

**PENGARUH EPS (*Earning Per Share*) DAN DER (*Debt to equity ratio*) TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN BETA SAHAM SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*
(Studi Pada Perusahaan Subsektor Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017)**

SKRIPSI



O l e h

ALWAN ABDURRAZAQ
NIM: 14510154

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2019**

**PENGARUH EPS (*Earning Per Share*) DAN DER (*Debt to equity ratio*) TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN BETA SAHAM SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*
(Studi Pada Perusahaan Subsektor Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Dalam
Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh

ALWAN ABDURRAZAQ
NIM: 14510154

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2019

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH EPS (*Earning Per Share*) DAN DER (*Debt to equity ratio*)
TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN BETA SAHAM SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING
(Studi pada perusahaan subsektor properti dan *Real Estate* yang terdaftar di
BEI periode 2014-2017)**

SKRIPSI

Oleh

ALWAN ABDURRAZAQ
NIM: 14510145

Telah Disetujui, 01 Maret 2019
Dosen Pembimbing



Puji Endah Purnamasari, SE., MM
NIP 19871002201503 2 004

Mengetahui :
Ketua Jurusan,



Agus Sucipto, MM.
NIP 19670816200312 1 001

LEMBAR PENGESAHAN
PENGARUH EPS (*Earning Per Share*) DAN DER (*Debt To Equity Ratio*)
TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN BETA SAHAM SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING
(Studi Pada Perusahaan Subsektor Properti Dan Real Estate Yang
Terdaftar Di Bei Periode 2014-2017)

SKRIPSI

Oleh
ALWAN ABDURRAZAQ
NIM: 14510154

Telah Dipertahankan di depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada 12 April 2019

Anggota Dewan Penguji

Tanda Tangan

1. Ketua
Hj. Mardiana, S.E., MM
NIDT 19740519 20160801 2 045

(Hj. Mardiana)

2. Dosen Pembimbing/sekretaris
Puji Endah Purnamasari, S.E., MM
NIP 19871002201503 2 004

(Puji Endah Purnamasari)

3. Penguji Utama
Drs. Agus Sucipto, MM
NIP 19670816 200312 1 001

(Drs. Agus Sucipto)

Disahkan oleh :
Ketua Jurusan,



Drs. Agus Sucipto, MM
NIP 19670816 200312 1 001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Alwan Abdurrazaq
NIM : 14510154
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “**Skripsi**” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

Pengaruh EPS (*Earning Per Share*) dan DER (*Debt to Equity Ratio*) Terhadap Return Saham Dengan Beta Saham Sebagai Variabel *Intervening* (Studi Pada Perusahaan Subsektor Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017)

adalah hasil karya saya sendiri, bukan “**duplikasi**” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila dikemudian hari ada “**klaim**” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 08 Mei 2019

Hormat Saya,



Alwan abdurrazaq

NIM: 14510154

HALAMAN PERSEMBAHAN

Ucapan rasa syukur kepada Allah SWT. Skripsi ini, ku persembahkan kepada orang-orang yang baik membantu dan selalu mendo'akan:

Bapak dan Ibuku Tercinta

Terima kasih atas do'a yang diberikan serta dukungan, perhatian, dan nasihat, kesabaran selama ini kupersembahkan segenap kesukseskanku.

Serta adik-adikku sekeluarga

terimakasih telah memberikan semangat dan dorongan untuk menyelesaikan skripsi ini.

Beserta keluarga yang selalu mendoakan atas terselesaikannya skripsi ini.

Teman-temanku Manajemen UIN Malang

Serta teman-teman Fakultas Ekonomi UIN Malang

Terimakasih semuanya yang sudah memberi Do'a serta semangatnya.

MOTTO

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا ﴿٥﴾ إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا ﴿٦﴾ فَإِذَا فَرَغْتَ فَانصَبْ ﴿٧﴾ وَإِلَىٰ رَبِّكَ فَارْغَبْ ﴿٨﴾

Artinya:

“MAKA SESUNGGUHNYA BERSAMA KESULITAN ADA KEMUDAHAN, SESUNGGUHNYA BERSAMA KESULITAN ADA KEMUDAHAN, MAKA APABILA ENKKAU TELAH SELESAI (DARI SUATU URUSAN), TETAPLAH BEKERJA KERAS (UNTUK URUSAN YANG LAIN). DAN HANYA KEPADA TUHANMULAH ENKKAU BERHARAP (Q.S AL INSYIROH 5-8)”

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya, maka penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “PENGARUH EPS (Earning Per Share) DAN DER (Debt to equity ratio) TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN BETA SAHAM SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (studi pada perusahaan subsektor properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2014-2017)”.

Shalawat dan salam, semoga tetap tercurahkan kepada junjungan baginda Nabi Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terimakasih yang tak terhingga kepada:

1. Prof. Dr. H. Abdul Haris, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dr. H Nur Asnawi, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Drs. Agus Sucipto, MM selaku ketua jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Puji Endah Purnamasari, SE., MM selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan motivasi dan arahan dalam menyelesaikan skripsi ini.

5. Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah memberikan ilmu dan pengarahan atas skripsi ini.
6. Teman-teman manajemen UIN Malang yang telah memberikan semangat dan dukungan dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Dan seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Akhirnya, dengan kerendahan hati peneliti menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu peneliti mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Peneliti berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Amin ya Robbal'Alamin.

Malang ,04 Juni 2018

Peneliti

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMBUT DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, Bahasa Arab)	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	01
1.2 Rumusan Masalah	08
1.3 Tujuan Penelitian	08
1.4 Manfaat Penelitian	09
1.5 Batasan Penelitian	10
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu	11
2.2 Kajian Teoritis	18
2.2.1 Pasar Modal	18
2.2.2 Return Saham	19
2.2.3 Faktor-faktor Ekonomi yang Mempengaruhi Return Saham	21
2.2.3.1 Earning Per Share (EPS)	21
2.2.3.2 Debt to Equity Ratio (DER)	22
2.2.3.3 Beta Saham	23
2.2.4 Return dan Resiko Saham	24
2.2.5 Kajian Perspektif Islam	25
2.2.6 Kerangka Konseptual	26
2.2.7 Hipotesis Penelitian	28
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	32
3.2 Lokasi Penelitian	32
3.3 Populasi dan Sampel	32
3.4 Data dan Jenis Data	35
3.5 Metode Pengumpulan Data	36
3.6 Definisi Operasional Variabel	36
3.7 Analisis Data	39
3.7.1 Statistik Deskriptif	39
3.7.2 Uji Asumsi Klasik	39
3.7.3 Koefisien Determinasi	41
3.7.4 Analisis Jalur (Path)	41

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

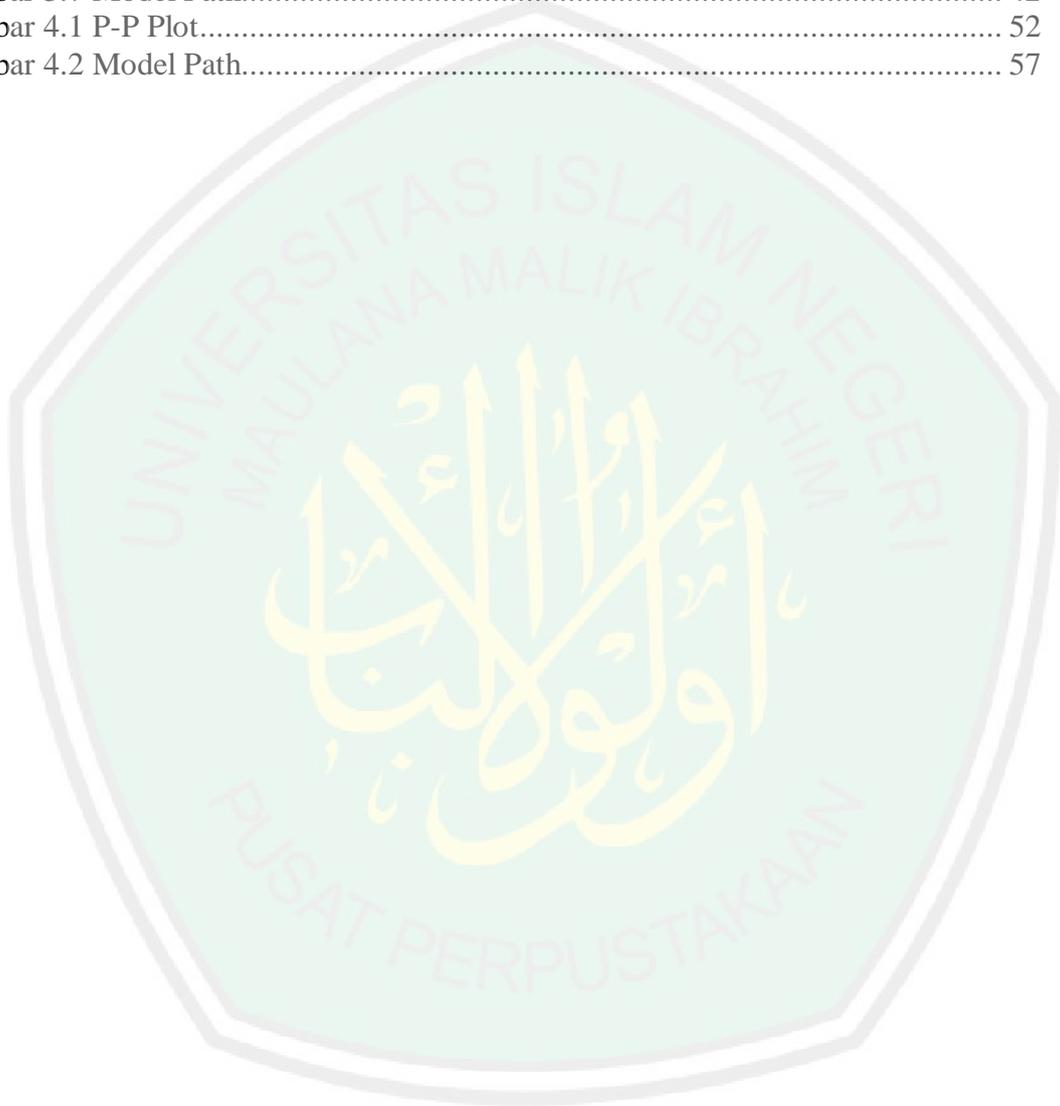
4.1 Hasil Penelitian	43
4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian	43
4.1.1.1 Sejarah Bursa Efek	43
4.1.2 Analisis Deskriptif	46
4.1.2.1 EPS	46
4.1.2.2 DER	47
4.1.2.3 <i>Return Saham</i>	48
4.1.2.4 Beta Saham	49
4.1.3 Statistik Deskriptif	50
4.1.4 Uji Asumsi Klasik	52
4.1.4.1 Uji Normalitas	52
4.1.4.2 Uji Heteroskedastisitas	53
4.1.4.3 Uji Multikolinieritas	53
4.1.4.4 Uji Autokorelasi	54
4.1.5 Koefisien Determinasi	55
4.1.6 Analisis Jalur(Path)	56
4.1.7 Analisis Pengaruh(Uji Hipotesis)	58
4.1.7.1 Uji Pengaruh Langsung	58
4.1.7.2 Uji Pengaruh Tidak Langsung	59
4.2 Pembahasan	60
4.2.1 Pengaruh Earning Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Subsektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	60
4.2.2 Pengaruh Debt Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Subsektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	64
4.2.3 Pengaruh Earning Per Share Terhadap Return Saham dengan Beta Saham Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Subsektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	67
4.2.4 Pengaruh Debt Equity Ratio Terhadap Return Saham dengan Beta Saham Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Subsektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	69
BAB V PENUTUP	
5.1 Kesimpulan	72
5.2 Saran	73
DAFTAR PUSTAKA	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-Rata <i>Earning Per Share</i> Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i>	04
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	14
Tabel 2.2 Persamaan dan Perbedaan Penelitian	18
Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Sektor Properti, <i>Real Estate</i> , dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.....	32
Tabel 3.2 Keriteria Pengambilan Sampel.....	34
Tabel 3.3 Perusahaan Sektor Properti, <i>Real Estate</i> , dan Konstruksi Bangunan yang dijadikan Sampel	34
Tabel 3.6 Definisi Operasional	38
Tabel 4.1 Perkembangan Pasar Modal di Indonesia	44
Tabel 4.2 Deskriptif Variabel Penelitian	51
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas	52
Tabel 4.4 Hasil Uji Koefisien Korelasi Rank Spearman (Uji Gletser)	53
Tabel 4.5 Uji Multikolinieritas	54
Tabel 4.6 Uji Autokorelasi	54
Tabel 4.7 Uji Koefisien Determinasi	55
Tabel 4.7 Hasil Uji Pengaruh Langsung	58
Tabel 4.7 Hasil Uji Pengaruh	59

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.2 Kerangka Konseptual.....	27
Gambar 3.7 Model Path.....	42
Gambar 4.1 P-P Plot.....	52
Gambar 4.2 Model Path.....	57



DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Rata-Rata Return Saham Perusahaan Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan.....	02
Grafik 4.1 Rata-Rata Earning Per Share Tahun 2014-2017.....	46
Grafik 4.2 Rata-Rata Debt to Equity Ratio Tahun 2014-2017.....	48
Grafik 4.3 Rata-Rata Return Saham Tahun 2014-2017.....	49
Grafik 4.4 Rata-Rata Beta Saham Tahun 2014-2017.....	50



ABSTRAK

Razaq, Alwan Abdur. 2019. SKRIPSI. Judul: “Pengaruh EPS (*Earning Per Share*) dan DER (*Debt To Equity Ratio*) Terhadap *Return Saham* Dengan Beta Saham Sebagai Variabel *Intervening*”.

Pembimbing : Puji Endah Purnamasari, SE., MM.

Kata Kunci : *Return Saham, Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, Beta Saham*

Return saham merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh para investor atas investasi saham yang dilakukannya. *Return* saham dapat mencerminkan kemakmuran para investor saat harga saham perusahaan tersebut meningkat. Pada saat harga saham meningkat para investor tentunya akan mendapatkan tujuan mereka, yakni mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi. Untuk mencapai hal tersebut tentu investor perlu memperhatikan faktor internal seperti laba yang dibagikan dan proporsi struktur modal serta faktor eksternal seperti beta saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *earning per share* dan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham dan mengetahui apakah beta saham dapat dijadikan sebagai variabel *intervening* pada hubungan *earning per share* dan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam Sub Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Sampel pada penelitian ini diambil dengan teknik *purposive sampling*, yang berjumlah 31 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif, dan analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda dan analisis jalur dengan bantuan software SPSS 16.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* sedangkan *Debt To Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Sementara Beta Saham secara signifikan mampu menjadi variabel *intervening* pada hubungan *Earning Per Share* dan *Debt To Equity Ratio* terhadap *Return Saham*.

ABSTRACT

Razaq, Alwan Abdur. 2019. *THESIS*. Title: “*The Influence of EPS (Earning Per Share) and DER (Debt To Equity Ratio) on Stock Return with Stock Beta as Intervening Variable*”.

Pembimbing : Puji Endah Purnamasari, SE., MM.

Kata Kunci : *Stock Return, Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, Stock Beta*

The stock return is the level of profit enjoyed by investors for the stock investment that they do. The stock return can reflect the prosperity of investor when the company's stock price increases. When the stock price increases investors will certainly get their purpose to get a high return. To achieve it, investors certainly need to pay attention to internal factors such as profit sharing and proportion of capital structure, and the external factors such as stock beta. This study aimed to determine the effect of earning per share and debt to equity ratio to stock return and determine whether the stock beta could be used as a intervening variable on the relationship of earning per share and debt to equity ratio to stock return.

The population of this research consisted of the companies that included Property and Real Estate Sub-sector in Indonesia Stock Exchange year of 2014-2017. The samples of the research were taken by purposive sampling technique, which amounted to 31 companies. Data analysis method used descriptive analysis, and data analysis used multiple linear regression and Path Analysis with the help of SPSS 16 Software.

