, temuan berikutnya menunjukkan bahwa relevansi nilai BVPS untuk saham syariah lebih tinggi dibandingkan dengan relevansi nilai BVPS untuk saham non-syariah. Namun, temuan penelitian ini juga menunjukkan bahwa relevansi nilai relevansi nilai EPS untuk saham syariah tidak berbeda dibandingkan dengan relevansi nilai EPS untuk saham non-syariah. Dengan demikian, saham yang termasuk dalam daftar efek syariah (DES) mempunyai keunggulan dibandingkan dengan saham yang tidak termasuk dalam DES, yaitu mempunyai informasi akuntansi, yang dalam hal ini BVPS, yang direspon lebih tinggi oleh investor. Hasil ini bisa disebabkan oleh kriteria yang dipenuhi

oleh perusahaan yang mempunyai saham yang termasuk dalam DES merupakan *signal* positif bagi investor dalam memaknai informasi akuntansi yang terkandung dalam laporan keuangan khususnya informasi BVPS.

Implikasi

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan yang menawarkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk menggunakan kriteria DES dalam mengelola perusahaannya. Temuan ini juga dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dan/atau calon investor yang ingin melakukan analisis laporan keuangan dalam rangka pengambilan keputusan investasi saham dan belum mempertimbangkan informasi tentang DES. Hasil studi ini juga dapat digunakan oleh regulator pasar modal yaitu sebagai salah satu referensi dalam menjelaskan manfaat DES.

Keterbatasan

Keterbatasan penelitian ini antara lain bahwa pemilihan saham sebagai sampel tidak dilakukan secara random sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi untuk saham-saham di luar sampel. Pengambilan sampel dengan kriteria tertentu ini diperlukan dengan pertimbangan-pertimbangan tertentu. Sebagai contoh, saham-saham di sektor keuangan yang tidak dimasukkan ke dalam sampel mengakibatkan bahwa sampel jumlah saham non-syariah menjadi relatif sedikit. Meskipun demikian, pengeluaran saham di sektor keuangan dari sampel mempunyai tujuan tertentu yaitu untuk menghindari bias hasil penelitian karena hampir semua saham di sektor keuangan merupakan saham non-syariah dan hasil perbandingan saham syariah dan non-syariah bisa dipengaruhi oleh perbedaan sektor industri.

Saran untuk Penelitian Selanjutnya

Penelitian perbandingan relevansi informasi akuntansi secara umum dan

informasi BVPS dan EPS secara khusus untuk saham-saham yang tidak termasuk ke dalam sampel dapat dilakukan secara khusus dengan metode yang berbeda misalnya dengan menggunakan studi kasus. Penelitian ini dapat juga diuji ulang dengan menggunakan periode pengamatan yang berbeda untuk menguji validitas hasil penelitian ini.

REFERENSI

- Albaity, Mohamed, and Rubi Ahmad. "A Comparative Analysis of the Firm Specific Determinants of Syariah Compliant Versus Non-Syariah Compliant Firms in Bursa Malaysia." *Asian Journal of Business and Accounting* 4.1 (2011).
- Ashraf, D. (2016). Does shari'ah screening cause abnormal returns? empirical evidence from islamic equity indices. *Journal of Business Ethics*, 134(2), 209-228.
<http://dx.doi.org/10.1007/s10551-014-2422-2>
- Buchdadi, Agung D., M. Yasser Arafat, and Tri Hesti Utamingtyas. "The Comparison of Value at Risk on Sharia Based Stock and Non-Sharia Based Stock (Case study on Indonesia Capital Market during." *Rapid City, South Dakota* September 30–October 3, 2010 (2010).
- Bukhari, Syed Kalim Hyder and Mohammed Azam. 2015. "A Comparative Returns Performance Review of Islamic Equity Funds with Socially Responsible Equity Funds and the Broader Market Indices." *The Lahore Journal of Economics* 20 (2): 53-75.
<https://search.proquest.com/docview/1762710344?accountid=25704>.
- Hamzah, Ardi. "Analisis Karakteristik Perusahaan Dan Ekonomi Makro Pada Return Saham Syariah Dan Non Syariah." *AKRUAL: Jurnal Akuntansi* 3.1 (2011): 70-86.
- Mohammed, Mustafa Omar, Kazi Md Tarique, and Rafikul Islam. 2015.

- "Measuring the Performance of Islamic Banks using Maqasid-Based Model." *Intellectual Discourse* 23: 401-424.
<https://search.proquest.com/docview/1760941233?accountid=25704>.
- Nainggolan, Yunieta, Janice How, and Peter Verhoeven. 2016. "Ethical Screening and Financial Performance: The Case of Islamic Equity Funds." *Journal of Business Ethics* 137 (1): 83-99.
doi:<http://dx.doi.org/10.1007/s10551-014-2529-5>.
<https://search.proquest.com/docview/1811104700?accountid=25704>.
- Ratnaningrum, Ratnaningrum, and Heni Susilowati. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi PER Antara Saham Yang Tercatat Dalam Index Syariah Dan Saham Biasa (Studi pada Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia 2006-2008)." *Benefit: Jurnal Manajemen dan Bisnis* 14.1 (2011): 17-30.
- Rosyida, Ajeng Gama, and Imron Mawardi. "Perbandingan Tingkat Pengembalian (Return), Risiko dan Koefisien Variasi Pada Saham Syariah dan Saham Non Syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2013." *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 2.4 (2015).
- Ruhadi, Ruhadi, and Muhammad Umar Mai. "Bankruptcy Model Analysis: Comparative Studies Between Sharia and Non Sharia Manufacturing Companies." *Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah* 9.2 (2017): 311-330.
- Sapari, Fransisco Nicolas, and Agus Zainul Arifin. "Studi Perbandingan Nilai Value at Risk Antara Saham Berbasis Syariah Dengan Saham Non Syariah Periode 2010-2012." *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis* 3.1 (2016): 26-36.
- Saputra, Dedi Oktrihadi, and Rini Indriani. "Pengaruh Rasio Analisis Fundamental Terhadap Return Saham: Perbedaan Pengaruh Antara Saham Syariah dan Non Syariah." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 2.1 (2016).
- Suhendi, Chrisna, and Maya Indriastuti. "CSR Disclosure Evidence In Indonesia: Sharia And Non Sharia Bank." *South East Asia Journal of Contentporary Business, Economic and Law* 4 (2014): 30-34.
- Wulandari, Renny. "Initial Return: Perbedaan Saham Syariah Dan Non Syariah Di Pasar Modal Indonesia." *Akuntabilitas* 7.1 (2014): 26-41.