

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

1. Sejarah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks saham syariah adalah ukuran statistik yang mencerminkan pergerakan harga sekumpulan saham syariah yang diseleksi berdasarkan kriteria tertentu. Adapun penyeleksian saham syariah dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan menerbitkan Daftar Efek Syariah (DES), artinya BEI tidak melakukan seleksi saham syariah, melainkan menggunakan DES sebagai acuan untuk pemilihannya. Salah satu tujuan dari indeks saham syariah adalah untuk memudahkan investor dalam mencari acuan dalam berinvestasi syariah di pasar modal. Pengembangan indeks saham syariah terus dilakukan oleh BEI melihat kepada kebutuhan dari pelaku industri pasar modal. Saat ini, terdapat 5 (lima) indeks saham syariah di pasar modal Indonesia, salah satunya adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).¹

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK dan tercatat di papan utama dan papan pengembangan BEI. Konstituen ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES. Oleh sebab itu, setiap periode seleksi, selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen ISSI. Metode perhitungan ISSI mengikuti metode perhitungan indeks saham BEI lainnya, yaitu rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar dengan menggunakan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan ISSI. Indeks ini merupakan indeks yang mengakomodasi syariat investasi dalam Islam atau indeks yang berdasarkan syaria'h

¹ Bursa Efek Indonesia, “<https://www.idx.co.id>.” diakses pada tanggal 31 Januari 2024 pukul 09.36.

Islam. Dengan kata lain, dalam indeks ini dimasukkan saham-saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syari'ah Islam.²

2. Perusahaan Sektor Energi

Sektor saham energi adalah sektor saham yang mencakup perusahaan produk atau jasa yang berkaitan dengan ekstraksi energi. Perusahaan energi yang masuk dalam sektor saham ini merupakan perusahaan yang mencakup energi tidak terbarukan atau *fossil fuels*. Jadi, pendapatannya dipengaruhi langsung oleh harga komoditas energi dunia misal Pertambangan Minyak Bumi, Batu Bara, Gas Alam dan perusahaan lain yang mendukung industri sektor saham tersebut.³

Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor energi sebagai obyek penelitian dengan pengambilan sampel melalui teknik *purposive sampling* yaitu dengan kriteria perusahaan sektor energi yang berturut-turut terdaftar di ISSI pada periode 2020-2022 dan menyediakan informasi terkait dengan variabel penelitian ini. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh daftar sampel penelitian perusahaan sektor energi dengan kode saham: BYAN, ELSA, ADRO, ARII, BSSR, DEWA, DSSA, GEMS, HRUM, ITMA, ITMG, KKGI, KOPI, MBAP, MBSS, MYOH, PTBA, PTRO, RAJA, TPMA, WINS, TAMU, TCPI, WOWS dan SMMT.

B. Statistik Deskriptif Variabel

Statistik deskriptif merupakan cara yang digunakan untuk menganalisis data dengan menggunakan cara mendeskripsikan data yang terkumpul tanpa adanya tujuan untuk membuat kesimpulan yang secara umum.⁴ Pada penelitian ini statistik deskriptif penelitian menyajikan tabel missing, mean, skala minimal, skala maksimal dan standar deviasi yang dapat dilihat pada tabel dibawah:

² Bursa Efek Indonesia, "<https://www.idx.co.id>." diakses pada tanggal 31 Januari 2024 pukul 09.36.

³ Bions, "Ketahui 11 Sektor Saham Utama Di Indonesia Dan Jenis Emitennya," n.d., <https://www.bions.id/edukasi/saham/11-sektor-saham-di-indonesia-dan-emitennya>. diakses pada tanggal 31 Januari 2024 pukul 10.05.

⁴ Sugiono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2015), 147.

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel

<i>Name</i>	<i>Missings</i>	<i>Mean</i>	<i>Scale min</i>	<i>Scale max</i>	<i>Standard deviation</i>
LA	0	0,187	-27,287	30,314	5,929
ISR	0	0,692	0,400	0,890	0,097
TBQ	0	1,947	0,142	18,107	3,111
RS	0	0,324	-0,872	4,741	0,777

Sumber: Software SmartPLS 4

Berdasarkan hasil uji analisis statistik deskriptif diatas dapat dijelaskan bahwa:

1. Hasil analisis statistik deskriptif pada variabel Laba Akuntansi (X1) menunjukkan bahwa selama periode penelitian tidak ada kesalahan (*missings*) data, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,187 dan nilai standar deviasi sebesar 5,929. Artinya, rata-rata Laba Akuntansi sebesar 18,7% dengan menunjukkan standar penyimpangan data sebesar 592,9%. Nilai skala minimal Laba Akuntansi sebesar -27,287 yang terdapat pada perusahaan PT. Ginting Jaya Energi Tbk. (WOWS) tahun 2021, sedangkan nilai skala maksimal laba akuntansi 30,314 yang terdapat pada perusahaan PT. Atlas Resources Tbk. (ARII) tahun 2022.
2. Hasil analisis statistik deskriptif pada variabel *Islamic Social Reporting* (X2) menunjukkan bahwa selama periode penelitian tidak ada kesalahan (*missings*) data, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,692 dan nilai standar deviasi sebesar 0,097. Artinya, rata-rata *Islamic Social Reporting* sebesar 69,2% dengan menunjukkan standar penyimpangan data sebesar 9,7%. Nilai skala minimal *Islamic Social Reporting* sebesar 0,400 yang terdapat pada perusahaan PT. Ginting Jaya Energi Tbk. (WOWS) tahun 2020 dan 2021, sedangkan nilai skala maksimal *Islamic Social Reporting* 0,890 yang terdapat pada perusahaan PT. Dian Swastatika Sentosa Tbk. (DSSA) tahun 2022.
3. Hasil analisis statistik deskriptif pada variabel Nilai Perusahaan (Z) menunjukkan bahwa selama periode penelitian tidak ada kesalahan (*missings*) data, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,947 dan nilai standar deviasi sebesar 3,111. Artinya, rata-rata Nilai Perusahaan sebesar 194,7% dengan menunjukkan standar penyimpangan data sebesar 311,1%. Nilai skala minimal Nilai Perusahaan sebesar 0,142 yang terdapat pada perusahaan PT. Golden Eagle Energy Tbk. (SMMT) tahun 2022, sedangkan nilai skala maksimal Nilai Perusahaan 18,107 yang terdapat pada perusahaan PT. Transcoal Pasific Tbk. (TCPI) tahun 2021.