The result of the research showed that the earning per share hadn't positif influence and no significant to stock return but debt to equity ratio had positif influence and significant to stock return. And stock beta was significantly to be intervening variable on the relationship of earning per share and debt to equity ratio to stock return.

الخلاصة

عبدالرزاق الوان ابدور2019، البحث، العنوان: تأثير الربح لكل سهم والنسبة الديون الى حقوق المساهمين نحو عائد سهم باستعمال الخطر المنتظم للا سهم كمتغير متداخل".

المشرفة : بوجي إنداه بورنامسريكلمة مفتاح: العائد الاسهم، ربح لكل سهم، نسبة الديون حقوق مساهمين، مقياس الخطر ومنتظم

العائد علي استثمار الاسهم، الذي يستفيد من المستثمرين على استثمارهم . هذا العائد هو ربح للمستثمرين و ربح بالنسبة للشركات . عندما يرتفع ثمن اسهم المستثمرين يحصلون على ربح او عائد. يجب علي المستثمرين ان يهتم ببعض العوامل داخلية ك ربح الذي يوزع، ونسبة بنيو راس مال. وهناك ايضا عوامل خارجية مثل مقياس الخطر. الهدف من هذا البحث هو من اجل معرفة تأثير ربح لكل سهم (eps) و نسبة الديون الي حقوق المساهمين علي عوائد الاسهم . وايضا من اجل معرفة هل مقياس الخطر يمكن اعتباره كمتغير متداخل في علاقات ربح لكل سهم و نسبة الديون الي حقوق المساهمين مع عائد سهم

مجال هذا البحث هو الشركات متاع والعقارات المسجل في البرصة اندونيسيا سنة 2014-2017. عينات هذا البحث اخدت بتقنية اخذ العينات هادف التي عددها 31 شركة. طريقة تحليل البيانات بواسطة البرنامج SPSS 2016.

حصيلة البحث هو ان ربح لكل سهم لايؤثر بشكل اجابي و بشكل ملحوظ على عائد الاسهم. في حين نسبة الديون الي حقوق المساهمين تؤثر بشكل ملحوظ وبشكل اجابي على عائد الاسهم. بالنسبة لمقياس الخطر منتظم يمكن اعتباره كمتغير متداخل بين ربح لكل سهم و نسبة الديون الي حقوق المساهمين مع عائد الاسهم.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Masalah perekonomian merupakan salah satu faktor yang sangat penting dalam kemajuan suatu negara. Dalam upaya menghadapi persaingan dan mendorong perusahaan untuk tumbuh menjadi besar serta mampu memperoleh laba, maka dibutuhkan berbagai usaha untuk memperoleh dana yang sangat besar. Setiap unit usaha mengumpulkan dana yang bertujuan untuk melakukan ekspansi maupun penambahan modal kerja. Salah satu usaha tersebut adalah peningkatan investasi (pembentukan modal) dengan cara menerbitkan saham perusahaan kepada masyarakat, hal ini bisa terlaksana pada perusahaan yang terbuka dan dilakukan di pasar modal. Pasar modal merupakan salah satu wahana yang dapat dimanfaatkan untuk mobilisasi dana.

Pasar modal dapat dijadikan salah satu alternatif bagi masyarakat yang memiliki dana lebih untuk melakukan investasi karena kinerja beberapa pasar modal Indonesia membaik dari tahun ke tahun. Seperti kinerja secara *year on year* IHSG menguat 9,93%. RTI Business menunjukkan, pertumbuhan IHSG selama tiga tahun mencapai 17,02%. Indeks saham domestik ini bahkan berkali-kali menyentuh rekor tertingginya sepanjang tahun ini. Data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) menunjukkan di tahun 2014 investor yang terdaftar sebanyak 364.465 jiwa. Angka ini terus meningkat sampai akhirnya hingga akhir September 2017 lalu total investor di Indonesia berjumlah 1,06 juta jiwa atau

melonjak 191,57% selama hampir tiga tahun (kontan.co.id). Dari data tersebut menunjukkan animo masyarakat yang sangat tinggi dalam berinvestasi di pasar modal. Tentunya hal ini tidak terlepas dari kondisi pasar modal yang terus membaik sehingga membuat semakin banyak investor tertarik untuk berinvestasi di pasar modal.

Investor dalam berinvestasi mempertimbangkan banyak hal, salah satu hal yang tingkat keuntungan atau *return* saham dari investasi yang mereka lakukan. Return saham yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi sehingga menarik para investor untuk membeli saham tersebut. *Return* saham akan meningkat seiring dengan naiknya harga saham dan *return* saham juga akan turun ketika harga saham turun (Tandelilin, 2010: 186). Ada dua potensi return dari investasi saham yaitu deviden dan *capital gain*. Namun dikarenakan tidak semua perusahaan mempublikasikan deviden yang dibagikan sehingga *capital gain* dapat dijadikan sebagai salah satu cara dalam menilai return saham. *Capital gain* merupakan selisih (positif) antara harga beli dengan harga jual atau harga investasi sekarang lebih tinggi dari investasi masa lalu.

Grafik 1.1 Rata-Rata *Return Saham* Perusahaan Properti dan Real Estate



Sumber: Data Diolah, 2018

Grafik 1.1 menunjukkan bahwa rata-rata *return saham* diIndonesia pada tahun 2014-2017 yang mengalami fluktuasi. Hal ini dikarenakan kondisi ekonomi dunia yang kemudian berimbas pada operasional perusahaan. Sehingga hal ini berpengaruh terhadap *return* perusahaan. Pada tahun 2014 sampai 2015 laju pertumbuhan *return* dari 0,5% tumbuh baik hingga mencapai 1,9%. Akan tetapi pada tahun 2015 sampai 2016 menurun menjadi 0,2%. Kemudian meningkat lagi pada tahun 2017 menjadi 1%. Kenaikan tersebut tidak sebanding dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang melesat hingga 16,1 persen. Sedangkan pada tahun 2014 sampai tahun 2017 rata-rata *return* saham tahunan sektor property dan real estate mengalami fluktuasi.

Dari data tersebut, investor yang melakukan kegiatan investasi saham tidak dapat mengetahui secara pasti mengenai *return* yang akan didapat. Dikaitkan dengan ketidakpastian, keberhasilan suatu investasi dalam saham tidak terlepas dari pengetahuan dan kemampuan investor dalam mengolah informasi yang ada. Sebelum mengambil keputusan investasi, para investor harus mempertimbangkan beberapa faktor informasi. Husnan (2003: 65) menyebutkan, salah satu langkah yang perlu dilakukan dalam melakukan keputusan investasi adalah dengan melakukan analisis sekuritas. Ada beberapa cara untuk melakukan analisis ini, diantaranya adalah analisis fundamental. Analisis fundamental ini dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan. Analisis fundamental perusahaan menggambarkan kondisi perusahaan sehingga sangat penting bagi investor untuk mengetahuinya sebelum membuat keputusan dalam investasinya.

Salah satu analisis fundamental yang diperhitungkan investor adalah *Earning Per Share* (EPS). *Earning Per Share* (EPS) merupakan perbandingan antara jumlah laba (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan bagi pemegang saham) dengan jumlah saham yang beredar (Tandelilin, 2010:241). *Earning Per Share* menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba. Hal ini akan menarik perhatian investor sehingga banyak investor membeli saham perusahaan tersebut yang akan berpengaruh terhadap meningkatnya harga saham dan pada akhirnya *return* saham yang akan meningkat pula. Pada kondisi net income yang berkembang sangat pesat akan memicu naiknya harga saham dan diikuti kenaikan tingkat *return* saham. Sehingga terdapat pengaruh rasio EPS terhadap *return* saham. Rata-rata laba bersih dan rasio EPS pada Sektor Property dan Real Estate mengalami fluktuasi seperti pada tabel berikut:

Tabel 1.1
Rata-Rata Earning Per Share Perusahaan Properti dan Real Estate Tahun 2014-2017

Tahun	EPS (Rp)	Return (%)
2014	148,12	33,40
2015	128,24	-12,70
2016	140,09	6
2017	141,31	13,07

Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan tabel diatas, perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI terlihat bahwa rasio EPS mengalami fluktuasi dan demikian dengan *return* saham. Dari data tahun 2014 menunjukkan bahwa EPS sebesar 148,12 dan turun pada tahun 2015 menjadi 128,24 dan kemudian naik lagi pada

tahun 2016 menjadi 140,09 serta tahun 2017 menjadi 141,31. Pergerakan EPS tersebut berbanding lurus dengan pergerakan return, dilihat dari pergerakan return pada tahun 2014 sebesar 33,4%, turun pada tahun 2015 menjadi -12,7% kemudian meningkat lagi pada tahun 2016 menjadi 6% serta tahun 2017 menjadi 13,07%. Sehingga dari data tersebut semakin membuktikan bahwa terdapat hubungan antara EPS terhadap return saham.

Faktor kedua yang mempengaruhi *return* saham adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah salah satu faktor fundamental yang dijadikan investor dalam menilai return saham yang akan diperolehnya dengan mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri Brigham dan Houston (2006:101). Semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan komposisi total utang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur), maka DER dianggap sebagai salah satu resiko perusahaan. Namun sesuai dengan teori saham yang menyatakan bahwa *high risk-high return*, terdapat perbedaan dalam memandang DER. Beberapa investor memandang DER yang tinggi sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu investor yang telah memberikan pendanaan investor kepada perusahaan.

Pendanaan dari investor akan membantu kegiatan operasional dari perusahaan. Teori MM dalam Brigham dan Houston (2006: 27) yang menyatakan bahwa perusahaan akan semakin baik apabila menggunakan hutang semakin besar. Hutang adalah suatu hal yang bermanfaat karena bunga merupakan pengurang pajak. Menurut teori MM, struktur modal yang optimal adalah

keseimbangan antara manfaat pajak dari utang dan biaya-biaya. Saat mencapai struktur modal yang optimal, penggunaan utang akan meningkatkan nilai saham yang pada akhirnya akan meningkatkan return saham itu sendiri.

Terdapat beberapa alasan perusahaan kerap memperoleh pendanaan usaha melalui utang adalah karena bunga sebagian besar utang jumlahnya tetap dan, jika bunga lebih kecil dari pengembalian yang diperoleh dari pendanaan utang, selisih lebih atas pengembalian akan menjadi keuntungan bagi investor. Selain itu bunga merupakan beban yang dapat mengurangi pajak sedangkan dividen tidak. Beban bunga yang ditimbulkan dari utang dapat mengurangi pajak yang dapat digunakan untuk meningkatkan arus kas bagi perusahaan yang berdampak pada meningkatnya kinerja perusahaan. Apabila kinerja perusahaan meningkat maka hal ini dapat menarik perhatian investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut, sehingga hal ini berakibat pada naiknya harga saham dan kemudian berdampak pada meningkatnya *return* saham.

Beberapa investor menginginkan *return* saham yang tinggi tetapi menghindari resiko, namun pada praktiknya investasi yang mempunyai *return* tinggi pasti akan mempunyai resiko yang tinggi juga. Sehingga disamping seorang investor mendapatkan *return* atas apa yang ia investasikan, ada sebuah resiko yang harus ditanggungnya. Beta merupakan pengukur resiko sistematis dari sekuritas atau portofolio relatif terhadap resiko pasar. Beta pada dasarnya menggambarkan seberapa peka suatu sekuritas terhadap perubahan pasar. Menurut Jogyanto (2013: 383) beta merupakan suatu pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar, sehingga beta atau resiko sistematis tidak

dapat dihindari dan berpengaruh terhadap semua perusahaan. Namun demikian dampak yang dirasakan pada masing-masing perusahaan akan berbeda. Oleh karena itu sebelum melakukan investasi, investor harus cermat dalam menganalisis risiko dari masing-masing perusahaan terhadap risiko pasar.

Penelitian terdahulu yang menunjukkan bukti empiris adalah yang dilakukan oleh Zainudin, dkk (2014) mengemukakan bahwa EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Maka semakin tinggi nilai EPS suatu perusahaan menyebabkan *return* saham akan meningkat, sehingga membuat para calon investor akan tertarik dengan nilai EPS yang besar karena hal ini merupakan salah satu indikator atas profitabilitas yang dihasilkan suatu perusahaan. Hasil berbeda ditemukan Hanani (2011) yang menemukan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Sedangkan penelitian Susilowati dan Turyanto (2011) menemukan bahwa terdapat pengaruh signifikan DER terhadap *return* saham. Selain itu beban bunga yang ditimbulkan dari utang mampu mengurangi pajak yang dapat digunakan untuk meningkatkan arus kas bagi perusahaan yang berdampak pada meningkatnya kinerja perusahaan yang akhirnya akan meningkatkan laba perusahaan. Apabila dari penggunaan utang untuk menciptakan laba itu berhasil, maka investor akan tertarik memiliki saham perusahaan dan hal ini akan menaikkan harga saham yang juga akan meningkatkan *return* saham. Hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian Zainudin, dkk (2014) DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Fidiana (2010) yang menyatakan bahwa *Earning per Share* (EPS) memiliki pengaruh positif dan signifikan dengan risiko (beta). Lestari (2017) menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh positif dan signifikan dengan risiko (beta) saham. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan kenaikan DER dan EPS berdampak pada resiko beta saham yang muncul. Selain itu penelitian Ismanto (2011) memberikan bukti empiris bahwa beta mempengaruhi return saham. Sehingga resiko yang tinggi dapat memberikan *return* yang tinggi pula (*high risk high return*).

Sektor properti dan *real estate* menjadi salah satu sektor yang penting di Indonesia. Sektor properti dan *real estate* memiliki prospek yang cerah di masa yang akan datang dengan melihat potensi jumlah penduduk yang terus bertambah besar. Sektor property dan real estate dengan adanya krisis yang terjadi di belahan dunia Eropa dan Amerika yang berimbas pada perkembangan bisnis property di Indonesia. Krisis Eropa dan Amerika memang berimbas pada pasar global secara umum, namun dari segi bisnis property dan real estate, Indonesia dan beberapa negara asia lainnya seperti China, India, dan Singapura, tidak terlalu terkena imbas. Semakin banyaknya pembangunan di sektor perumahan, apartemen, pusat-pusat perbelanjaan, gedung perkantoran dan memiliki rasio kepemilikan rumah yang cukup rendah sehingga banyak perusahaan yang mengalami kenaikan hutang sebagai salah satu bentuk pengembangan usaha sehingga membutuhkan tambahan dana dari luar yaitu hutang. Hal ini pulalah yang membuat peneliti tertarik untuk menjadikan perusahaan property dan real estate sebagai objek yang akan diteliti.

Selain itu, sektor ini dianggap menjadi salah satu indikator kesehatan ekonomi suatu negara, dimana jatuh bangunnya perekonomian suatu negara dapat tercermin dari kondisi sektor propertinya. Industri properti dapat menjadi pendorong bagi kegiatan ekonomi karena meningkatnya kegiatan di bidang properti akan mendorong naiknya berbagai kegiatan di sektor-sektor lain yang terkait. Dalam hal ini sektor properti memiliki efek pelipat gandaan (*multiplier effect*) yakni dengan mendorong serangkaian aktivitas sektor ekonomi yang lain.

Seluruh kegiatan ekonomi baik produk barang maupun jasa pada dasarnya selalu membutuhkan produk properti sebagai salah satu faktor produksinya. contohnya, kegiatan jasa perbankan yang memberikan jasa keuangan juga masih memerlukan adanya produk properti secara aktif sebagai sarana untuk melakukan transaksi. Demikian pula dengan kegiatan produksi atau perdagangan akan selalu membutuhkan produk properti sebagai sarana kegiatannya. Sehingga kebutuhan akan produk properti akan terus meningkat sejalan dengan perkembangan kegiatan ekonomi, maka berinvestasi di sektor properti umumnya berorientasi jangka panjang.

Pasar konstruksi dan sektor bahan bangunan Indonesia telah berkembang secara signifikan, didorong oleh pesatnya pertumbuhan pasar properti atau *real estate* dalam negeri, peningkatan investasi swasta dan belanja pemerintah. Kontribusi sektor konstruksi terhadap produk domestik bruto (PDB) tanah air telah tumbuh dari sekitar 7,07 persen di tahun 2009 menjadi 13 persen pada 2014 dan telah mendorong pertumbuhan industri bahan bangunan dan konstruksi Indonesia. Pasar konstruksi diproyeksikan tumbuh sebesar 14,26 persen mencapai

Rp 446 triliun pada tahun 2015 dan akan menjadi salah satu sektor yang paling menjanjikan berkat percepatan rencana pembangunan infrastruktur pemerintah (okezone.com).

Berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Jogiyanto (2008:126) menunjukkan bahwa faktor fundamental ekonomi merupakan faktor yang sangat penting dalam kesehatan suatu perusahaan untuk memperoleh suatu laba dan sangat berpengaruh terhadap return saham. Namun hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan hasil yang inkonsisten antara beberapa faktor fundamental yang terdiri dari EPS dan DER terhadap return saham sehingga peneliti tertarik untuk meneliti kemampuan beta saham sebagai variabel yang menghubungkan EPS dan DER terhadap return saham. Atas dasar tersebut peneliti melakukan penelitian berjudul **“Pengaruh EPS (*Earning Per Share*) dan DER (*Debt to Equity Ratio*) Terhadap Return Saham Dengan Beta Saham Sebagai Variabel *Intervening* (Studi Pada Perusahaan Subsektor Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017)**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang diambil dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah EPS berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan subsektor properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017 ?
2. Apakah DER berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan subsektor properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017 ?

3. Apakah Beta saham memediasi pengaruh EPS terhadap *return* saham perusahaan subsektor properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017 ?
4. Apakah Beta saham memediasi pengaruh DER terhadap return saham perusahaan subsektor properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara langsung variabel EPS terhadap *Return* saham
2. Untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh secara langsung variabel DER terhadap *Return* saham
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Beta saham dalam memediasi EPS terhadap return saham
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Beta saham dalam memediasi DER terhadap return saham

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini merupakan bentuk aplikasi keilmuan peneliti yang diperoleh selama perkuliahan.

1. Diharapkan dapat memperluas wawasan, pengetahuan dan pengalaman peneliti untuk berfikir kritis dan jeli dalam menghadapi dan mengidentifikasi permasalahan yang terjadi.

2. Untuk mengetahui dan dapat memahami (melihat) teori keputusan investasi yang diperoleh mahasiswa / peneliti. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu mengenai topik yang sama di bidang pasar modal ataupun perusahaan dan calon investor yang akan mendukung keberadaan dan perkembangan teori mengenai keputusan investasi dan variabel yang lainnya.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan atau menambah informasi kepada calon investor atau para investor dalam berinvestasi. Diharapkan dengan adanya penelitian ini, para investor maupun calon investor dapat membuat keputusan yang tepat dalam menentukan keputusan investasi yang dapat mengoptimalkan return yang diharapkan dan dapat meminimalkan risiko yang dihadapi bagi perusahaan dan para pemegang saham ataupun investor.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai masukan atau bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi sehingga perusahaan memperoleh return investasi sesuai yang diharapkan dengan tingkat risiko yang minimal.

3. Bagi Akademik dan Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini dapat memberikan pengetahuan dan masukan bagi peneliti lain untuk digunakan sebagai referensi dasar bagi perluasan penelitian dan menambah wawasan untuk pengembangan dalam penelitian selanjutnya.

1.5 Batasan Penelitian

Peneliti hanya meneliti kemampuan faktor fundamental perusahaan yang diukur dengan EPS dan DER sebagai variabel independen. Hal ini karena EPS dan DER digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan hutang yang diperoleh dari saham. Variabel resiko diukur dengan beta saham karena dianggap sebagai resiko terukur dari suatu sekuritas. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian adalah *return* saham. Variabel ini diukur dengan *capital gain* merupakan selisih (positif) antara harga beli dengan harga jual atau harga investasi sekarang lebih tinggi dari investasi masa lalu.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Lestari (2017) berjudul “Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Beta Saham Perusahaan Yang Terdaftar Pada Kompas 100”. Alat analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan DER, ROE, Pertumbuhan Aset, dan EPS berpengaruh terhadap beta saham. Secara parsial DER memiliki pengaruh positif dan signifikan dengan risiko (beta) saham. Selain itu variabel ROE juga memiliki pengaruh positif dan signifikan dengan risiko (beta) saham. Sedangkan pertumbuhan aset dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham.

Zainudin, dkk (2014) berjudul Pengaruh EPS, DER, dan PER Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman. Alat analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah return saham sedangkan variabel independen dalam penelitian adalah rasio keuangan yaitu EPS, DER, PER. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Earning Per Share (EPS) dan PER secara parsial berpengaruh terhadap return saham sedangkan secara parsial Debt Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap return saham.

Widayanti dan Haryanto (2013) menguji tentang “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Volume Terhadap Return Saham (Studi kasus pada perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di BEI periode 2007–2010)”.

Alat analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah Debt to Total Asset Ratio (DTA), Earning Per Share (EPS), dan Volume Perdagangan, sedangkan variabel dependennya adalah Return saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DTA, EPS, dan Volume Perdagangan berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan Real Estate and Property yang terdaftar di BEI periode 2007-2010.

Aditya dan Isnurhadi (2013) berjudul “Analisis Pengaruh Rasio Lancar, Rasio Perputaran Total Aktiva, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari rasio CR, TATO, DER, ROE, dan EPS hanya ROE yang berpengaruh terhadap return saham, secara simultan kelima variabel bebas tidak memberikan pengaruh terhadap return saham.

Penelitian Arista (2012) menguji tentang “Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi *Return* Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di BEI periode tahun 2005–2009)”. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah ROA, DER, EPS, dan PBV, sedangkan variabel dependen adalah *Return* Saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA tidak terbukti mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return* Saham, DER terbukti mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return* Saham, EPS tidak terbukti mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return* Saham, dan PBV terbukti mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Return* Saham.

Penelitian Susilowati dan Turyanto (2011) menguji tentang “Reaksi Signal Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap *Return* Saham Perusahaan”. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah EPS, NPM, ROA, ROE, dan DER, sedangkan yang menjadi variabel dependen adalah *Return* Saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham, sedangkan EPS, NPM, ROA, dan ROE tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006 sampai dengan 2008.

Hanani (2011) dengan judul “Analisis Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode Tahun 2005-2007”. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil sebagai penelitian menunjukkan bahwa: a) *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham sedangkan *Earning Per Share* (EPS) dan *Debt To Equity Ratio* secara parsial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *Return* Saham. b) *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham.

Ismanto (2011) berjudul “Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Book To Market Value, dan Beta Terhadap *Return* Saham Di BEI”. Hasil dari penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa beta mempengaruhi return saham, begitupun size atau ukuran perusahaan mempengaruhi return saham. Book To Market Value tidak berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan beta, size, dan BMV

secara bersama-sama tidak mempengaruhi returnsaham pada semua variabel return saham portofolio.

Sugiarto (2010) berjudul “Analisis Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER, dan PBV Ratio Terhadap Return Saham”. Alat analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dan uji beda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa beta dan PBV mempunyai dampak yang positif terhadap return saham, rasio DER mempunyai dampak negatif dan signifikan terhadap return saham, tetapi size perusahaan tidak signifikan,berpengaruh terhadap return saham. Dan hasil uji beda menunjukkan bahwa dampak variabel-variabel pada return saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Main Board Index (MBX) lebih tinggi daripada perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Development Board Index (DBX).

Fidiana, (2010) berjudul “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi dan Rasio Keuangan terhadap Beta Saham” Alat analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian meyakini bahwa Earning per Share (EPS) memiliki hubungan positif dengan risiko (beta). Selain itu variabel lain yaitu suku bunga dan inflasi secara parsial juga berpengaruh risiko (beta)saham.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1	Lestari (2017)	Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Beta Saham Perusahaan Yang Terdaftar Pada Kompas 100	DER, ROE, Pertumbuhan Aset, dan EPS serta Return Saham	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan DER, ROE, Pertumbuhan Aset, dan EPS berpengaruh terhadap beta saham. Secara parsial DER memiliki pengaruh positif dan signifikan dengan risiko (beta) saham. Selain itu variabel ROE juga memiliki pengaruh positif dan signifikan dengan risiko (beta) saham. Sedangkan pertumbuhan aset dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham.
2	Zainudin, dkk (2014)	Pengaruh EPS, DER, dan PER Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman	EPS, DER, dan PER, serta Return Saham	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Earning Per Share (EPS) dan PER secara parsial berpengaruh terhadap return saham sedangkan secara parsial Debt Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap return saham.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
3.	Widayanti dan Haryanto (2013)	Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Volume Terhadap Return Saham (Studi kasus pada perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di BEI periode 2007–2010)	Debt to Total Asset Ratio (DTA), EPS, dan Volume Perdagangan, serta Return Saham	analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa DTA, EPS, dan Volume Perdagangan berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan Real Estate and Property yang terdaftar di BEI periode 2007-2010,
4.	Aditya dan Isnurhadi (2013)	Analisis Pengaruh Rasio Lancar, Rasio Perputaran Total Aktiva, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011.	CR, TATO, DER, ROE, dan EPS serta Return Saham	Analisis regresi linier berganda.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari rasio CR, TATO, DER, ROE, dan EPS hanya ROE yang berpengaruh terhadap return saham, secara simultan kelima variabel bebas tidak memberikan pengaruh terhadap return saham.
5	Arista (2012)	Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI periode tahun 2005–2009)	Debt to Total Asset Ratio (DTA), EPS dan Volume Perdagangan, Return saham.	Analisis regresi linier berganda.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan EPS tidak terbukti mempunyai pengaruh signifikan terhadap Return Saham, DER dan PBV terbukti mempunyai pengaruh signifikan terhadap Return Saham.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
6	Susilowati dan Turyanto (2011)	Reaksi Signal Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan	EPS, NPM, ROA, ROE, dan DER serta <i>Return</i> Saham	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return</i> Saham, sedangkan EPS, NPM, ROA, dan ROE tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006 sampai dengan 2008.
7	Hanani (2011)	Analisis Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) Periode Tahun 2005-2007	ROE, EPS, DER dan <i>Return</i> Saham	Analisis regresi linier berganda	Secara parsial ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return</i> Saham sedangkan EPS dan DER tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham. Secara simultan <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Return On Equity</i> (ROE) dan <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return</i> Saham.
8	Ismanto (2011)	Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Book To Market Value, dan Beta Terhadap <i>Return</i> Saham Di BEI	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Book To Market Value, dan Beta serta <i>Return</i> Saham	Analisis regresi linier berganda	Hasil dari penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa beta dan ukuran perusahaan mempengaruhi <i>return</i> saham. Book To Market Value tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan beta, size, dan BMV secara bersama-sama tidak mempengaruhi <i>returnsaham</i> pada semua variabel <i>return</i> saham portofolio.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
9	Sugiarto, (2010)	Analisis Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER, dan PBV Ratio Terhadap Return Saham	Beta, Size Perusahaan, DER, dan PBV RatioreturnSaham, beta	Analisis regresi linier berganda dan uji beda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa beta dan PBV mempunyai dampak yang positif terhadap return saham, rasio DER mempunyai dampak negatif dan signifikan terhadap return saham, tetapi size perusahaan tidak signifikan,berpengaruh terhadap return saham. Dan hasil uji beda menunjukkan bahwa dampak variabel-variabel pada return saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Main Board Index (MBX) lebih tinggi daripada perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Development Board Index (DBX).
10.	Fidiana, (2010)	Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi dan Rasio Keuangan terhadap Beta Saham	Suku Bunga, Inflasi, EPS, Beta Saham	Regresi berganda	Hasil penelitian meyakini bahwa Earning per Share (EPS) memiliki hubungan positif dengan risiko (beta). Selain itu variabel lain yaitu suku bunga dan inflasi secara parsial juga berpengaruh risiko (beta) saham.

Sumber: Data Diolah, 2018

Tabel 2.2
Persamaan dan Perbedaan Penelitian

No	Persamaan	Perbedaan
1.	Variabel faktor fundamental perusahaan untuk menghubungkan langsung terhadap return saham	Perbedaannya penelitian ini Variabel EPS dan DER terhadap return saham dengan menggunakan beta saham sebagai Intervening,
2.	Penelitian menggunakan berganda terdahulu analisis	Penelitian ini menggunakan jalur path

Sumber: Data Diolah, 2018

Penelitian terdahulu menggunakan analisis berganda, Penelitian ini menggunakan jalur path. Dari beberapa penelitian terdahulu yang telah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan beberapa perbedaan dan persamaan penelitian ini dengan sebelumnya. Persamaannya adalah menggunakan faktor fundamental perusahaan yang mampu mempengaruhi terhadap return saham. Perbedaannya penelitian ini variabel EPS dan DER terhadap return saham dengan menggunakan beta saham sebagai intervening.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Pasar Modal

Pasar modal menurut Sunaryah (2004: 5) adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara yang mempunyai fungsi sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk

pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi.

Kepemilikan saham perusahaan melalui pasar modal akan memberikan manfaat bagi masyarakat yang memiliki saham tersebut melalui pembagian deviden dan peningkatan harga saham yang diharapkan. Pasar modal mempertemukan pemilik dana dengan pengguna dana untuk tujuan investasi jangka menengah maupun jangka panjang. Keduanya melakukan jual beli modal yang berwujud sekuritas atau efek.

2.2.2 Return Saham

Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut sebagai return. Suatu hal yang sangat wajar jika investor menginginkan tingkat *Return* tertentu atas dana yang telah diinvestasikan. Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2010:47). Horne dan Wachowicz (1998:26) mendefinisikan return sebagai : *“benefit which related with owner that includes cash dividend last year which is paid, together with market cost appreciation or capital gain which is realization in the end of the year”*.

Return yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan resiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi. *Return* saham merupakan imbal hasil yang didapatkan investor atas investasi yang dilakukan. *Return* (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu

investasi yang dilakukan (Ang, 1997: 202). *Return* yang diharapkan merupakan tingkat *Return* yang diharapkan investor dimasa yang akan datang. Sedangkan *Return* yang terjadi atau *Return* aktual merupakan *Return* yang telah diperoleh investor dimasa lalu. Antara tingkat *Return* yang diharapkan dan tingkat *Return* aktual yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukan bisa saja berbeda. Perbedaan antara *Return* yang diharapkan resiko yang harus selalu dipertimbangkan dalam proses investasi. Sehingga dalam berinvestasi, investor diharapkan tidak hanya memperhatikan tingkat *Return* yang diinginkan tetapi juga harus mempertimbangkan tingkat risikonya. Menurut Tandelilin (2010:48) jenis-jenis return saham adalah sebagai berikut:

a) Return realisasi (*Realized Return*)

Return yang telah terjadi (*return* aktual) yang dihitung berdasarkan data historis (*expost* data). Return historis ini berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa datang (*conditioning expected return*)

b) Return Yang Diharapkan (*Expected Return*)

Return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang bersifat sudah terjadi, return yang diharapkan merupakan hasil estimasi sehingga sifatnya belum terjadi.

c) Return Yang Dipersyaratkan (*Required Return*)

Return yang diperoleh secara historis yang merupakan tingkat Return minimal yang dikehendaki oleh investor atas preferensi subyektif investor terhadap risiko.