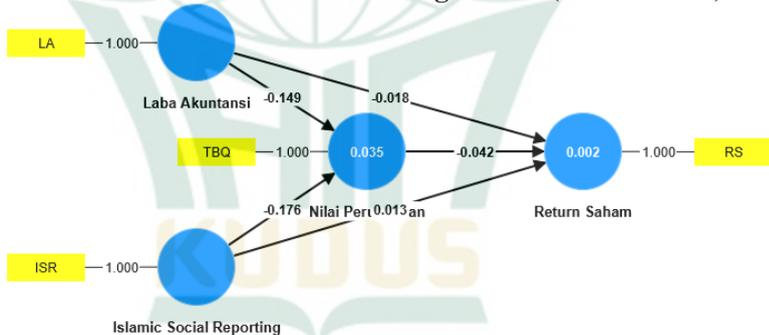
4. Hasil analisis statistik deskriptif pada variabel *Return Saham* (Y) menunjukkan bahwa selama periode penelitian tidak ada kesalahan (*missings*) data, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,324 dan nilai standar deviasi sebesar 0,777. Artinya, rata-rata *Return Saham* sebesar 32,4% dengan menunjukkan standar penyimpangan data sebesar 77,7%. Nilai skala minimal *Return Saham* sebesar -0,872 yang terdapat pada perusahaan PT. Pelayaran Tamarin Samudra Tbk. (TAMU) Tahun 2020, sedangkan nilai skala maksimal *Return Saham* 4,741 yang terdapat pada perusahaan PT. Rukun Raharja Tbk. (RAJA) Tahun 2022.

C. Analisis Data

1. Analisis *Outer Model*

Dalam penelitian yang menggunakan bantuan *software SmartPLS*, Uji *outer model* (evaluasi model pengukuran) digunakan untuk mengetahui validitas dan reliabilitas suatu data penelitian. Berikut adalah gambar skema *outer model* penelitian ini:

Gambar 4.1 Skema Model Pengukuran (*Outer Model*)



Sumber: *Software SmartPLS 4*

a. Uji Validitas

Dalam penelitian ini untuk menguji validitas data menggunakan *SmartPLS* dengan melihat hasil dari validitas konvergen dan validitas diskriminan. Adapun hasil tersebut disajikan dalam tabel berikut:

1) Validitas Konvergen

Dalam uji validitas konvergen, data dapat dikatakan valid apabila nilai *outer loading* lebih dari 0,7. Sedangkan apabila nilai *outer loading* kurang dari 0,7 maka data tersebut tidak valid. Adapun hasil uji validitas konvergen dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.2 Hasil Uji Validitas Konvergen

Variabel	Indikator	Outer Loadings	Keterangan
Laba Akuntansi (X1)	LA	1,000	Valid
Islamic Social Reporting (X2)	Σ ISR	1,000	Valid
Nilai Perusahaan (Z)	TBQ	1,000	Valid
Return Saham (Y)	RS Realisasi	1,000	Valid

Sumber: Software SmartPLS 4

Dari tabel diatas terlihat bahwa seluruh variabel penelitian memiliki nilai *outer loading* lebih dari 0,7 sehingga seluruh variabel dinyatakan valid.

2) Validitas Diskriminan

Dalam uji validitas diskriminan, data dapat dikatakan valid apabila nilai *cross loading factor* pada konstruk variabel utama lebih besar dari nilai konstruk lainnya. Hasil dari perhitungan menggunakan SmartPLS diperoleh nilai *cross loading factor* berikut ini:

Tabel 4.3 Hasil Uji Validitas Diskriminan Menggunakan Cross Loading

	X1	X2	Z	Y	Keterangan
Laba Akuntansi	1,000	- 0,13 1	- 0,065	- 0,017	Valid
<i>Islamic Social Reporting</i>	- 0,131	1,00 0	- 0,125	0,143	Valid

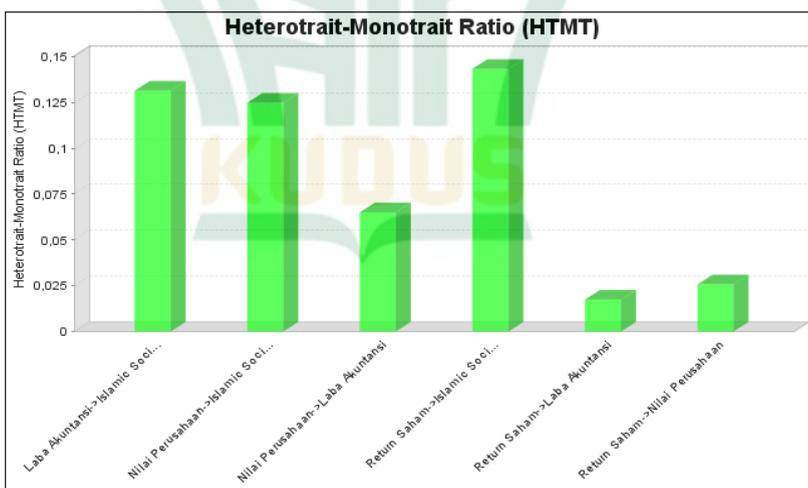
Nilai Perusahaan	- 0,065	- 0,12 5	1,000	- 0,026	Valid
Return Saham	- 0,017	0,14 3	- 0,026	1,000	Valid

Sumber: Software SmartPLS 4

Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa nilai *cross loading factor* pada konstruk yang dituju lebih besar dari nilai *loading* konstruk yang lain yaitu senilai 1,000. Sehingga, dalam uji validitas diskriminan data dinyatakan valid.

Selain nilai *cross loading factor*, validitas diskriminan juga dapat dilakukan dengan menggunakan *Heterotrait-Monotrait Ratio* (HTMT). Syarat yang harus dipenuhi agar dinyatakan valid adalah masing-masing variabel harus memiliki nilai HTMT lebih kecil dari 0,85. Perhitungan nilai HTMT data penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 4.2 Hasil Uji Validitas Menggunakan Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)



Sumber: Software SmartPLS 4

Dari gambar tersebut terlihat bahwa masing-masing variabel memiliki nilai HTMT dibawah 0,85, sehingga data dapat dinyatakan valid.

a. Uji Reliabilitas

Dalam pengujian reliabilitas data penelitian ini, peneliti menggunakan nilai *cronbach alpha* dan *composite reliability*. Data dikatakan reliabel mana kala nilai *cronbach alpha* dan *composite reliability* $> 0,7$ dan jika $> 0,8$ tingkat reliabel data dikatakan tinggi.

Tabel 4.4 Hasil Uji Reliabilitas

Variabel	<i>Cronbach's Alpha</i>	<i>Composite Reliability (rho_c)</i>	Keterangan
Laba Akuntansi (X1)	1,000	1,000	Reliabel
<i>Islamic Social Reporting</i> (X2)	1,000	1,000	Reliabel
Nilai Perusahaan (Z)	1,000	1,000	Reliabel
Return Saham (Y)	1,000	1,000	Reliabel

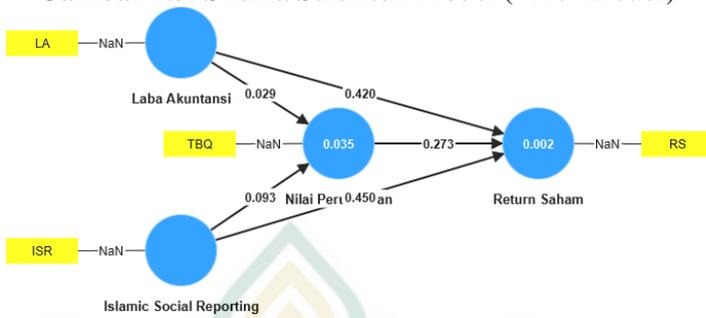
Sumber: Software SmartPLS 4

Dari tabel diatas terlihat bahwa seluruh variabel penelitian memiliki nilai *cronbach's alpha* dan *composite reliability* lebih besar dari 0,8, maka data tersbut dapat dikatakan memiliki tingkat reliabilitas yang tinggi.