Menurut Jogiyanto (2004:201) nilai *return* yang sering digunakan adalah *Return total*. *Return* pada dasarnya dibagi menjadi dua jenis yaitu *capital gain/loss* dan *yield*. *Capital gain* merupakan selisih dari harga investasi sekarang dengan periode yang lalu. Jika harga investasi sekarang lebih tinggi dari harga investasi periode lalu berarti terjadi *capital gain* dan sebaliknya. *Yield* merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi. Keuntungan ini biasanya diterima dalam bentuk kas atau setara dengan kas sehingga dapat diuangkan dengan cepat. Salah satu contoh dari *yield* adalah dividen. *Return* terdiri dari *Capital gain (loss)* dan *yield*

$$\text{Return Total} = \text{Capital gain (loss)} + \text{yield}$$

Capital gain (loss) merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu (Jogiyanto, 2004: 201) :

$$\text{Capital gain (loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t = Harga saham periode sekarang
 P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Yield merupakan persentase penerimaan kas periodik dari suatu investasi terhadap harga investasi periode tertentu. Untuk saham biasa yang melakukan pembayaran dividen periodik sebesar D_t rupiah per-lembarnya, maka *yield* dapat dituliskan sebagai berikut :

$$\text{Yield} = \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

D_t = Dividen kas yang dibayarkan
 P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Sehingga *Return* total dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return Total} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{D_t}{P_{t-1}} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

- P_t = Harga saham sekarang
 P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya
 D_t = Dividen kas yang dibayarkan

Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka return saham dapat dihitung sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2006: 410)

$$\text{Return Total} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

2.2.3 Faktor-faktor Ekonomi yang Mempengaruhi Return Saham

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi return saham suatu perusahaan, seperti faktor makro dan fundamental seperti rasio keuangan perusahaan yaitu Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Debt Equity Ratio (DER), kebijakan dividen, Firm Size (Size), dan Book Value (BV) akan tetapi dalam penelitian ini menggunakan Variabel Earning Per Share (EPS), dan Debt Equity Ratio (DER).

2.2.3.1 Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) disebut juga Laba Per Lembar Saham. Menurut Kasmir (2008:207) laba per saham (*earning per share*) adalah besarnya laba bersih per lembar saham biasa yang beredar selama satu periode. rasio laba per lembar saham ini mengukur profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham biasa. *Earning Per Share* (EPS). *Earning Per Share* (EPS) merupakan

perbandingan antara jumlah laba (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan bagi pemegang saham) dengan jumlah saham yang beredar (Tandelilin, 2010:241).

Bagi para investor, informasi Earning Per Share merupakan informasi yang paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek earning perusahaan di masa mendatang. Besar kecilnya Earning Per Share (EPS) atau Laba Per Lembar Saham ini tentu saja sangat tergantung dengan besar kecilnya laba atau keuntungan yang berhasil diperoleh perusahaan dari kegiatan operasinya. Semakin besar laba atau keuntungan bersih yang berhasil diraih perusahaan, maka semakin besar pula laba atau keuntungan per lembar saham yang tersedia pemegang saham. Sebaliknya semakin kecil laba atau keuntungan yang dapat dicapai perusahaan, maka *Earning Per Share* (EPS) juga akan semakin turun.

Besar kecilnya Earning Per Share (EPS) menunjukkan prestasi atau keberhasilan perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimilikinya. Disamping menunjukkan prestasi perusahaan, besar kecilnya Earning Per Share (EPS) juga mencerminkan tingkat kesejahteraan pemegang saham yang dapat mempengaruhi sikap investor dalam menanamkan modalnya, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi harga saham perusahaan itu sendiri. Para investor akan lebih berminat membeli saham yang memiliki *Earning Per Share* (EPS) tinggi dibandingkan dengan saham yang memiliki Earning Per Share (EPS) rendah. Jadi Earning Per Share (EPS) yang tinggi mendorong naiknya harga

saham sedangkan Earning Per Share (EPS) yang rendah cenderung membuat harga saham turun. Rumus EPS menurut Brigham dan Houston (2006: 19) adalah

$$\text{Laba Per Saham (EPS)} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2.2.3.2 Debt Equity Ratio (DER)

Menurut Brigham dan Houston (2006:101), *leverage* pengukur besarnya aktiva yang dibiayai dengan hutang. Hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva berasal dari kreditor bukan pemegang saham ataupun investor. *Debt to Equity Ratio* adalah salah satu rasio *leverage* yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan. tingkat solvabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjang perusahaan tersebut. Suatu perusahaan dikatakan *solvable* berarti perusahaan tersebut memiliki dan kekayaan yang cukup untuk membayar hutang-hutangnya.

Rasio DER menekankan pentingnya pendanaan hutang jangka panjang dengan menunjukkan aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Rasio ini juga menyediakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mengadaptasi kondisi pengurangan aktiva akibat kerugian tanpa mengurangi pembayaran bunga kepada kreditor. Nilai rasio yang tinggi menunjukkan peningkatan dari risiko pada kreditor berupa keyakinan perusahaan membayar semua kewajibannya. Pendanaan dari investor akan membantu kegiatan operasional dari perusahaan. Teori MM dalam Brigham dan Houston (2006:27) yang menyatakan bahwa perusahaan akan semakin baik apabila menggunakan hutang semakin besar. Hutang adalah suatu hal yang bermanfaat karena bunga merupakan pengurang

pajak. Menurut teori MM, struktur modal yang optimal adalah keseimbangan antara manfaat pajak dari utang dan biaya-biaya. Saat mencapai struktur modal yang optimal, penggunaan utang akan meningkatkan nilai saham yang pada akhirnya akan meningkatkan return saham itu sendiri. Menurut Kasmir (2008:158) Rumus DER adalah

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

2.2.3.3 Beta Saham

Beta adalah parameter yang mengukur volalitas return saham terhadap return pasar. Beta saham dapat ditung dengan rumus (Jogiyanto, 2013:383). Untuk Mengetahui beta suatu sekuritas atau beta suatu portofolio merupakan hal yang penting dalam menganalisis sekuritas atau portofolio. Beta merupakan suatu pengukur volatilitas return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar. Sedangkan volatilitas didefinisikan sebagai fluktuasi dari returnsuatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu. Beta dapat dapat dihitung menggunakan data mingguan, bulanan, kwartal atau tahunan, dan dari setiap data akan menghasilkan estimasi yang berbeda. Beta merupakan parameter untuk mengukur perubahan yang diterapkan atas pengembalian suatu saham bila terjadi perubahan pada pengembalian pasar (yang diukur dengan indeks pasar). Beta suatu saham dimungkinkan untuk selalu berubah, perubahan ini bukan sekedar kebetulan saja melainkan ada faktor yang menyebabkannya.

Menurut Fuller dan Faller dalam Supriyadi (2001), ada tiga faktor yang menyebabkan beta berubah, yaitu:

1. Kesalahan dalam pengukuran.
2. Perubahan-perubahan fundamental dalam operasi perusahaan.
3. Kecenderungan beta bergerak menuju rata-rata.

Setiap perusahaan memiliki risiko sistematis yang berbeda-beda. Beta merupakan suatu ukuran relatif dari risiko sistematis saham individu dalam hubungannya dengan pasar secara keseluruhan yang diukur dari fluktuasi pendapatan (*return*). Masing-masing saham memiliki kepekaan yang berbeda terhadap perubahan pasar. Saham dengan koefisien betasama dengan satu berarti memiliki risiko yang sama dengan risiko rata-rata pasar. Koefisien betalebih dari satu menunjukkan bahwa saham tersebut sangat peka terhadap perubahan pasar atau memiliki risiko di atas risiko pasar, atau disebut sebagai saham agresif. Saham yang mempunyai betakurang dari satu disebut saham yang defensif di mana saham tersebut kurang peka terhadap perubahan pasar.

Beta suatu sekuritas menunjukkan risiko sistematis yang tidak bisa dihilangkan dengan membentuk portofolio yang baik. Untuk menghitung betaportofolio, maka terlebih dahulu menghitung betamasing-masing sekuritas, dan ini juga berguna sebagai pertimbangan untuk memasukkan suatu sekuritas tersebut ke dalam portofolio yang akan dibentuk. Beta suatu sekuritas juga dapat dihitung dengan menggunakan teknik regresi. Teknik ini mengestimasi beta dengan menggunakan return-return sekuritas sebagai variabel dependen dan return-return pasar sebagai variabel independen. Persamaan regresi yang dihasilkan dari data time series ini akan menghasilkan koefisien beta yang diasumsikan stabil dari waktu ke waktu.

2.2.4 Return dan Resiko Saham

Secara teoritis hubungan keuntungan dengan risiko bersifat searah, semakin tinggi risiko yang ditanggung maka akan semakin tinggi pula risiko yang diharapkan (Jogiyanto, 2013:303). Berikut dapat digambarkan hubungan antara tingkat risiko dengan tingkat keuntungan yang diharapkan dapat dilihat bahwa suatu aktiva yang tidak memiliki risiko hanya akan memperoleh return yang rendah yaitu sebesar return bebas risiko. Sementara kita juga bisa melihat investasi pada saham akan memberikan keuntungan yang cukup tinggi dengan risiko yang tinggi pula.

Dalam hal ini yang menjadi bahan pertimbangan investor adalah bagaimana mengelola risiko agar bisa diminimalkan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal ini berarti investor harus melakukan pertimbangan-pertimbangan yang cermat dan mampu meneliti kondisi perusahaan-perusahaan mana yang mempunyai kinerja yang baik salah satu faktor yang perlu mendapat perhatian oleh investor adalah faktor fundamental perusahaan, karena kinerja perusahaan dapat dilihat dari sejumlah indikator fundamental perusahaan.

2.2.5 Kajian Perspektif Islam

Investasi dalam pengertian kapitalis memiliki dua makna yaitu makna ekonomi dan makna moneter. Secara ekonomi, investasi bisa berupa tangible capital seperti alat-alat produksi, maupun intangible capital seperti pendidikan, kesehatan, dan riset. Investasi akan terjadi dengan cara mengurangi sebagian konsumsi yang semestinya dipenuhi (primer), hal ini dilakukan untuk

mendapatkan return yang lebih baik dimasa yang akan datang. Secara moneter investasi adalah mengelola uang atau asset pada suatu proyek saham, sekuritas, obligasi dengan dengan tujuan memperoleh *income* atau *revenue*.

Allah telah memerintahkan umat-Nya untuk melakukan investasi yang mana dengan berinvestasi seseorang akan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Firman Allah SWT surah Al-Hasyr (59) ayat 18:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.” (QS. Al-Hasyr (59): 18)

Dalam pandangan Islam, investasi merupakan kewajiban syariat yang taruhannya adalah pahala dan dosa. Obyek investasi itu tidak bertentangan dengan Al-quran dan Hadist. Dan juga norma ini berlaku pada akad atau transaksi yang dipergunakan dalam investasi. Investasi dimaksudkan guna mendapatkan laba atau profit maka akad atau transaksi yang ditetapkan adalah akad yang memang bertujuan untuk mencari keuntungan. Allah SWT berfirman:

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ

مِائَةٌ حَبَّةٌ وَاللَّهُ يُضَاعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ

“Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang Dia kehendaki. Dan Allah Maha Luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui QS. Al-Baqarah (2) 261)

Islam menganggap risiko yang mungkin terjadi dalam investasi sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat profit dan tidak ada kepastian jaminan keuntungan secara mutlak bagi investor karena memastikan suatu yang belum pasti adalah terlarang. Meskipun demikian kaidahnya, dimungkinkan bagi investor untuk berupaya maksimal agar risiko tersebut tidak terjadi dan guna mengamankan modal yang ditanam. Firman Allah SWT surah Lukman ayat 34

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا

تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang Hari Kiamat; dan Dialah Yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal.

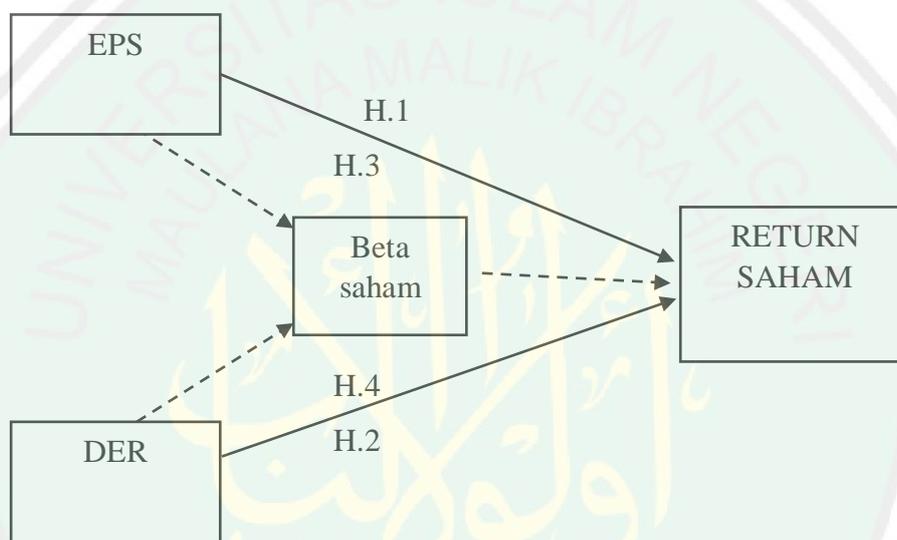
2.2.6 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual menggambarkan hubungan secara kausal antara faktor-faktor yang berkaitan dan juga merupakan konstruksi visual dari fenomena maupun konsep teoritis yang ada. Dalam menentukan suatu model konseptual memerlukan adanya teori-teori yang mendasarinya. Pada dasarnya investor menanamkan modalnya dalam bentuk investasi dengan harapan akan mendapatkan retron atau keuntungan yang akan di harapkan di masa yang akan datang dalam pengambilan suatu keputusan pastinya ada resiko yang harus ditanggung akan keputusan tersebut sama halnya berinvestasi mengharapkan suatu retron yang tinggi dan harus mau menanggung resiko yang tinggi pula. Karena return dan resiko merupakan dua hal yang tidak dapat dipisahkan sekalian.

Hubungan resiko dan retrun adalah positif artinya semakin besar resiko yang ditanggung akan semakin besar pula resiko yang di terima.

Dalam penulisan skripsi kerangka konseptual akan dikemas melalui gambar, yaitu sebagai berikut:

Gambar 2.2
Kerangka Konseptual



Sumber: Data Diolah, 2018

Keterangan:

- > = Pengaruh secara langsung
- - - - -> = Pengaruh secara tidak langsung

H1 : Zainudin, dkk (2014), Widayanti dan Haryanto (2013), Hanani (2011)

H2: Susilowati dan Turyanto (2011), Zainudin, dkk (2014), Hanani (2011)

H3: Ismanto (2011), Fidiana (2010)

H4: Lestari (2017), Ismanto (2011)

2.4 Hipotesis Penelitian

Agar variabel-variabel dalam konsep dapat diamati dan diukur maka perlu dijabarkan lebih lanjut dalam suatu hipotesis berdasarkan latar belakang masalah, perumusan masalah dan hipotesis, maka rumusan hipotesisnya sebagai berikut:

1. Hipotesis 1

Earning Per Share (EPS). *Earning Per Share* (EPS) merupakan perbandingan antara jumlah laba (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan bagi pemegang saham) dengan jumlah saham yang beredar (Tandelilin, 2010:241). Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan untuk semua pemegang saham perusahaan, sehingga dengan kata lain *Earning Per Share* menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar sahamnya. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba. Hal ini akan menarik perhatian investor sehingga banyak investor membeli saham perusahaan tersebut yang akan berpengaruh terhadap meningkatnya harga saham dan pada akhirnya *return* saham yang akan meningkat pula. Pada kondisi net income yang berkembang sangat pesat akan memicu naiknya harga saham dan diikuti kenaikan tingkat return saham. Sehingga terdapat pengaruh rasio EPS terhadap return saham.

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh EPS terhadap return saham dilakukan oleh Zainudin (2014). Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan *Earning Per Share* terhadap return saham.

Begitupun hasil penelitian Widayanti dan Haryanto (2013) yang juga menemukan adanya pengaruh signifikan EPS terhadap return saham. Sedangkan hasil berbeda ditemukan Hanani (2011) yang tidak menemukan pengaruh positif signifikan EPS terhadap return saham. Sehingga masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian terdahulu, atas dasar tersebut maka peneliti menduga terdapat pengaruh EPS terhadap Return saham. Sehingga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : EPS diduga berpengaruh terhadap Return Saham.

2. Hipotesis 2

DER sebagai salah satu faktor fundamental yang dijadikan investor dalam menilai return saham yang akan diperolehnya dengan mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri. Semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan komposisi total utang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga DER dianggap sebagai salah satu resiko perusahaan. Namun sesuai dengan teori saham yang menyatakan bahwa *high risk-high return*, terdapat perbedaan dalam memandang DER. Beberapa investor memandang DER yang tinggi sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu investor yang telah memberikan pendanaan investor kepada perusahaan. Beban bunga yang ditimbulkan dari utang dapat mengurangi pajak yang dapat digunakan untuk meningkatkan arus kas bagi perusahaan yang berdampak pada meningkatnya kinerja perusahaan. Apabila kinerja perusahaan meningkat maka hal ini dapat menarik perhatian investor untuk memiliki saham

perusahaan tersebut, sehingga hal ini berakibat pada naiknya harga saham dan kemudian berdampak pada meningkatnya *return* saham.

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh DER terhadap *return* saham dilakukan oleh Zainudin, dkk (2014) yang tidak menemukan pengaruh positif dan signifikan DER terhadap *return* saham, sedangkan hasil penelitian Arista (2012) yang membuktikan hasil berbeda bahwa DER mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham. Begitupun hasil penelitian Susilowati dan Turyanto (2011) yang juga menemukan adanya berpengaruh positif dan signifikan DER terhadap *Return* Saham. Sehingga peningkatan DER dapat meningkatkan *return* saham investor. Atas dasar tersebut maka peneliti menduga terdapat pengaruh DER terhadap *Return* saham. Sehingga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2 :DER diduga berpengaruh terhadap *Return* Saham

3. Hipotesis 3

Beta merupakan parameter untuk mengukur perubahan yang diterapkan atas pengembalian suatu saham bila terjadi perubahan pada pengembalian pasar (yang diukur dengan indeks pasar). Setiap perusahaan memiliki risiko sistematis yang berbeda-beda. Beta merupakan suatu ukuran relatif dari risiko sistematis saham individu dalam hubungannya dengan pasar secara keseluruhan yang diukur dari fluktuasi pendapatan (*return*). Beta adalah parameter yang mengukur volatilitas *return* saham terhadap *return* pasar (Jogiyanto, 2013:383). Beberapa investor menginginkan *return* saham yang tinggi tetapi menghindari resiko, namun pada praktiknya investasi yang

mempunyai *return* tinggi pasti akan mempunyai resiko yang tinggi juga. Sehingga disamping seorang investor mendapatkan *return* atas apa yang ia investasikan, ada sebuah risiko yang harus ditanggungnya.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Fidiana (2010) yang menyatakan bahwa *Earning per Share* (EPS) memiliki pengaruh positif dan signifikan dengan beta. Kemudian penelitian yang dilakukan Ismanto (2011) memberikan bukti empiris bahwa beta mempengaruhi return saham. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa adanya kemungkinan bahwa ada hubungan EPS terhadap Beta Saham yang kemudian berdampak pada perubahan return saham. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka peneliti menemukan hipotesis sebagai berikut :

H3: Beta saham diduga memediasi pengaruh EPS terhadap *return* saham

4. Hipotesis 4

Beta merupakan parameter untuk mengukur perubahan yang diterapkan atas pengembalian suatu saham bila terjadi perubahan pada pengembalian pasar (yang diukur dengan indeks pasar). Setiap perusahaan memiliki risiko sistematis yang berbeda-beda. Beta merupakan suatu ukuran relatif dari risiko sistematis saham individu dalam hubungannya dengan pasar secara keseluruhan yang diukur dari fluktuasi pendapatan (*return*). Beta adalah parameter yang mengukur volatilitas return saham terhadap return pasar (Jogiyanto, 2013:383). Volatilitas merupakan fluktuasi *return* suatu saham atau portofolio dalam suatu periode tertentu, jika secara statistik fluktuasi tersebut mengikuti fluktuasi dari return-return pasar. Beberapa investor

menginginkan *return* saham yang tinggi tetapi menghindari resiko, namun pada praktiknya investasi yang mempunyai *return* tinggi pasti akan mempunyai resiko yang tinggi juga. Sehingga disamping seorang investor mendapatkan *return* atas apa yang ia investasikan, ada sebuah resiko yang harus ditanggungnya.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Hanani (2011) yang menemukan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sehingga dimungkinkan terdapat variabel lain yang menunjukkan bahwa terdapat variabel lain yang memediasi hubungan tersebut. Berdasarkan hasil penelitian Lestari (2017) yang menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh positif dan signifikan dengan resiko (beta) saham. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan kenaikan DER berdampak pada resiko beta saham yang muncul. Selain itu penelitian Ismanto (2011) memberikan bukti empiris bahwa beta mempengaruhi *return* saham, maka peneliti menduga beta saham adalah variabel yang memediasi hubungan EPS terhadap *Return* Saham.

H4: Beta saham diduga memediasi pengaruh DER terhadap *return* saham

BAB III

KAJIAN PUSTAKA

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Menurut Jogiyanto (2015:7) penelitian kuantitatif menekankan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan menggunakan prosedur statistika. Penelitian kuantitatif tidak terlalu menitik beratkan pada kedalaman data, yang penting dapat merekam data sebanyak-banyaknya dari populasi yang luas, walaupun populasi penelitian besar tetapi dapat dianalisis dengan menggunakan prosedur statistika.

3.2 Lokasi penelitian

Penelitian ini mengambil ruang lingkup pasar modal Indonesia dengan mengambil studi kasus pada Pojok Galeri Bursa Efek Indonesia di UIN Maulana Malik Ibrahim Malang dengan waktu pengamatan selama periode 4 (empat) tahun antara periode 2014 hingga 2017. Data yang diambil diperoleh dari annual report perusahaan yang diterbitkan setiap tahun. Penelitian ini dilakukan melalui situs www.idx.co.id.

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yaitu sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu kemudian ditarik kesimpulan (Sugiono,

2012:61). Populasi dalam penelitian ini adalah indeks sektor properti di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2014-2017.

Tabel 3.1
Daftar Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi
Bangunan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	Agung Podomoro Land Tbk.	APLN
2.	Armedian Karyatama Tbk	ARMY
3.	Alam Sutra Realty Tbk.	ASRI
4.	Bekasi Asri Pemula Tbk	BAPA
5.	Bumi Citra Permai Tbk	BCIP
6.	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	BEST
7.	Binakarya Jaya Abadi Tbk	BIKA
8.	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	BIPP
9.	Bukit Darmo Property Tbk	BKDP
10.	Sentul City Tbk	BKSL
11.	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
12.	Cowell Development Tbk	COWL
13.	Ciputra Development Tbk	CTRA
14.	Duta Anggada Realty Tbk	DART
15.	Intiland Development Tbk	DILD
16.	Puradelta Lestari Tbk	DMAS
17.	Duta Pertiwi Tbk	DUTI
18.	Bakrieland Development Tbk	ELTY
19.	Megapolitan Development Tbk	EMDE
20.	Forza Land Indonesia Tbk	FORZ
21.	Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII
22.	Gading Development Tbk	GAMA
23.	Goa Makasar Tourism Development Tbk	GMTD
24.	Perdana Gapura Prima Tbk	GPRA
25.	Greenwood Sejahtera Tbk	GWSA
26.	Jaya Real Property Tbk Tbk	JRPT
27.	Kawasan Industri Jababeka Tbk	KIJA
28.	Eureka Prima Jakarta Tbk	LCGP
29.	Lippo Cikarang Tbk	LPCK
30.	Lippo Karawaci Tbk	LPKR
31.	Modernland Realty Tbk	MDLN
32.	Metropolitan Kentjana Tbk	MKPI
33.	Mega Manunggal Property Tbk	MMLP
34.	Metropolitan Land Tbk	MTLA
35.	Metro Realty Tbk	MTSM
36.	Nirvana Development Tbk	NIRO
37.	Indonesia Prima Property Tbk	OMRE

38.	Pp Property Tbk	PPRO
39.	Plaza Indonesia Realty Tbk	PLIN
40.	Pudjiati Prestige Tbk	PUDP
41.	Pakuwon Jati Tbk	PWON
42.	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk	RBMS
43.	Roda Vivatek Tbk	RDTX
44.	Piko Land Development Tbk	RODA
45.	Dadanayasa Arthatama Tbk	SCBD
46.	Suryamas Dutamakmur Tbk	SMDM
47.	Summarecon Agung Tbk	SMRA
48.	Sitara Propertindo Tbk	TARA

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2018

Sampel penelitian ini dipilih dengan menggunakan *purposive sampling* yang berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu karena tidak semua perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia digunakan dalam penelitian ini. Adapun kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI
- 2) Perusahaan Sub-Sektor Properti dan Real Estate yang konsisten terdaftar di BEI Tahun 2014-2017
- 3) Perusahaan Sub-Sektor Properti dan Real Estate di BEI yang mengalami profit selama periode penelitian selama periode 2014-2017.

Tabel 3.2
Kriteria Pengambilan Sampel

NO	KRITERIA PENELITIAN	JUMLAH
1.	Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI	48
3.	Perusahaan Properti dan Real Estate yang tidak konsisten terdaftar di BEI Tahun 2014-2017	(7)
4.	Perusahaan Sub-Sektor Properti dan Real Estate di BEI yang mengalami kerugian selama periode penelitian selama periode 2014-2017	(10)
5.	Sampel penelitian	31

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2018

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh jumlah sampel untuk tahun 2014-2017 yang akan digunakan sebanyak 30 sampel. Berikut nama-nama perusahaan sektor properti dan konstruksi bangunan yang dijadikan sampel pada penelitian.

Tabel 3.3
Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan yang dijadikan Sampel

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	Agung Podomoro Land Tbk	APLN
2	Alam Semesta Realty Tbk	ASRI
3	Bekasi Asri Pemula Tbk	BAPA
4	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	BEST
5	Senntul City Tbk	BKSL
6	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
7	Ciputra Development Tbk	CTRA
8	Duta Anggada Realty Tbk	DART
9	Intiland Development	DILD
10	Duta Pertiwi Tbk	DUTI
11	Megapolitan Development Tbk	EMDE
12	Fortune Mate Indonesia Tbk	FMII
13	Gading Development Tbk	GAMA
14	Gowa Makassar Tourism Development Tbk	GMTD
15	Perdana Gapuraprima Tbk	GPRA
16	Greenwood Sejahtera Tbk	GWSA
17	Jaya Real Property Tbk	JRPT
18	Kawasan Industri Jababeka Tbk	KIJA
19	Lippo Cikarang Tbk	LPCK
20	Lippo Karawaci Tbk	LPKR
21	Modernland Realty Tbk	MDLN
22	Metropolitan Kentjana Tbk	MKPI
23	Metropolitan Land Tbk	MTLA
24	Plaza Indonesia Realty Tbk	PLIN
25	Pudjiadi Prestige Tbk	PUDP
26	Pakuwon Jati Tbk	PWON
27	Roda Vivatex Tbk	RDTX
28	Pikko Land Development Tbk	RODA
29	Danayasa Arthatama Tbk	SCBD

30	Suryamas Dutamakmur Tbk	SMDM
31	Summarecon Agung Tbk	SMRA

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2018

3.4 Data dan Jenis Data

Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder yang berupa polling data untuk semua variabel return saham, inflasi, nilai tukar dan suku bunga indeks sektor properti di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi return saham perusahaan sektor properti dan *real estate* dan laporan keuangan serta beta saham periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2017 yang dikutip dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id).

3.5 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan dan mendokumentasikan data dari laporan-laporan yang relevan dengan topik permasalahan dalam penelitian ini. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs Bank Indonesia (www.bi.go.id).

3.6 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional merupakan petunjuk tentang bagaimana suatu variabel di ukur, sehingga peneliti dapat mengetahui baik buruknya pengukuran tersebut. dalam definisi operasional ini terdapat tiga variabel yang diteliti yaitu variabel independen, variabel dependen dan variabel *intervening*. Sedangkan penjelasan

definisi operasional variabel untuk masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

1. Variabel Independen

Merupakan semua variabel yang tidak ada penyebab eksplisitnya atau dalam diagram tidak ada anak panah yang menunjuk ke arahnya selain pada bagian kesalahan pengukuran. Variabel independen pada penelitian ini adalah variabel fundamental yang terdiri dari beberapa variabel sebagai berikut:

a. Earning Per Share.

Earning Per Share (EPS) merupakan perbandingan antara jumlah laba (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan bagi pemegang saham) dengan jumlah saham yang beredar (Tandelilin, 2010:241). Disamping menunjukkan prestasi perusahaan, besar kecilnya Earning Per Share (EPS) juga mencerminkan tingkat kesejahteraan pemegang saham yang dapat mempengaruhi sikap investor dalam menanamkan modalnya, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi harga saham perusahaan itu sendiri yang pada akhirnya mempengaruhi return saham. Jadi Earning Per Share (EPS) yang tinggi mendorong naiknya harga saham, sedangkan Earning Per Share (EPS) yang rendah cenderung membuat harga saham turun. Rumus EPS menurut Brigham dan Houston (2006: 19) adalah

$$\text{Laba Per Saham (EPS)} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

b. Debt Equity Ratio

Debt to Equity Ratio adalah salah satu rasio *leverage* yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan. tingkat solvabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjang

Perusahaan tersebut. Suatu perusahaan dikatakan *solvable* berarti perusahaan tersebut memiliki dan kekayaan yang cukup untuk membayar hutang-hutangnya. Teori MM dalam Brigham dan Houston (2006:27) yang menyatakan bahwa perusahaan akan semakin baik apabila menggunakan hutang semakin besar. Hutang adalah suatu hal yang bermanfaat karena bunga merupakan pengurang pajak. Menurut teori MM, struktur modal yang optimal adalah keseimbangan antara manfaat pajak dari utang dan biaya-biaya. Saat mencapai struktur modal yang optimal, penggunaan utang akan meningkatkan nilai saham yang pada akhirnya akan meningkatkan return saham itu sendiri. Rumus DER adalah

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

2. Variabel Dependen

Merupakan variabel yang mempunyai anak panah yang menuju ke arahnya. Dalam penelitian ini variabel dependen adalah *Return* saham (Y). *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko investasi yang dilakukannya. Sumber *return* terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain* (loss). Dalam penelitian ini sumber *return* yang digunakan adalah *capital gain* (loss) yaitu return yang diperoleh dari perubahan harga sekuritas (selisih antara harga beli dan harga jual). (Tandelilin, 2010: 102). Adapun rumus untuk menentukan return berdasarkan selisih harga saham (*capital gain*) menurut Jogiyanto (2013: 264) adalah sebagai berikut:

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

Dimana:

R_i : tingkat keuntungan saham i

P_{t-1} : Harga saham awal periode

P_t : harga saham awal periode

3. Variabel Intervening

Variabel intervening adalah variabel yang berada diantara variabel dependen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini beta saham adalah variabel yang menjadi intervening antara hubungan EPS dan DER terhadap Return Saham. Beta adalah parameter yang mengukur volalitas return saham terhadap return pasar. Beta saham dapat dihitung dengan rumus (Jogiyanto, 2013:383):

$$\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma_m^2}$$

Ket : β_i : Beta Sekuritas i
 σ_{im} : kovarian return sekuritas ke- i dengan return pasar
 σ_m^2 : varian return pasar

Tabel 3.4
Definisi Operasional

No	Variabel	Definisi	Pengukuran
1	<i>Earning Per Share.</i>	perbandingan antara jumlah laba (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan bagi pemegang saham) dengan jumlah saham yang beredar	Laba Per Saham (EPS) = laba bersih/Jumlah Saham Beredar
2	<i>Debt to Equity Ratio</i>	kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban/hutang perusahaan.	<i>Debt To Equity Ratio</i> = Total Hutang/ Ekuitas
3	Beta Saham	Beta adalah parameter yang mengukur volalitas return saham terhadap return pasar	$\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma_m^2}$
4	<i>Return saham</i>	imbalan atas investasi yang dilakukan investor	$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$

Sumber: Data diolah peneliti, 2018

3.7 Analisis Data

3.7.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan. Tabulasi menyajikan ringkasan, pengaturan atau penyusunan data dalam bentuk tabel numerik dan grafik. Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik penelitian yang utama. Ukuran yang digunakan dalam deskriptif antara lain berupa frekuensi, tendensi sentral (*mean, median, dan modus*), deskripsi (deviasi, standar dan varian) dan koefisien korelasi antar variabel penelitian.