2. Analisis Inner Model

Dalam penelitian yang menggunakan bantuan *software SmartPLS*, Uji *inner model* (analisis struktur model) digunakan untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung suatu data penelitian. Berikut adalah gambar skema *outer model* penelitian ini:

Gambar 4.3 Skema Struktur Model (Inner Model)



Sumber: *Software SmartPLS 4*

a. Uji *R Square*

Uji Koefisien Determinasi (*R Square*) merupakan suatu metode statistika yang digunakan untuk mengukur sejauh mana variabilitas suatu variabel eksogen terhadap variabel endogen. Nilai R sebesar 0,67 tergolong besar, nilai R sebesar 0,33 tergolong sedang, dan nilai R sebesar 0,19 tergolong lemah dalam penentuan kriteria R. Hasil perhitungan uji *R square* penelitian ini ialah:

Tabel 4.5 Uji R Square

	<i>R-square</i>
Nilai Perusahaan	0,035
Return Saham	0,002

Sumber: *Software SmartPLS 4*

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa pengaruh variabel Laba Akuntansi (X1) dan *Islamic Social Reporting* (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Z) mempunyai hubungan yang lemah dengan nilai 0,035 (3,5%) yang artinya 96,5% lainnya dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti dipenelitian ini. Begitu pula dengan pengaruh variabel Laba Akuntansi (X1) dan *Islamic Social Reporting* (X2) terhadap *Return Saham* (Y) juga mempunyai hubungan yang lemah dengan nilai 0,002 (0,2%) yang artinya 99,8% lainnya dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti dipenelitian ini.

b. Uji *F Square*

Pengujian *F-Square* dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh relatif antar variabel. Nilai *f square* kategori lemah ialah 0,02, kategori sedang ialah

0,15 dan kategori kuat ialah 0,35. Hasil perhitungan f square penelitian dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.6 Uji F Square

	Laba Akuntansi	<i>Islamic Social Reporting</i>	Nilai Perusahaan	Return Saham
Laba Akuntansi			0,024	0,000
<i>Islamic Social Reporting</i>			0,029	0,000
Nilai Perusahaan				0,020
<i>Return Saham</i>				

Sumber: *Software SmartPLS 4*

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa variabel Laba Akuntansi (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Z) mempunyai hubungan yang lemah dengan nilai 0,024 (2,4%), variabel Laba Akuntansi (X1) terhadap Return Saham (Y) mempunyai hubungan yang lemah dengan nilai 0,000 (0%), variabel *Islamic Social Reporting* (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Z) mempunyai hubungan yang lemah dengan nilai 0,029 (2,9%), variabel *Islamic Social Reporting* (X2) terhadap *Return Saham* (Y) mempunyai hubungan yang lemah dengan nilai 0,000 (0%) dan variabel Nilai Perusahaan (Z) terhadap *Return Saham* (Y) mempunyai hubungan yang lemah dengan nilai 0,020 (2%).

c. Uji Hipotesis (Uji T)

1) *Direct Effect*

Uji *direct effect* bertujuan untuk menguji efek langsung (*direct effect*) dari satu variabel ke variabel lain dalam model analisis jalur yang dapat dilihat dari T statistik dan nilai probabilitas atau p value. Jika nilai T statistik $> 1,96$ dan $p\text{-value} < 0,05$ maka dapat dikatakan pengaruh variabel signifikan. Namun, jika T statistik $< 1,96$ dan nilai $p\text{-value} > 0,05$ maka variabel tidak berpengaruh signifikan. Hasil perhitungan uji *direct effect* penelitian ini ialah:

Tabel 4.7 Uji Direct Effect

	T statistics (O/STDEV)	P values	Keterangan
Laba Akuntansi -> <i>Return Saham</i>	0,203	0,420	Ditolak
<i>Islamic Social Reporting</i> -> <i>Return Saham</i>	0,127	0,450	Ditolak
Laba Akuntansi -> Nilai Perusahaan	1,982	0,029	Diterima
<i>Islamic Social Reporting</i> -> Nilai Perusahaan	1,324	0,093	Ditolak
Nilai Perusahaan -> <i>Return Saham</i>	0,605	0,273	Ditolak

Sumber: *Software SmartPLS 4*

Berdasarkan perhitungan yang ada pada tabel 4.7, dapat diketahui bahwa:

- a) Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham*
Hasil pengujian yang telah dilakukan, H1 yakni pengaruh laba akuntansi terhadap *return saham* memiliki nilai T statistik $0,203 < 1,96$ dan nilai *p value* $0,420 > 0,05$, maka H1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*.
- b) Pengaruh *Islamic Social Reporting* Terhadap *Return Saham*
Hasil pengujian yang telah dilakukan, H2 yakni pengaruh *Islamic social reporting* terhadap *return saham* memiliki nilai T statistik $0,127 < 1,96$ dan nilai *p value* $0,450 > 0,05$, maka H2 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *Islamic social reporting* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*.
- c) Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap Nilai Perusahaan
Hasil pengujian yang telah dilakukan, H3 yakni pengaruh laba akuntansi terhadap nilai perusahaan memiliki nilai T statistik $1,982 < 1,96$ dan nilai *p value* $0,029 > 0,05$, maka H3 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

d) Pengaruh *Islamic Social Reporting* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian yang telah dilakukan, H3 yakni pengaruh *Islamic social reporting* terhadap nilai perusahaan memiliki nilai T statistik $1,324 < 1,96$ dan nilai *p value* $0,093 > 0,05$, maka H4 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *Islamic social reporting* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

e) Pengaruh Nilai Perusahaan Terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian yang telah dilakukan, H5 yakni pengaruh nilai perusahaan terhadap *return saham* memiliki nilai T statistik $0,605 < 1,96$ dan nilai *p value* $0,273 > 0,05$, maka H4 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*.