3.7.2 Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang baik yaitu yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal dan juga harus bebas dari asumsi klasik (multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi).

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan grafik normal *probability plot* (grafik plot). Uji normalitas dilakukan dengan uji statistik menggunakan uji non parametrik kolmogorov-smirnov (K-S). Jika signifikansi K-S $> 0,05$ maka data penelitian dinyatakan terdistribusi normal (Ghozali 2013:160). Selain itu normalitas dapat dideteksi dengan menggunakan normal *probability plot*, melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari

grafik. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut: 1) Apabila data menyebar disekitar diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka regresi memenuhi asumsi normalitas. 2) Apabila data menyebar jauh dari garis diagonal dan/ tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas dimaksudkan untuk mengetahui dan menguji apakah dalam model regresi terjadi keselarasan varian dari residual pengamatan satu ke pengamatan lainnya. Heterokedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi Rank Spermans, yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas atau independen. Jika terjadi signifikansi hasil korelasi lebih kecil dari 0,05% (5%) maka persamaan regresi mengandung heterokedastisitas, sebaliknya jika lebih dari 5% maka disebut homokedastisitas (Ghozali 2013:161).

c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas adalah keadaan satu atau lebih variabel bebas terdapat korelasi dengan variabel bebas lainnya. Uji multikolinieritas bertujuan menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Ada beberapa teknik yang dapat digunakan untuk mendeteksi multikolinieritas diantaranya menggunakan *Variance Inflation Factor*. Apabila nilai VIF (*Varian Inflation Factor*) adalah lebih besar dari 10, maka ada korelasi yang tinggi diantara variabel independen atau dapat

dikatakan tidak terjadi multikolinier, sedangkan apabila VIF kurang dari 10 maka dapat diartikan tidak terjadi multikolinieritas (Ghozali 2013:163).

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi dalam model regresi linier bisa dilakukan dengan menggunakan pendeteksi percobaan *Durbin-Watson* (Uji DW) dengan ketentuan jika nilai d dekat dengan 2 (D-W diantara -2 sampai $+2$) itu berarti tidak terdapat autokorelasi (Ghozali 2013:165).

3.7.3 Koefisien Determinasi

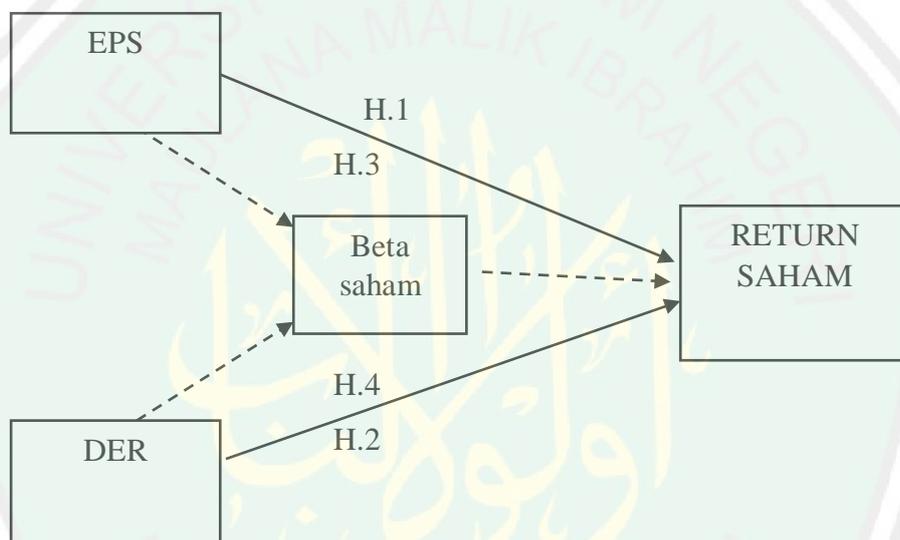
Kelayakan suatu model dapat dilihat melalui R-square (R^2) dari variabel terikat. Metode ini digunakan untuk melihat seberapa baik nilai pengamatan dihasilkan oleh model yang diteliti. Perubahan nilai R^2 dapat digunakan untuk menilai variabel laten independen mempunyai pengaruh. Sedangkan total keragaman data yang dapat dijelaskan oleh model diukur dengan Q square. Dalam hal ini interpretasi terhadap Q square sama dengan interpretasi koefisien determinasi (R^2) pada analisis regresi.

3.7.4 Analisis Jalur (Path)

Menurut Ghozali (2013:167) analisis path ialah suatu teknik untuk menganalisis hubungan sebab akibat yang terjadi pada regresi berganda jika variabel bebasnya mempengaruhi variable tergantung tidak hanya secara

langsung, tetapi juga secara tidak langsung. Dalam analisis jalur terdapat koefisien jalur. Koefisien jalur menunjukkan kuatnya pengaruh variabel independen terhadap dependen. Kerangka konseptual model struktural *path analysis* pada persamaan ini adalah model dua jalur di gambarkan sebagai berikut :

Gambar 3.1
Model Path



Sumber: Data Diolah, 2018

Diagram jalur tersebut terdiri atas dua persamaan structural, dimana X1 dan X2 adalah variabel eksogen dan Y1 dan Y2 adalah variabel endogen. Persamaan struktural dapat dilihat sebagai berikut :

$$\text{Sub struktur 1.} \quad Y1 = PY1X1 + PY1X2 + E$$

$$\text{Sub struktur 2.} \quad Y2 = PY2X1 + PY2X2 + E$$

Dimana :

Y1 = Resiko sistematis

X1 = EPS

P = Koefisien Jalur

X2 = Return saham

X2 = DER

E = Error

a. Analisis Pengaruh

1) Pengaruh Langsung

- a) Pengaruh variable EPS terhadap *Return* saham.
- b) Pengaruh variabel DER terhadap *Return* saham.

2) Pengaruh Tidak Langsung (*Indirect Effect*). Untuk menghitung pengaruh tidak langsung digunakan formula dengan mengalikan koefisien jalur dan signifikansi dari variabel independen terhadap variabel intervening dengan variabel intervening terhadap variabel dependen.

- a) Pengaruh variabel EPS terhadap *Return* saham melalui beta saham
- b) Pengaruh variabel DER terhadap *Return* saham melalui beta saham

3) Pengaruh Total (*Total Effect*), dilakukan dengan menambahkan pengaruh variabel langsung dan tidak langsung. Dasar uji hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1). Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

- H0 = Tidak Terdapat Pengaruh Signifikan
- H1 = Terdapat Pengaruh Signifikan

2). Pedoman pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai sig. ≤ 0.05 (dibawah a), maka H0 di tolak atau H1 diterima Artinya variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.
- b. Jika nilai sig. ≥ 0.05 (diatas a), maka H0 diterima. Artinya variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambar Umum Obyek Penelitian

4.1.1.1 Sejarah Bursa Efek

Bursa Efek Indonesia merupakan bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan ekonomi nasional. Bursa Efek Indonesia berperan juga dalam upaya mengembangkan pemodal lokal yang besar dan solid untuk menciptakan pasar modal Indonesia yang stabil. Sejarah bursa efek Indonesia berawal dari berdirinya bursa efek di Indonesia pada abad ke-19 pada tahun 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda dan bertempat di Batavia yang saat ini bernama Jakarta. Bursa Batavia sempat ditutup selama perang dunia I dan dibuka kembali pada 1925. Selain bursa Batavia pemerintah Belanda juga mengoperasikan bursa paralel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa ini dihentikan lagi ketika terjadi pendudukan kekuasaan oleh tentara Jepang di Batavia.

Pada tahun 1952, tujuh tahun setelah Indonesia merdeka, Bursa saham dibuka kembali dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum perang dunia. Kegiatan bursa saham kemudian terhenti lagi ketika pemerintah meluncurkan program nasionalis pada tahun 1956. Tidak sampai 1977, bursa saham kembali dibuka dan

ditandatangani oleh badan 83 pelaksana pasar modal (BAPEPAM) yang merupakan institusi dibawah naungan Departemen Keuangan, kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat dan mencapai puncaknya tahun 1990 seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektot swasta. Pada tanggal 16 Juni 1989 Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya. Pada tanggal 13 Juli 1992 bursa saham diswastanisasi menjadi PT. BEJ dan mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi badan pengawas pasar modal (BAPEPAM). Tahun 1995 adalah tahun dimana BEJ memasuki babak baru. Pada tanggal 22 Mei 1995, BEJ meluncurkan Jakarta Automated Trading System (JATS) yaitu sebuah sistem perdagangan otomatis untuk menggantikan perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih terjamin tranparansinya dibandingkan dengan sistem manual.

Pada tahun 2007 Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ) digabungkan dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Semakin membaiknya perekonomian nasional menyebabkan semakin banyaknya perusahaan basar yang melakukan go public dengan mendaftarkan diri ke BEI salah satunya adalah perusahaan yang bergerak dibidang industri barang konsumsi makanan dan minuman. Bursa Efek Indonesia membagi kelompok industri-industri perusahaan berdasarkan sektor-sektor yang dikelolanya yang terdiri dari: sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar kimia,

sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor properti, sektor infrastruktur, sektor keuangan, dan sektor perdagangan jasa investasi.

Secara singkat tinggal perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.1
Perkembangan Pasar Modal di Indonesia

Desember 1912	Bursa Efek di Indonesia dibentuk di Batavia oleh pemerintah Hindia Belanda
1914-1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
1925-1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
Awal tahun 1939	Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup
Awal tahun 1939	Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup
1942-1952	Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
1956	Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif
1956-1977	Perdagangan di Bursa Efek vakum
1977-1978	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksanaan Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go publik PT Semen Cilibong sebagai emiten pertama
1987	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal
1988-1990	Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas Bursa terlihat meningkat
2 Juni 1988	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer
Desember 1988	Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go publik dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal
16 Juni 1989	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan

	dikelola oleh perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya
13 Juli 1992	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
22 Mei 1995	Sistem Otomatis perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem komputer JATS (Jakarta Automated Trading Systems)
10 November 1995	Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
1995	Bursa Pararel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
2000	Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia
2002	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading)
2007	Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)
2 Mei 2009	Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: JATS-NextG

Sumber: Data Diolah, 2018

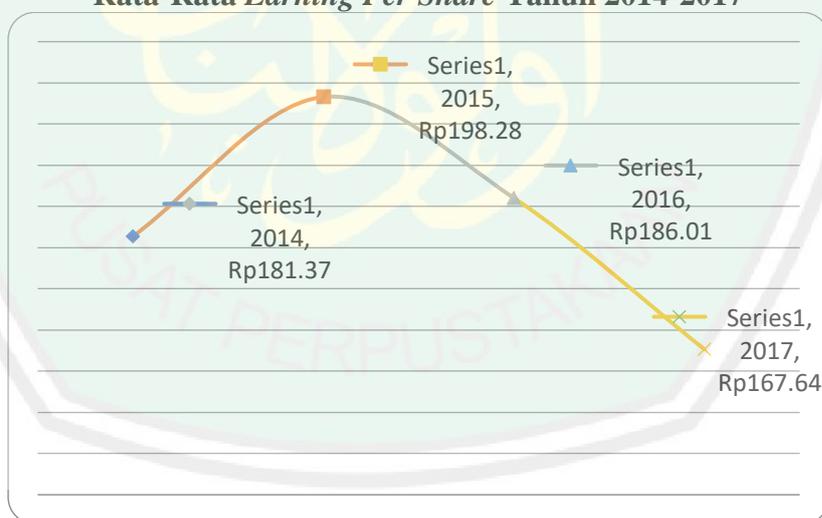
Sektor *property* dan *real estate* merupakan sektor penyumbang utama pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sektor *property* dan *real estate* merupakan salah satu sektor yang mempunyai peranan penting dalam memicu pertumbuhan ekonomi Negara. Sektor ini dianggap menjadi salah satu indikator kesehatan ekonomi suatu negara, dimana jatuh bangunnya perekonomian suatu negara dapat tercermin dari kondisi sektor propertinya. Industri properti dapat menjadi pendorong bagi kegiatan ekonomi karena meningkatnya kegiatan di bidang properti akan mendorong naiknya berbagai kegiatan di sektor-sektor lain yang terkait.

4.1.2 Analisis Deskriptif

4.1.2.1 Earning Per Share

Earning Per Share (EPS) merupakan perbandingan antara jumlah laba (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan bagi pemegang saham) dengan jumlah saham yang beredar. Besarnya EPS mencerminkan tingkat kesejahteraan pemegang saham dan dapat mempengaruhi sikap investor dalam menanamkan modalnya. Hal ini berdampak pada harga saham perusahaan yang pada akhirnya turut mempengaruhi return saham. Semakin tinggi EPS mendorong meningkatnya return saham. Berikut merupakan rata-rata EPS dalam periode penelitian 2014-2017.

Grafik 4.1
Rata-Rata *Earning Per Share* Tahun 2014-2017



Sumber: Data Diolah, 2019

Dilihat dari grafik 4.1 rata-rata nilai *earning per share* pada sub sektor *property* dan *real estate* dari tahun 2014 hingga 2017 mengalami fluktuasi. Rata-rata *earning per share* (EPS) pada tahun 2014 ke tahun 2015 mengalami peningkatan. Rata-rata EPS pada tahun 2014 sekitar Rp 181,37, dan pada tahun

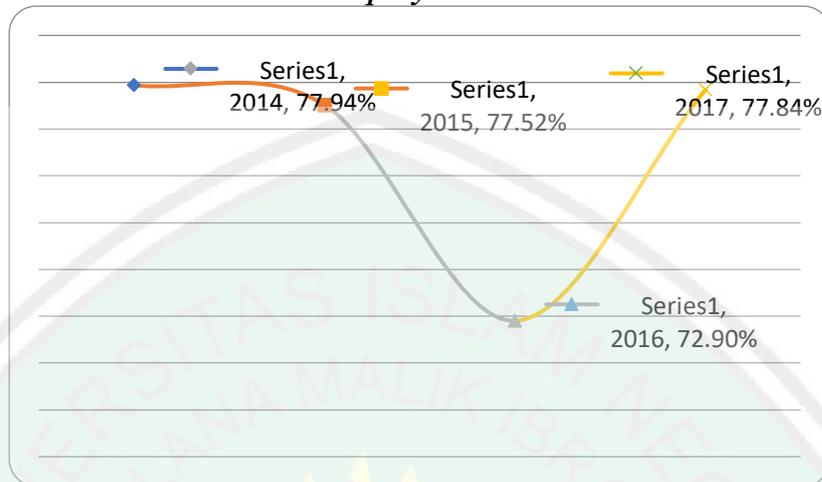
2015 menjadi Rp 198,28. Namun pada 2016 dan 2017 menunjukkan penurunan masing-masing yaitu Rp 186,01 dan Rp 167,64.