2) *Inderect Effect*

Tabel 4.8 Uji Inderect Effect

	T statistics (O/STDEV)	P valu es	Ketera ngan
Laba Akuntansi -> Nilai Perusahaan - > <i>Return Saham</i>	0,483	0,31 4	Ditolak
<i>Islamic Social Reporting</i> -> Nilai Perusahaan -> <i>Return Saham</i>	0,511	0,30 5	Ditolak

Sumber: *Software SmartPLS 4*

Berdasarkan perhitungan yang ada pada tabel 4.8, dapat diketahui bahwa:

a) Pengaruh Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham* dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening

Hasil pengujian H6 yakni pengaruh laba akuntansi terhadap *return saham* dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening memiliki nilai T statistik $0,483 < 1,96$ dan nilai *p value* $0,314 > 0,05$, maka H6 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak memediasi laba akuntansi terhadap *return saham*.

b) Pengaruh *Islamic Social Reporting* Terhadap *Return Saham* dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening

Hasil pengujian H7 yakni pengaruh *Islamic social reporting* terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel interverning memiliki nilai T statistik $0,511 < 1,96$ dan nilai *p value* $0,305 > 0,05$, maka H7 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak memediasi *Islamic social reporting* terhadap *return* saham.

D. Pembahasan

1. Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham

Hasil pengujian yang telah dilakukan dalam uji *bootstraping*, diperoleh hasil bahwasanya laba akuntansi tidak berdampak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan ketika laba akuntansi yang dihasilkan perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI tahun 2020-2022 meningkat ataupun menurun tidak mempengaruhi besaran *return* saham yang dibagikan kepada investor.

Hasil penelitian penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yaitu dari Akadiati dan Sari yang menyatakan bahwa laba akuntansi tidak cukup mampu mempengaruhi naik turunnya *return* saham pada Perusahaan LQ – 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indoonesia periode 2016 – 2018.⁵ Kemudian penelitian dari Yufantria dan Savelia yang menyatakan bahwasanyaa keberadaan laba akuntansi tidak menunjukkan pengaruh yang menguntungkan dan penting pada *return* saham perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2016 hingga 2020. Ini mengklarifikasi bahwa tingkat laba akuntansi yang dicapai oleh perusahaan, baik tinggi atau rendah, tidak selalu berkorelasi dengan *return* saham. Diasumsikan oleh investor bahwa perusahaan yang menghasilkan laba akuntansi tinggi mungkin tidak selalu memberikan pengembalian saham yang tinggi kepada investor.⁶

Selanjutnya penelitian yang mendukung hasil penelitian ini adalah dari Kumala dan Ahya yang menyatakan bahwa tidak

⁵ Victoria Ari Palma and Angela Merici Kusy Permata Sari, “Dampak Arus Kas Operasi Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham,” *ECo-Fin* 2, no. 2 (2020): 63–80, <https://doi.org/10.32877/ef.v2i2.317>.

⁶ Yufantria and Savelia, “Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020).”

terdapat pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2013-2017 yang ada di ISSI.⁷ Kemudian, penelitian Latifah juga mendukung hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa rasio keuangan ROA tidak berpengaruh pada *return* saham dikarenakan investor mengharapkan tingkat pengembalian aset yang tinggi berdasarkan pengumuman nilai ROA. Menurut data, mayoritas perusahaan sampel, yakni sebanyak 60,8%, memiliki nilai ROA di bawah rata-rata industri, yang tercatat sebesar 7%. Oleh karena itu, kontribusi keseluruhan aset terhadap laba bersih di tahun penelitian rata-rata sampel perusahaan cenderung kurang menguntungkan dibandingkan dengan pesaing sejenis, karena rasio ini masih jauh di bawah rata-rata industri.⁸

Menurut teori *stakeholder*, perusahaan memiliki kewajiban terhadap berbagai pihak yang memiliki kepentingan dalam operasionalnya. Pada prinsipnya, peningkatan laba akuntansi di dalam perusahaan akan menarik investor untuk berinvestasi. Kepercayaan investor dalam berinvestasi akan menimbulkan perubahan harga saham, yang akan berdampak pada *return* saham.⁹ Namun hasil dalam penelitian ini yang dilakukan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI tahun 2020-2022 laba akuntansi tidak memiliki dampak terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan pemegang saham tidak sepenuhnya memandang laba akuntansi sebagai faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi. Teori *stakeholder* fokus pada pentingnya memperhitungkan kepentingan dan ekspektasi seluruh pihak yang terlibat dalam perusahaan, seperti karyawan, pelanggan, pemasok, dan masyarakat.

Laba akuntansi memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham mengindikasikan bahwa para investor cenderung tidak bergerak karena informasi laba akuntansi, sehingga dapat disimpulkan laba akuntansi kurang dipercaya

⁷ Kumala and Ahya, 90-105.

⁸ Latifah, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening."

⁹ Pik Har and Afif. Abdul Ghafar, "The Impact of Accounting Earnings on Stock Returns: The Case of Malaysia's Plantation Industry." *International Journal of Business and Management* 10, no.4 (2015): 155.

untuk mengambil keputusan dalam investasi saham oleh investor. Menurut Setyawan, hal ini terjadi karena masuk akal bagi manajemen untuk mempengaruhi akuntan untuk menggunakan taktik yang memaksimalkan laba atau melakukan perataan laba, yang mengakibatkan investor terus tidak mempercayai laba akuntansi yang dilaporkan dalam laporan keuangan.¹⁰

Investor menyadari bahwa memperoleh *return* dari saham syariah tak hanya berkuat pada laba semata. Mereka mengerti bahwa investasi yang berkelanjutan memerlukan analisis yang lebih luas. Dalam konteks saham syariah, investor tidak hanya memperhitungkan laba, tetapi juga aspek-aspek lain seperti kepatuhan terhadap prinsip syariah, kinerja sosial, lingkungan, dan tata kelola perusahaan yang baik. Dengan demikian, investor cenderung mengintegrasikan nilai-nilai etis dan sosial dalam pengambilan keputusan investasi mereka, menciptakan dampak positif yang lebih luas di masyarakat dan lingkungan, selain sekadar mencari keuntungan finansial.¹¹ Ini terlihat dari fakta data perusahaan PT. Atlas Resources Tbk. yang mengalami penurunan laba di tahun 2021 daro tahun sebelumnya, tetapi *return* sahamnya terlihat stabil membaik dari 2020 hingga 2022.¹² Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kenaikan laba akuntansi tidak selalu mengakibatkan kenaikan *return* saham, dan sebaliknya juga penurunan laba akuntansi perusahaan tidak selalu mengakibatkan penurunan *return* saham perusahaan.

2. *Islamic Social Reporting Terhadap Return Saham*

Hasil pengujian yang telah dilakukan dalam uji *bootstraping* pada pengaruh *Islamic social reporting* terhadap *return* saham mempunyai hasil pengaruh yang tidak signifikan.

¹⁰ Budi Setyawan, "Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham," *Equilibrium : Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi* 9, no. 1 (2020): 581–88, <https://doi.org/10.37034/infv.v5i2.569>.

¹¹ Choiriyah Choiriyah et al., "The Effect Of Return On Assets, Return On Equity, Net Profit Margin, Earning Per Share, And Operating Profit Margin On Stock Prices Of Banking Companies In Indonesia Stock Exchange," *International Journal of Finance Research* 1, no. 2 (2021): 103–23, <https://doi.org/10.47747/ijfr.v1i2.280>.

¹² PT Bursa Efek Indonesia, "Laporan Keuangan Dan Tahunan," n.d., <https://www.idx.co.id>, diakses pada tanggal 8 Agustus 2023, pukul 11.00.

Hal ini menunjukkan bahwa banyak sedikitnya item yang dilaporkan dalam *Islamic social reporting* tidak mempengaruhi *return* saham pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI tahun 2020-2022.

Temuan penelitian ini mendapat dukungan dari penelitian yang dilakukan oleh Lestari, dkk., yang menyatakan bahwa pelaporan sosial Islam tidak mempunyai dampak yang substansial terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di ISSI selama tahun 2018-2020. Hal ini dapat dikaitkan dengan kurangnya volume pelaporan yang dilakukan oleh perusahaan dan kegagalan pengungkapan *Islamic Social Reporting* (ISR) sebagai informasi yang menentukan pilihan investasi investor, yang dibuktikan dengan *return* saham yang dihasilkan. Hal ini menunjukkan adanya sumber informasi alternatif di luar pengungkapan ISR yang mempengaruhi *return* saham.¹³ Selain itu penelitian dari Fathony, et.al juga mengatakan bahwa *corporate social responsibility* tidak berdampak pada *return* saham dikarenakan investor tidak lagi beranggapan bahwa perusahaan dengan CSR yang tinggi akan mampu memberikan *return* yang tinggi kepada investor tersebut. Jadi, CSR tidak lagi menjadi informasi yang penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.¹⁴

Menurut teori *stakeholder* kegiatan tanggung jawab sosial adalah bentuk usaha perusahaan untuk melaksanakan kewajiban dalam hal sosial dan lingkungan sebagai aspek strategi dan operasi bisnis. *Islamic Social Reporting* (ISR) mengasumsikan sifat nilai tambah bagi investor. *Islamic Social Reporting* (ISR) akan memenuhi kebutuhan spiritual investor terutama investor Muslim. Pelaporan informasi dalam komponen indeks ISR akan menghasilkan kepercayaan yang meningkat dan menarik investor untuk berinvestasi sebagaimana yang ada dalam teori legitimasi. *Islamic social reporting* yang dilakukan perusahaan memberikan informasi

¹³ Lestari, Aris Zulianto, and Hulaika, "Pengaruh Variabel Islamic Social Reporting (ISR) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham Melalui Variabel Intervening Beta Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Perindustrian Yang Tercatat Di ISSI Periode 2018-2020.)" *Jurnal Income* 4, no.1 (2023): 39-57.

¹⁴ Fathony, Khaq, and Endri, "The Effect of Corporate Social Responsibility and Financial Performance on Stock Returns." *International Journal of Innovation, Creativity and Change* 13, no.1 (2020): 240-252.

yang pada dasarnya tidak memberikan informasi yang sama tersedia bagi pelaku pasar yang sumbernya tidak dapat diperoleh di mana pun selain dari perusahaan itu sendiri. Pelaporan tersebut dapat dijadikan pertimbangan investor dalam berinvestasi untuk menghasilkan *return* saham.¹⁵ Namun pada penelitian ini yang dilakukan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSi tahun 2020-2022 memperlihatkan bahwa *Islamic social reporting* tidak memiliki dampak terhadap *return* saham yang berarti investor tidak lagi berasumsi bahwasanya perusahaan yang mempunyai nilai ISR yang tinggi akan memberikan *return* yang tinggi kepada para investor tersebut.

Tidak sejalanannya hasil penelitian dengan teori *stakeholder* dan legitimasi tersebut diindikasikan karena pada tahun 2020-2022 Indonesia mengalami keterpurukan ekonomi akibat pandemi covid-19 yang mengakibatkan perusahaan sektor energi mengurangi kegiatan-kegiatan yang masuk dalam ISR terutama kegiatan yang dilakukan langsung kepada masyarakat. Laporan tahunan perusahaan-perusahaan sektor energi menunjukkan tingkat pelaporan yang minim. Hal ini terlihat dari fakta bahwa dari 35 item yang seharusnya diungkapkan dalam laporan tahunan menurut indeks ISR, perusahaan hanya mengungkapkan rata-rata 69% atau 24 dari total pengungkapan.¹⁶ Investor mempertimbangkan hal ini ketika memutuskan di mana akan menginvestasikan modalnya, karena perusahaan mungkin terlibat dalam kegiatan yang mengandung risiko yang dapat mengakibatkan kerugian bagi para pemangku kepentingan.

Meskipun ISR telah diadopsi oleh perusahaan dalam sektor energi, pengungkapan ini belum sepenuhnya dianggap sebagai faktor yang signifikan dalam pengambilan keputusan investasi oleh para investor. Sehingga, upaya untuk memperkenalkan aspek-aspek syariah dalam laporan perusahaan yang terdaftar di saham syariah belum memadai untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap potensi *return* saham. Hasil tidak signifikan itu juga dapat mencerminkan

¹⁵ Labetubun et al., *CSR Perusahaan "Teori Dan Praktis Untuk Manajemen Yang Bertanggung Jawab."* (Bandung: CV Widina Media Utama, 2022), 143.

¹⁶ PT Bursa Efek Indonesia, "Laporan Keuangan Dan Tahunan," n.d., <https://www.idx.co.id>, diakses pada tanggal 8 Agustus 2023, pukul 11.00.

kurangnya kesadaran atau perhatian investor terhadap praktik ISR secara keseluruhan yang membuat investor mungkin tidak mempertimbangkannya dengan serius dalam pengambilan keputusan investasi mereka. Ini dapat disebabkan oleh berbagai alasan, termasuk kurangnya transparansi dalam pelaporan ISR dan kurangnya edukasi atau kesadaran tentang isu-isu sosial.¹⁷

3. Laba Akuntansi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian yang telah dilakukan dalam uji *bootstraping* pada pengaruh laba akuntansi terhadap nilai perusahaan memiliki hasil pengaruh yang signifikan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI tahun 2020-2022. Hal ini menunjukkan bahwa ketika laba akuntansi meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat, sebaliknya ketika laba akuntansi rendah maka nilai perusahaan juga akan ikut rendah.

Ali, et.al. mendukung penelitian ini, yang menyimpulkan bahwasanya *earning accounting quality* mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan yaitu semakin tinggi kualitas laba akuntansi hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan sektor perhotelan di Irak periode 2008-2017.¹⁸ Penelitian dari Antoro, et.al juga menghasilkan profitabilitas mempunyai dampak terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Berarti semakin tinggi profitabilitas akan membuat nilai perusahaan juga ikut bagus, karena profitabilitas yang tinggi menjadi alasan bagi para investor dan pedagang (*trader*) untuk membeli saham.¹⁹

¹⁷ Lestari, Aris Zulianto, and Hulaika, "Pengaruh Variabel Islamic Social Reporting (ISR) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham Melalui Variabel Intervening Beta Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Perindustrian Yang Tercatat Di ISSI Periode 2018-2020.)" *Jurnal Income* 4, no.1 (2023): 39-57.