Kemerosotan EPS yang terjadi pada tahun 2016 dan 2017 dikarenakan lembar saham yang diperjual belikan jauh lebih besar jumlahnya dibandingkan peningkatan laba yang dihasilkan. Kondisi ini mengakibatkan proporsi EPS menjadi lebih sedikit. Kondisi ini diperkirakan karena semakin mahalnya property sehingga memicu harga properti bergerak bebas. Hanya orang-orang tertentu yang mampu membeli dan berakibat pada laba yang tidak maksimal sedangkan produksi property terus dilakukan (detikfinance.com). Selain itu penyebab merosotnya EPS sektor property karena suku bunga acuan yang meningkat sehingga semakin memperburuk daya beli investor.

4.1.2.2 Debt Equity Ratio

Debt to Equity Ratio adalah salah satu faktor fundamental yang dijadikan investor dalam menilai return saham yang akan diperolehnya dengan mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri. Teori MM dalam Brigham dan Houston (2006:27) yang menyatakan bahwa perusahaan akan semakin baik apabila menggunakan hutang semakin besar. Saat mencapai struktur modal yang optimal, penggunaan utang akan meningkatkan nilai saham yang pada akhirnya akan meningkatkan return saham itu sendiri. Berikut merupakan rata-rata DER dalam periode penelitian 2014-2017.

Grafik 4.2
Rata-Rata *Debt to Equity Ratio* Tahun 2014-2017



Sumber: Data Diolah, 2019

Dilihat dari grafik 4.2 rata-rata nilai *debt to equity ratio* pada sub sektor *property* dan *real estate* dari tahun 2014 hingga 2017 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2014 rata-rata DER berada pada nilai tertinggi DER sektor *property* dan *real estate* selama tahun 2014 hingga 2017 yaitu sebesar 77,94, kemudian menurun dan berada pada nilai terendah pada tahun 2016 menjadi 72,9% dan pada tahun 2017 naik menjadi 77,84%. Fluktuasi ini dikarenakan kondisi ekonomi dan politik Indonesia yang kurang stabil. Sehingga investor berhati-hati dalam melakukan investasi yang pada akhirnya investor menarik investasi yang pada akhirnya menurunkan return saham. Pada tahun 2017 mengalami peningkatan seiring dengan membaiknya minat investor dalam membeli saham berakibat pada meningkatnya return saham.

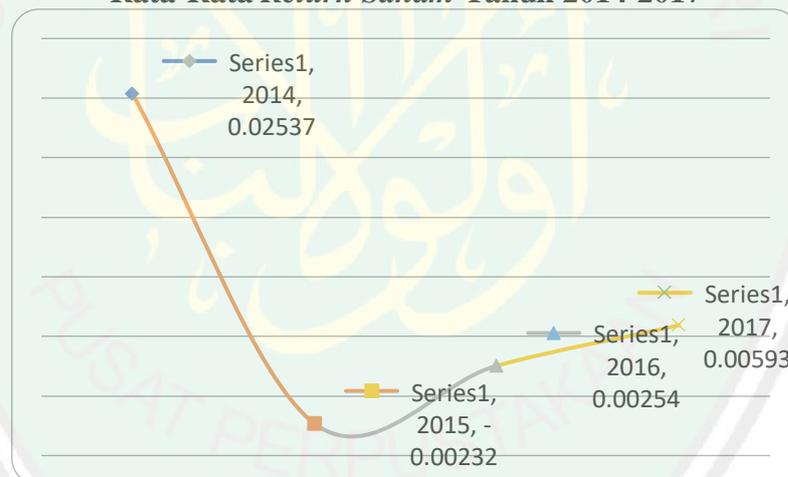
Penurunan DER dari tahun 2015 dan 2016 akibat dampak lesunya daya beli investor dalam membeli *property* di Indonesia berdampak pula penurunan DER perusahaan *property*. Sehingga berdampak pada minimnya dana investasi

yang mereka tanamkan karena tidak semua investor sanggup berinvestasi pada sektor property di tengah perkembangan harganya yang terus bertambah tinggi.

4.1.2.3 Return Saham

Return saham merupakan keuntungan atau imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Dalam penelitian ini sumber *return* yang digunakan adalah capital gain (*loss*) yaitu *return* yang diperoleh dari perubahan harga sekuritas (selisih antara harga beli harga jual). Berikut merupakan rata-rata return saham dalam periode penelitian 2014-2017.

Grafik 4.3
Rata-Rata Return Saham Tahun 2014-2017



Sumber: Data Diolah, 2019

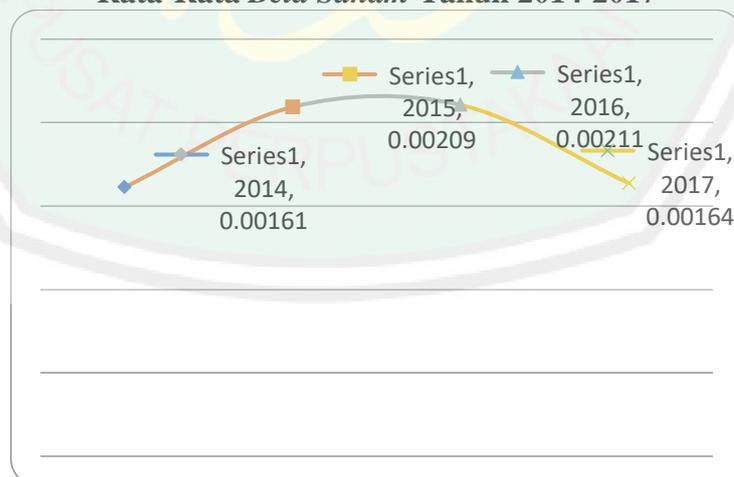
Dilihat dari grafik 4.3 rata-rata nilai *return* saham pada sub sektor *property* dan *real estate* dari tahun 2014 hingga 2017 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2014 rata-rata *return* saham *property* dan *real estate* berada pada titik tertinggi *return* saham *property* dan *real estate* selama tahun 2014 hingga 2017 yaitu 0,02537, kemudian menurun dan berada pada titik terendah pada tahun 2015 menjadi -0,00232 dan pada tahun 2016 serta 2017 naik secara berurutan menjadi

0,00254 dan 0,00593. Fluktuasi ini dikarenakan kondisi ekonomi dan politik Indonesia yang kurang stabil. Sehingga investor berhati-hati dalam melakukan investasi yang pada akhirnya investor menarik investasi yang pada akhirnya menurunkan return saham. Pada tahun 2016 dan 2017 mengalami peningkatan seiring dengan membaiknya minat investor dalam membeli saham berakibat pada meningkatnya return saham.

4.1.2.4 Beta Saham

Beta Saham adalah parameter yang mengukur volalitas return saham terhadap return pasar. Beta merupakan alat ukur risiko yang terkena dampak terhadap peristiwa ekonomi makro (risiko sistematis) sebagai sensitivitas return saham terhadap fluktuasi return. Berikut merupakan rata-rata beta saham dalam periode penelitian 2014-2017.

Grafik 4.4
Rata-Rata Beta Saham Tahun 2014-2017



Sumber: Data Diolah, 2019

Dilihat dari grafik 4.4 rata-rata nilai beta pada sub sektor *property* dan *real estate* dari tahun 2014 hingga 2017 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2014 rata-r

ata beta saham *property* dan *real estate* berada pada titik terendah beta saham *property* dan *real estate* selama tahun 2014 hingga 2017 yaitu 0,0016, kemudian meningkat dan berada pada titik tertinggi pada tahun 2015 menjadi 0,00209 dan pada tahun 2016 serta 2017 turun berurutan menjadi 0,00211 dan 0,00164.

Meningkatnya beta saham sektor *property* dan *real estate* pada tahun 2015 karena kinerja *property* dan *real estate* mengalami penurunan. Namun pada tahun 2016 pertumbuhan perekonomian Indonesia kembali mengalami perbaikan sehingga membuat *property* dan *real estate* banyak mengalami prospek yang membaik. Hal ini didukung oleh pemulihan aktivitas ekonomi dan pelonggaran kebijakan moneter.

4.1.3 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan gambaran umum mengenai data penelitian dan hubungan antara variabel-variabel penelitian. Statistik deskriptif dalam penelitian ini merupakan proses transformasi data penelitian yang menyajikan pengukuran, penyusunan dan ringkasan data dalam bentuk tabel, numerik dan grafik. Berikut deskripsi variabel penelitian tersaji pada tabel 4.2.

Tabel 4.2
Deskriptif Variabel Penelitian
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	124	.050000	1308.300	183.325323	318.0049320
DER	124	.070000	3.700000	.76548387	.504813183
BETA	124	-.000800	.026536	.00186214	.004482557
RETURN	124	-0.061825	.0932060	.007880113	.0294836849
Valid N (listwise)	124				

Sumber: Output SPSS, 2018

Data statistik menunjukkan bahwa nilai minimum, maksimum, mean dan nilai standar deviasi semua variabel penelitian dari tahun 2014 hingga tahun 2017.

Berdasarkan tabel 4.1 dijelaskan sebagai berikut:

1) *Earning Per Share* (EPS)

Nilai minimum EPS tahun 2014-2017 adalah sebesar 0,05. Nilai maksimum EPS adalah 1308,3, dan untuk nilai rata-rata EPS ialah 183,325. Sedangkan untuk nilai standar deviasi EPS ialah sebesar 318.005.

2) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Nilai minimum DER tahun 2014-2017 adalah sebesar 0,07 atau 7%. Nilai maksimum DER adalah 3,7 atau 370%, dan untuk nilai rata-rata DER ialah 0,76548 atau 76,548%. Sedangkan untuk nilai standar deviasi DER ialah sebesar 0,5048 atau 50,48%.

3) Beta Saham

Nilai minimum beta saham tahun 2014-2017 adalah sebesar -0,0008. Nilai maksimum beta saham adalah 0,026536 dan untuk nilai rata-rata beta saham ialah 0,00186214. Sedangkan untuk nilai standar deviasi beta saham ialah sebesar 0,004482557.

4) Return Saham

Nilai minimum return saham tahun 2014-2017 adalah sebesar -0,061825. Nilai maksimum return saham adalah 0,0932060 dan untuk nilai rata-rata return saham ialah 0,007880113. Sedangkan untuk nilai standar deviasi return saham ialah sebesar 0,0294836849.

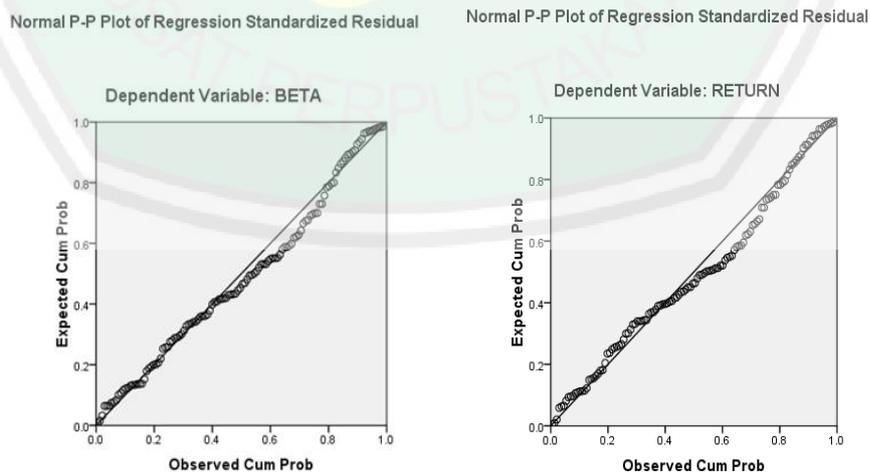
4.1.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dimaksudkan untuk mengetahui kondisi data penelitian dan menentukan model analisis yang tepat. Model yang baik yaitu yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal dan juga harus bebas dari asumsi klasik. Pengujian yang dilakukan pada penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi.

4.1.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan grafik normal *probability plot* (grafik plot) dan uji statistik menggunakan uji non parametrik kolmogorov-smirnov (K-S). Hasil uji normalitas dapat dilihat pada gambar dan tabel berikut:

Gambar 4.1
P-P Plot



Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

	Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
EPS, DER -> Beta Saham	0,308	0,151	Normal
EPS, DER, Beta Saham -> Return Saham	0,932	0,350	Normal

Sumber: Data Diolah, 2019

Berdasarkan hasil uji normalitas diatas menunjukkan bahwa plot berada di sekitar garis diagonal, sehingga data penelitian terdistribusi secara normal. Selain itu pada hasil uji non parametrik kolmogorov-smirnov diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,151 dan 0,350 sehingga lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian terdistribusi normal yang artinya asumsi normalitas terpenuhi.

4.1.4.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas dimaksudkan untuk mengetahui dan menguji apakah dalam model regresi terjadi keselarasan varian dari residual pengamatan satu ke pengamatan lainnya. Heterokedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi Rank Spearman, yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel independen. Jika terjadi signifikansi lebih kecil dari 0,05 (5%) maka persamaan regresi mengandung heterokedastisitas, sebaliknya jika $> 0,05$ (5%) maka tidak terjadi heterokedastisitas atau disebut homokedastisitas. Data yang baik adalah yang tidak heterokedastisitas (homoskedastisitas). Hasil uji heterokedastisitas tersaji pada tabel 4.4

Tabel 4.4
Hasil Uji Koefisien Korelasi Rank Spearman (Uji Gletser)

	Variabel	Sig	Keterangan
EPS, DER -> Beta Saham	EPS	0,555	Homokedastisitas
	DER	0,091	Homokedastisitas
	Beta Saham	0,172	Homokedastisitas
EPS, DER, Beta Saham -> Return Saham	EPS	0,149	Homokedastisitas
	DER	0,741	Homokedastisitas
	Beta Saham	0,663	Homokedastisitas
	Return Saham	0,420	Homokedastisitas

Sumber: Data Diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.4 menunjukkan bahwa variabel yang diuji tidak mengalami heterokedastisitas. Sehingga hal tersebut mengindikasikan bahwa tidak ada korelasi antara besarnya data dengan residual sehingga bila data diperbesar tidak akan menyebabkan residual (kesalahan) semakin besar.

4.1.4.3 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi multikolinieritas diantaranya menggunakan *Variance Infaltion Factor*. Apabila nilai VIF (*Varian Inflation Factor*) adalah lebih besar dari 10, maka ada korelasi yang tinggi diantara variabel independen atau dengan kata lain tidak terjadi multikolinieritas, sedangkan apabila VIF kurang dari 10 maka dapat diartikan tidak terjadi multikolinieritas. Data yang baik adalah yang tidak mengandung multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.5
Uji Multikolinieritas

	Variabel	VIF	Keterangan
EPS, DER -> Beta Saham	EPS	1,012	Tidak Terjadi Multikolinieritas
	DER	1,012	Tidak Terjadi Multikolinieritas
EPS, DER, Beta Saham -> Return Saham	EPS	1,050	Tidak Terjadi Multikolinieritas
	DER	1,060	Tidak Terjadi Multikolinieritas
	Beta Saham	1,077	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Sumber: Data Diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.5 diatas menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas (independen) karena nilai VIF mempunyai nilai kurang dari 10. Berdasarkan data tersebut maka asumsi tidak terjadi multikolinieritas terpenuhi.

4.1.4.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (periode sebelumnya). Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi dalam model regresi linier bisa dilakukan dengan menggunakan pendeteksi percobaan *Durbin-Watson* (Uji DW) dengan ketentuan jika nilai d dekat dengan 2 (D-W diantara -2 sampai +2) itu berarti tidak terdapat autokorelasi. Berikut hasil uji autokorelasi terdapat pada tabel 4.6.