¹⁸ Ali, Almagtome, and Hameedi, "Impact of Accounting Earnings Quality on the Goingconcern in the Iraqi Tourism Firms." *African Journal of Hospitality, Tourism and Leisure* 8, no.5 (2019): 1.

¹⁹ Antoro, Sanusi, and Asih, "The Effect of Profitability, Company Size, Company Growth on Firm Value Through Capital Structure in Food and Beverage Companies on the Indonesia Stock Exchange 2014-2018 Period." *International Journal of Advances in Scientific Research and Engineering* 6, no.9 (2020): 36.

Selain itu penelitian Ilma, et.al mendukung penelitian ini yang mana dalam penelitiannya mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.²⁰ Margono dan Gantino juga menghasilkan hal sama yaitu *profitability* memiliki pengaruh positif pada *firm value* pada perusahaan *food & beverage* di BEI. Profitabilitas yang besar dapat memberikan nilai yang baik kepada investor ketika perusahaan dalam keadaan menguntungkan. Perusahaan yang mampu meningkatkan profitabilitasnya setiap tahun akan menghasilkan laba yang besar yang juga mencerminkan bahwa jika kemampuan perusahaan tersebut baik.²¹

Laba akuntansi menunjukkan laba bersih sisa setelah dikurangi semua biaya eksplisit. Laba yang tinggi menandakan potensi masa depan perusahaan, yang berpotensi permintaan yang kuat untuk sahamnya. Dengan permintaan besar untuk saham tersebut, perusahaan dapat meningkatkan nilainya dan memberikan jaminan mengenai prospek masa depannya.²² Dalam konteks teori *stakeholder*, teori ini menekankan bahwasanya perusahaan mempunyai berbagai pihak pemangku kepentingan dan dapat memengaruhi kinerja perusahaan, termasuk nilai perusahaan. Laba akuntansi diasumsikan sebagai salah satu indikator kinerja keuangan yang umumnya diperhatikan oleh para pemegang saham. Hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor energi tahun 2020-2022 ini juga menunjukkan bahwa laba akuntansi mempunyai dampak pada nilai perusahaan. Hasil ini dikarenakan laba merupakan salah satu indikator utama kinerja keuangan perusahaan. Laba akuntansi menggambarkan sejauh mana keefisienan perusahaan dalam mendapatkan laba dari operasinya, yang dapat

²⁰ Ilma, Minan, and Nurjadi, "Pengaruh Profitabilitas, Corporate Social Responsibility, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist* 5, no.2 (2022): 110.

²¹ Prasetya Margono and Gantino, "Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange." *Copernican Journal of Finance & Accounting* 10, no.1 (2021): 45.

²² Harnovinsah, Lawe Anasta, and Ana Sopanh, *Teori Akuntansi Konsep Dan Praktis* (Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2023),74.

mempengaruhi harga saham dan nilai pasar perusahaan. Menurut *stakeholder*, laba akuntansi juga menjadi faktor penting bagi para pemangku kepentingan, termasuk investor, kreditur, dan analis keuangan, karena memberikan gambaran tentang potensi pendapatan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan di masa depan.²³

4. *Islamic Social Reporting Terhadap Nilai Perusahaan*

Hasil pengujian yang telah dilakukan dalam uji *bootstrapping* menghasilkan *Islamic social reporting* secara signifikan tidak mempunyai dampak pada nilai perusahaan. Ini memperlihatkan bahwasanya meskipun perusahaan melaporkan banyak item indikator *Islamic social reporting* tidak mempengaruhi nilai perusahaan perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI tahun 2020-2022.

Hasil empiris penelitian ini didukung oleh penelitian dari Ilma, et.al yang memperoleh hasil yang menunjukkan setiap peningkatan nilai *Corporate Social Responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.²⁴ Kemudian penelitian dari Harun, et.al juga mendukung penelitian ini, dimana *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSRSD) tidak berhubungan signifikan pada nilai perusahaan karena pengungkapan tidak dapat mengurangi biaya keagenan melalui penurunan masalah asimetri informasi.²⁵

Pengungkapan disini didefinisikan sebagai pengungkapan informasi dari perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan seperti informasi dalam pelaporan keuangan, yang terdiri dari laporan keuangan, catatan atas laporan

²³ Budi Andriani, Mahfud Nurnajamuddin, and Khairina Rosyadah, "Does Profitability, FirmSize, and Investment Opportunity Set Affect Earnings Quality?," *Jurnal Akuntansi* 27, no. 01 (2021): 54.

²⁴ Ilma, Minan, and Nurmadi, "Pengaruh Profitabilitas, Corporate Social Responsibility, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist* 5, no.2 (2022): 110.

²⁵ Mohd Shukor Harun et al., "CSR Disclosure, Corporate Governance and Firm Value: A Study on GCC Islamic Banks," *International Journal of Accounting and Information Management* 28, no. 4 (2020): 607–638, <https://doi.org/10.1108/IJAIM-08-2019-0103>.

keuangan dan pengungkapan yang berkaitan dengan laporan keuangan. Informasi yang akan diungkapkan harus jelas, memberi manfaat bagi para pengguna laporan karena akan digunakan sebagai bahan pertimbangan utama pengambilan keputusan dalam bidang ekonomi. Salah satu bentuk perwujudan akuntabilitas dalam perspektif ekonomi Islam adalah pelaporan tanggung jawab sosial perusahaan dengan mematuhi prinsip-prinsip syariah.²⁶

Haniffa berpendapat bahwa dalam sistem konvensional pelaporan tanggung jawab sosial perusahaan hanya berfokus pada aspek material dan moral. Untuk itu, mereka berpendapat bahwa perlu untuk membangun kerangka kerja khusus untuk pelaporan tanggung jawab sosial yang sesuai dengan prinsip-prinsip Islam sehingga mendapatkan kepercayaan lebih dari para pengambil keputusan atas laporan perusahaan.²⁷ Melalui tindakan pelaporan tanggung jawab lingkungan sosial Islam, tidak hanya dapat meningkatkan harga saham tetapi juga meningkatnya nilai pasar saham perusahaan.

Menurut teori *stakeholder*, ISR memiliki potensi untuk memengaruhi nilai perusahaan karena mampu memperhitungkan kepentingan dan harapan dari berbagai pihak terkait, seperti karyawan, pelanggan, pemasok, komunitas lokal, dan pemegang saham. Dalam teori legitimasi juga diketahui bahwasanya dengan menerapkan praktik pelaporan yang mencerminkan nilai-nilai Islam, perusahaan dapat memperkuat hubungan dengan *stakeholder* dan membangun reputasi yang kuat di mata publik. Namun dari hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor energi tahun 2020-2022 menunjukkan bahwa ISR tidak memiliki dampak pada nilai perusahaan. Artinya, banyak sedikitnya ISR yang dilaporkan sebuah perusahaan pada saham syariah tidak mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Seperti yang terlihat dari data pada perusahaan PT. Dian Swastatika Sentosa Tbk. yang mempunyai nilai ISR paling besar yakni 89% tetapi nilai perusahaannya masih kalah dengan PT. Transcoal Pasific Tbk. yang

²⁶ Arik Susbiyani, Moh Halim, and Animah Animah, "Determinants of Islamic Social Reporting Disclosure and Its Effect on Firm's Value," *Journal of Islamic Accounting and Business Research* 14, no. 3 (2023): 420, <https://doi.org/10.1108/JIABR-10-2021.0277->

²⁷ Haniffa, "Social Responsibility Disclosure: An Islamic Perspective".

mempunyai nilai perusahaan 1810,7%, padahal pengungkapan ISR mereka sebanyak 62,8%.²⁸ Hasil ini diindikasikan karena pemahaman investor dalam memahami konsep *Islamic Social Reporting* pada saham syariah mungkin cenderung terbatas pada aspek kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah dalam pengambilan keputusan investasi mereka. Mereka lebih memfokuskan pada status perusahaan sebagai entitas yang terdaftar dalam indeks saham syariah, tanpa memahami secara mendalam bagaimana perusahaan tersebut memenuhi tanggung jawab sosialnya sesuai dengan prinsip-prinsip Islam.²⁹

5. Nilai Perusahaan Terhadap Return Saham

Hasil pengujian yang telah dilakukan dalam uji *bootstrapping* pada pengaruh nilai perusahaan terhadap return saham memiliki hasil yang tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa bagus tidaknya nilai perusahaan di mata investor tidak mempengaruhi *return* saham pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI tahun 2020-2022.

Hasil empiris penelitian didukung dengan penelitian dari Bailusy, et.al yang mengatakan bahwa nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Besar kecilnya nilai perusahaan tidak terlalu diperhitungkan dalam pengambilan keputusan investasi, investor justru tidak menginginkan nilai perusahaan yang tinggi karena dianggap tidak sebanding dengan nilai buku yang dimiliki.³⁰ Selain itu penelitian dari Utami dan Sulistyowati menghasilkan hal yang sama yakni tinggi rendahnya nilai perusahaan tidak berdampak pada *return* saham yang didapat oleh investor karena investor tidak menjadikan nilai perusahaan sebagai dasar dalam mengambil keputusan berinvestasi, tetapi investor juga

²⁸ PT Bursa Efek Indonesia, "Laporan Keuangan Dan Tahunan," n.d., <https://www.idx.co.id>, diakses pada tanggal 8 Agustus 2023, pukul 11.00.

²⁹ Elyanti Rosmanidar et al., "Corporate Social Responsibility (CSR) Based on Islamic Social Reporting in an Effort to Increase Company Value: A Literature Review," *LLTIZAM: Journal of Shariah Economic Research* 7, no. 2 (2023): 249–264.

³⁰ Bailusy, Taslim, and Suyadi, "Leverage Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2017)."

harus mempertimbangkan informasi-informasi lainnya untuk mengambil keputusan.³¹

Teori legitimasi menjelaskan hubungan antara nilai perusahaan dan *return* saham perusahaan dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan mengelola dan merespon kepentingan *stakeholder*. Perusahaan yang berhasil membangun hubungan yang kuat dengan *stakeholder* ini mungkin lebih mampu mempertahankan nilai perusahaan dan meningkatkan *return* sahamnya. Namun, dalam penelitian ini memperlihatkan bahwa nilai perusahaan tidak memiliki dampak terhadap *return* saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI tahun 2020-2022. Dalam hal ini diindikasikan karena investor tidak hanya mempertimbangkan nilai perusahaan saja dalam mengambil keputusan investasi, namun juga mempertimbangkan kualitas manajemen, efisiensi operasional, dan strategi diversifikasi portofolio dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi.

Nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di saham syariah tidak selalu langsung mempengaruhi *return* saham karena adanya beberapa faktor yang memengaruhi dinamika pasar yang berbeda. Seperti yang ada dalam data terdapat dua perusahaan yang mempunyai nilai *return* saham nol pada dua tahun periode berturut-turut yaitu PT. Darma Henwa Tbk. dan PT. Tamarin pelayaran Samudra Tbk. tetapi keduanya mempunyai nilai perusahaan positif.³² Dalam kerangka ekonomi syariah, terdapat pembatasan terhadap jenis bisnis dan praktik keuangan yang diperbolehkan, seperti larangan riba dan perdagangan yang tidak jelas. Karena hal ini, perusahaan syariah mungkin memiliki struktur keuangan yang berbeda dan fokus pada proyek-proyek dengan risiko dan pengembalian yang lebih seimbang, daripada hanya memaksimalkan nilai perusahaan dalam jangka pendek.³³

³¹ Safina Rahayu Utami and Endah Sulistyowati, "Pengaruh Inflasi, PDB Dan Nilai Perusahaan Selama Pandemi Covid-19 Terhadap Return Saham," *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 11, no. 2 (2022): 15.

³² PT Bursa Efek Indonesia, "Laporan Keuangan Dan Tahunan," n.d., <https://www.idx.co.id>, diakses pada tanggal 8 Agustus 2023, pukul 11.00.

³³ Destiana Kumala and Iyan Nurhasni Ahya, "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Syariah Indonesia Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2013-2017" *I-FINANCE: a Research Journal on Islamic Finance* 6, no.2 (2020): 102.

6. Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening

Pengujian yang telah dilakukan dalam uji *bootstrapping*, H6 yakni pengaruh laba akuntansi terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening memiliki nilai tidak signifikan. Ini memperlihatkan bahwasanya nilai perusahaan tidak bisa menjadi pemediasi laba akuntansi dengan *return* saham pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI tahun 2020-2022.

Hasil empiris penelitian ini didukung oleh penelitian dari Septianingsih, et.al. yang mengatakan bahwa tidak terdapat pengaruh mediasi profitabilitas yang diprosikan dengan ROE dan EPS terhadap *return* saham melalui *return* saham melalui nilai perusahaan dengan proksi PBV.³⁴ Selain itu penelitian dari Bailusy, et.al juga mendukung penelitian yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak mampu memediasi profitabilitas terhadap *return* saham. Ini dapat terjadi karena investor tidak hanya berfokus pada profitabilitas sebagai indikator investasi mereka. Profitabilitas hanya memberikan gambaran sekilas mengenai potensi keuntungan, sehingga investor perlu mempertimbangkan tidak hanya aspek ini, tetapi juga informasi lain yang relevan.³⁵

Laba akuntansi ialah selisih yang didapatkan oleh perusahaan selama satu periode dengan perhitungan mengurangi semua biaya yang didapatkan dari pendapatan kotor.³⁶ Dengan perolehan laba yang tinggi akan memberikan kenaikan pada *return* saham yang diperoleh investor karena dapat dijadikan landasan untuk memperkirakan *return* yang diantisipasi di masa mendatang dan sebagai salah satu faktor dalam keputusan investasi, maka *return* saham menjadi hal yang krusial. Pada teori legitimasi, dijelaskan bahwa laba akuntansi tidak hanya memengaruhi nilai perusahaan secara

³⁴ Septianingsih, Hermanto, and Sakti, "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Pemediasi." *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 8, no.3 (2020): 14.

³⁵ Bailusy, Taslim, and Suyadi, "Leverage Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2017)."

³⁶ Harnovinsah, Lawe Anasta, and Ana Sopanah, *Teori Akuntansi Konsep Dan Praktis* (Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2023),74.

langsung, tetapi juga mempengaruhi persepsi dan kepercayaan berbagai *stakeholder* terhadap kinerja perusahaan.

Tingkat laba yang dihasilkan perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan, sebagaimana dibuktikan oleh harga saham pasar. Bisnis dengan margin laba yang besar cenderung lebih menarik perhatian investor dibandingkan bisnis dengan margin laba yang rendah. Harga saham akan naik jika investor merespons dengan baik lalu dapat berdampak pada *return* saham.³⁷ Namun, dalam penelitian ini yang diujikan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI tahun 2020-2022 menunjukkan hasil bahwa nilai perusahaan tidak bisa memediasi diantara laba akuntansi dengan *return* saham. Artinya, investor tidak hanya berfokus pada laba akuntansi saja ketika mengambil keputusan investasi, mereka juga mempertimbangkan informasi lain yang relevan. Sehingga cakupannya lebih luas dari sekadar aspek ini.

Teori *stakeholder* menunjukkan bahwa keberlanjutan dan nilai jangka panjang perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kepuasan pemegang saham semata tetapi juga *stakeholder* lainnya. Maka, laba akuntansi tak selalu memberikan dampak pada *return* saham melalui pemediasi nilai perusahaan karena laba akuntansi dianggap tidak menjadi satu-satunya item yang secara akurat menggambarkan nilai sebenarnya dari sebuah entitas dalam jangka panjang.³⁸

7. *Islamic Social Reporting Terhadap Return Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening*

Hasil pengujian yang telah dilakukan dalam uji *bootstrapping*, H7 yakni pengaruh *Islamic social reporting* terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel *intervening* memiliki nilai yang tidak signifikan. Hal ini memperlihatkan bahwasanya nilai perusahaan tidak bisa menjadi pemediasi diantara *Islamic social reporting* dengan

³⁷ Destiana Kumala and Iyan Nurhasni Ahya, "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Syariah Indonesia Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2013-2017," *I-FINANCE: a Research Journal on Islamic Finance* 06, no. 02 (2020): 90–105.

³⁸ Septianingsih, Hermanto, and Sakti, "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Pemediasi." *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 8, no.3 (2020): 14.

return saham pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI tahun 2020-2022.

Hasil empiris penelitian ini mendukung penelitian dari Kamila dan Purwanti, menyatakan bahwa mediasi dari nilai perusahaan tidak memiliki efek antara laporan keberlanjutan dan *abnormal return*. Pengungkapan laporan kepentingan perusahaan gagal menawarkan nilai kepada masyarakat umum, investor, dan calon investor dengan cara yang membuat pasar saham bisnis stabil atau bahkan cenderung turun. Akibatnya, investor menerima imbal hasil saham yang lebih kecil, yang kemudian membuat harga saham pasar menurun seiring dengan dampak harga terhadap *price to book value*.³⁹

Islamic Social Reporting ialah model pelaporan *Corporate Social Reporting* pada perusahaan syariah. Indeks ini menjadi perluasan dari standar pelaporan kinerja sosial yang memperhitungkan keinginan publik pada posisi perusahaan tidak hanya dalam ekonomi tetapi juga dari sudut pandang spiritual.⁴⁰ Apabila investor memandang pelaporan sosial Islam perusahaan baik, akan membuat mereka lebih menaruh kepercayaan terhadap perusahaan yang berbasis syariah dan meningkatkan pembelian saham, sehingga *return* saham akan meningkat.

ISR mencerminkan komitmen perusahaan untuk memperhatikan nilai-nilai Islam dalam aktivitas operasional dan pelaporan. Menurut teori *stakeholder* dengan menerapkan ISR, perusahaan dapat membangun hubungan yang kuat dengan beberapa *stakeholder*. Kegiatan ISR sendiri dalam teori legitimasi menunjukkan keseriusan perusahaan dalam keberpihakannya kepada masyarakat dan lingkungan untuk mendapat nilai lebih dan dukungan mereka terhadap beroperasinya perusahaan dengan menunjukkan komitmen terhadap nilai-nilai sosial dan lingkungan.⁴¹ Namun, hasil dari

³⁹ Kamila and Purwanti, "Mediasi Nilai Perusahaan Pada Pengungkapan Laporan Keberlanjutan Dan Abnormal Return." *Equity* 22, no.2 (2020): 239.

⁴⁰ Nimas Dewi Lestari, Aris Zulianto, and Mifta Hulaika, "Pengaruh Variabel Islamic Social Reporting (ISR) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham Melalui Variabel Intervening Beta Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Perindustrian Yang Tercatat Di ISSI Periode 2018-2020)," *Jurnal Income* 4, no. 1 (2023): 39–57.

⁴¹ Adisaputra, "Pengaruh Islamic Social Reporting Terhadap Kinerja Keuangan, Zakat Sebagai Intervening Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia."

pengujian pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI tahun 2020-2022 menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak memediasi hubungan antara *Islamic social reporting* dengan *return* saham. Ini terjadi diindikasikan kurangnya pengetahuan investor terkait dengan pelaporan tanggungjawab sosial perusahaan terlebih yang bersifat syariah, sehingga mereka tidak begitu mempertimbangkan ISR dalam menilai perusahaan dan keputusan investasinya yang mengarah pada *return* saham.

Para investor yang membeli saham di perusahaan yang tergabung dalam bursa syariah sering kali mempercayakan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan sudah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah yang mereka anut. Karena itu, mereka tidak terlalu menghiraukan pergerakan nilai perusahaan pada praktik *Islamic social reporting*. Bagi investor semacam itu, *return* saham bukanlah satu-satunya tujuan investasi, namun mereka juga memperhatikan bagaimana perusahaan memperlakukan *stakeholder* lainnya seperti karyawan, komunitas, dan lingkungan. Teori *stakeholder* mendukung pandangan ini dengan menekankan pentingnya mempertimbangkan kepentingan seluruh pihak yang berperan serta dalam perusahaan, bukan hanya pemegang saham dalam pengambilan keputusan.⁴²

⁴² Ann M. Upton and Michael M. Fleishman, "Not Everything Is about Investors: The Case for Mandatory Stakeholder Disclosure," *Yale Journal on Regulation* 37, no. 2 (2020): 528-529, <https://doi.org/10.2139/ssrn.3435578>.