Tabel 4.6
Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson	Kesimpulan
1	2.153	Tidak Terjadi Autokorelasi
2	1.845	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Data Diolah, 2019

Berdasarkan hasil uji autokorelasi yang terdapat pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) pada hubungan DER dan EPS terhadap Beta Saham sebesar 2,153 dan pada hubungan DER, EPS dan Beta Saham terhadap Return Saham sebesar 1,845. Kedua nilai DW dekat dengan angka 2 maka asumsi tidak terjadinya autokorelasi terpenuhi.

4.1.5 Koefisien Determinasi

Kelayakan suatu model dapat dilihat melalui *R-square* (R^2) dari variabel terikat. Metode ini digunakan untuk melihat seberapa baik nilai pengamatan dihasilkan oleh model yang diteliti. Perubahan nilai R^2 dapat digunakan untuk menilai variabel laten independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 4.7
Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.367 ^a	.231	.216	.004355482

a. Predictors: (Constant), EPS, DER

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.456 ^a	.321	.305	.0278929231

a. Predictors: (Constant), BETA, EPS, DER

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan nilai R^2 untuk pengaruh variabel DER dan EPS terhadap beta saham sebesar 0,216 atau 21,6%. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa variabel beta saham dapat dijelaskan oleh variabel DER dan EPS sebesar 21,6%, sisanya sebesar 78,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian. Nilai R^2 untuk pengaruh variabel DER,

EPS, dan Beta Saham terhadap Return Saham sebesar 0,305 atau 30,5%. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa variabel Return Saham dapat dijelaskan oleh variabel DER, EPS, dan Beta Saham sebesar 30,5% sehingga sisanya sebesar 69,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian.

Untuk model yang terdiri dari dua atau lebih variabel dependen dilakukan pengujian R^2 total atau yang disebut dengan *Q-Square* (Q^2). Berikut hasil perhitungan *Q-Square* pada penelitian ini:

$$Q^2 = 1 - (1 - R_1^2)(1 - R_2^2)$$

$$Q^2 = 1 - (1 - 0,216)(1 - 0,305)$$

$$Q^2 = 1 - (0,784)(0,695)$$

$$Q^2 = 1 - 0,54488$$

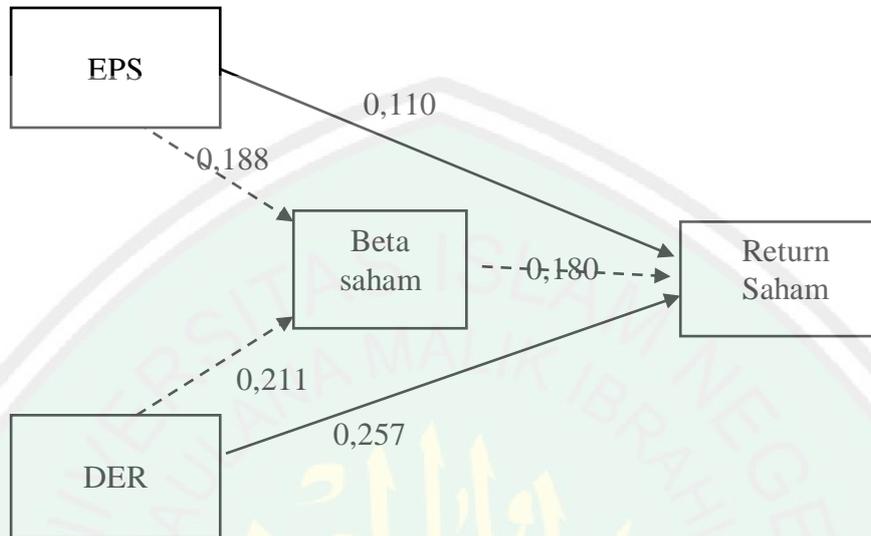
$$Q^2 = 0,45512$$

Berdasarkan pengujian Q^2 diatas menunjukkan nilai *predictive-relevance* sebesar 0,45512 atau 45,512%. Hal tersebut mengindikasikan bahwa model tersebut dikatakan layak, karena keragaman data dapat dijelaskan oleh model tersebut sebesar 45,512%. Sedangkan sisa sebesar 54,488% dijelaskan oleh variabel lain yang belum dijelaskan dalam model penelitian dan *error*.

4.1.6 Analisis Jalur (Path)

Analisis path ialah suatu teknik untuk menganalisis hubungan sebab akibat yang terjadi pada regresi berganda jika variabel bebasnya mempengaruhi variabel tergantung tidak hanya secara langsung, tetapi juga secara tidak langsung. Dalam analisis jalur terdapat koefisien jalur. Koefisien jalur menunjukkan kuatnya pengaruh variabel independen terhadap dependen.

Gambar 4.2
Model Path



Sumber: Data Diolah, 2019

Dari gambar diatas terdapat koefisien jalur pada masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sehingga dapat dilihat dari nilai koefisien jalur pada kolom *standardized coefficients beta* sebagai berikut :

a. Pengaruh langsung

1. Pengaruh variabel EPS terhadap Beta Saham

$$\text{EPS (X1)} \rightarrow \text{Beta Saham (Y1)} = 0,188$$

2. Pengaruh variabel DER terhadap Beta Saham

$$\text{DER (X2)} \rightarrow \text{Beta Saham (Y1)} = 0,211$$

3. Pengaruh variabel EPS terhadap *Return* saham.

$$\text{EPS (X1)} \rightarrow \text{Return Saham (Y2)} = 0,110$$

4. Pengaruh variabel DER terhadap *Return* saham.

$$\text{DER (X2)} \rightarrow \text{Return Saham (Y2)} = 0,257$$

5. Pengaruh variabel Beta Saham terhadap *Return* saham.

Beta Saham (Y_1) \rightarrow *Return* Saham (Y_2) = 0,180

b. Pengaruh Tidak Langsung

1. Pengaruh variabel EPS terhadap *Return* saham melalui Beta Saham

$$X_1 \rightarrow Y_1 \rightarrow Y_2 = (0.188 \times 0.180) = 0.03384$$

2. Pengaruh variabel DER terhadap *Return* saham melalui Beta Saham

$$X_2 \rightarrow Y_1 \rightarrow Y_2 = (0.211 \times 0.180) = 0.03798$$

4.1.7 Analisis Pengaruh (Uji Hipotesis)

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas pada variabel terikat dengan melihat besarnya nilai signifikansi dan nilai t-hitung dibandingkan dengan t-tabel. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 dan nilai t-hitung > t tabel maka terdapat pengaruh diantara variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hasil uji hipotesis.

4.1.7.1 Uji Pengaruh Langsung

Tabel 4.7
Hasil Uji Pengaruh Langsung

	Koefisien Jalur	T-Hitung	Signifikansi	Keterangan
EPS-> Return Saham	0,110	1,250	0,214	Tidak Signifikan
DER-> Return Saham	0,257	2.935	0,004	Signifikan

Sumber: Data Diolah, 2018

1. Pengaruh *Earning Per Share* (X_1) Terhadap *Return* Saham (Y)

Hasil pengujian pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return* saham secara langsung menunjukkan bahwa nilai koefisien jalur sebesar 0,110, sehingga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang searah diantara keduanya karena hubungan keduanya bersifat positif. Nilai signifikansi

Earning Per Share terhadap *return* saham sebesar 0,214 lebih dari 0,05, dan nilai *t* hitung sebesar 1,250 kurang dari *t*-tabel 1,96, maka *H1* ditolak. *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *return* saham sehingga meningkatnya *Earning Per Share* tidak mampu meningkatkan *return* saham.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X2) Terhadap *Return* Saham (Y)

Hasil pengujian pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* saham secara langsung menunjukkan bahwa nilai koefisien jalur sebesar 0,257, sehingga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang searah diantara keduanya karena hubungan keduanya bersifat positif. Nilai signifikansi *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham sebesar 0,004 kurang dari 0,05, dan nilai *t* hitung sebesar 2,935 lebih dari *t*-tabel 1,96, maka *H2* diterima. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham sehingga meningkatnya *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap peningkatan *return* saham.

4.1.7.1 Uji Pengaruh Tidak Langsung

Untuk menghitung pengaruh tidak langsung dilakukan dengan mengalikan koefisien jalur dan signifikansi dari hasil pengaruh variabel independen terhadap variabel intervening terhadap hasil pengaruh variabel intervening terhadap variabel dependen.

Tabel 4.7
Hasil Uji Pengaruh

	Koefisien Jalur	T-Hitung	Signifikansi	Keterangan
EPS-> Beta Saham	0,188	2.134	0,035	Signifikan
DER-> Beta Saham	0,211	2.395	0,018	Signifikan
Beta Saham -> Return Saham	0,180	2,033	0,044	Signifikan

Sumber: Data Diolah, 2018

Untuk mengetahui terdapat atau tidaknya pengaruh tidak langsung dapat dilakukan dengan mengalikan koefisien jalur dan signifikansi dari hasil pengaruh variabel independen terhadap variabel *intervening* terhadap hasil pengaruh variabel *intervening* terhadap variabel dependen.

- a. Pengaruh variabel EPS terhadap *Return* saham melalui Beta Saham

$$\text{Koefisien Jalur} = X1 \rightarrow Y1 \rightarrow Y2 = (0.188 \times 0.180) = 0.03384$$

$$\text{Signifikansi} = X1 \rightarrow Y1 \rightarrow Y2 = (0.035 \times 0.044) = 0.00154$$

- b. Pengaruh variabel DER terhadap *Return* saham melalui Beta Saham

$$\text{Koefisien Jalur} = X2 \rightarrow Y1 \rightarrow Y2 = (0.211 \times 0.180) = 0.03798$$

$$\text{Signifikansi} = X2 \rightarrow Y1 \rightarrow Y2 = (0.018 \times 0.044) = 0.00079$$

3. Pengaruh *Earning Per Share* (X1) Terhadap *Return* Saham (Y2) dengan Beta Saham (Y1) sebagai variabel *intervening*.

Hasil pengujian pengaruh *Earning Per Share* terhadap return saham melalui Beta Saham menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar 0,03384 sehingga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang searah. Nilai signifikansi nilai tukar sebesar 0,00154 kurang dari 0,05, sehingga hipotesis 3 diterima, *Earning Per Share* memiliki pengaruh terhadap return saham melalui Beta Saham.

4. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X2) Terhadap *Return Saham* (Y2) dengan Beta Saham (Y1) sebagai variabel intervening.

Hasil pengujian pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap return saham melalui Beta Saham menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar 0,03798 sehingga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang searah. Nilai signifikansi nilai tukar sebesar 0,00079 kurang dari 0,05, sehingga hipotesis 4 diterima, *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh terhadap return saham melalui Beta Saham.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Subsektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pembahasan mengenai pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap return saham menjawab hipotesis pertama yang menyatakan terdapat pengaruh langsung *Earning Per Share* (EPS) terhadap return saham. Pada penelitian ini hasilnya adalah menolak hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap return saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return saham*. Semakin meningkatnya EPS tidak berpengaruh terhadap meningkatnya *return saham*.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan Tandelilin (2010: 236) bahwa jika laba perusahaan tinggi maka investor akan lebih tertarik untuk membeli saham tersebut, yang berdampak pada meningkatkan nilai harga saham serta pada akhirnya berdampak pada kenaikan return saham. Sehingga

hubungan antara EPS dan return saham sangat erat. EPS yang semakin besar mengindikasikan bahwa saat investor menginvestasikan dananya maka ia akan memperoleh tingkat pengembalian yang besar pula. Investor tertarik pada perusahaan dengan EPS tinggi karena EPS dapat mencerminkan kinerja perusahaan atas investasi yang mereka tanamkan.

Menurut Kasmir (2008:207) laba per saham (*earning per share*) adalah besarnya laba bersih per lembar saham biasa yang beredar selama satu periode. rasio laba per lembar saham ini mengukur profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham biasa. *Earning Per Share* (EPS). *Earning Per Share* (EPS) merupakan perbandingan antara jumlah laba dengan jumlah saham yang beredar (Tandelilin, 2010:241). Bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek keuntungan perusahaan di masa mendatang. Besar kecilnya EPS atau Laba Per Lembar Saham ini tentu saja sangat tergantung dengan besar kecilnya laba atau keuntungan yang berhasil diperoleh perusahaan dari kegiatan operasinya.

Para investor akan lebih berminat membeli saham yang memiliki EPS tinggi dibandingkan dengan saham yang rendah. Semakin besar laba atau keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan, maka semakin besar pula laba atau keuntungan per lembar saham yang tersedia bagi para investor. Sehingga EPS mampu mencerminkan tingkat kesejahteraan pemegang saham yang dapat mempengaruhi sikap investor dalam menanamkan modalnya, yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan dan berdampak pada kenaikan return saham perusahaan.

Meskipun demikian hasil penelitian ini menunjukkan tidak adanya pengaruh EPS pada return saham. Hasil ini sesuai dengan data pergerakan EPS sub sektor *property* dan *real estate*, pada tahun 2014 ke tahun 2015 EPS mengalami kenaikan, namun pada tahun 2016 EPS mengalami penurunan cukup signifikan. Hal ini juga semakin diperparah pada tahun 2017 yang menunjukkan bahwa EPS semakin turun. Hal ini sangat berlawanan dengan data pergerakan return saham yang justru menunjukkan penurunan dari tahun 2014 ke 2015, sedangkan pada tahun 2016 dan 2017 menunjukkan peningkatan. Berdasarkan data tersebut menunjukkan pergerakan yang sangat berbeda, sehingga peningkatan EPS tidak berdampak pula pada peningkatan return saham sub sektor *property* dan *real estate*.

Kemerosotan EPS yang terjadi pada tahun 2016 dan 2017 dikarenakan lembar saham yang diperjual belikan jauh lebih besar jumlahnya dibandingkan peningkatan laba yang dihasilkan. Kondisi ini mengakibatkan proporsi EPS menjadi lebih sedikit. Kondisi ini diperkirakan karena semakin mahalnya *property* sehingga memicu harga properti bergerak bebas. Hanya orang-orang tertentu yang mampu membeli dan berakibat pada laba yang tidak maksimal sedangkan produksi *property* terus dilakukan (detikfinance.com). Selain itu penyebab merosotnya EPS sektor *property* karena suku bunga acuan yang meningkat sehingga semakin memperburuk daya beli investor.

Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian Hanani (2011) yang tidak menemukan pengaruh positif signifikan EPS terhadap *return* saham. Sehingga peningkatan EPS perusahaan tidak mampu meningkatkan return saham

perusahaan yang bersangkutan. Salah satu penyebab tidak signifikannya pengaruh EPS terhadap return saham dikarenakan kemampuan manajemen dalam mengelola aset perusahaan yang berbeda. Ditambah lagi kondisi perekonomian global yang tengah mengalami penurunan turut menambah beban perusahaan yang biasanya dimanfaatkan dari harta perusahaan. Investor cenderung mempertimbangkan banyak hal dalam kegiatan investasinya termasuk pengalaman dan pergerakan yang pernah terjadi. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Aditya dan Isnurhadi (2013) dan Arista (2012) bahwa tidak terdapat dampak EPS pada perubahan return saham perusahaan.

Hasil temuan peneliti berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Zainudin (2014). Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan *Earning Per Share* terhadap return saham. Hasil yang berbeda ini dikarenakan objek penelitian yang berbeda. Zainudin (2014) menggunakan objek pada subsektor makanan dan minuman yang pada umumnya pergerakan EPS dan return saham relatif stabil. Begitupun hasil penelitian Widayanti dan Haryanto (2013) yang juga menemukan adanya pengaruh signifikan EPS terhadap return saham. Meskipun pada penelitian ini menggunakan sektor yang sama namun periode penelitian yang digunakan sangat berbeda. Pada penelitian tersebut menggunakan data tahun 2007 hingga tahun 2010 dan pada tahun tersebut pergerakan EPS dan *return* saham sub sektor *property* dan *real estate* relatif sama sehingga pergerakan EPS juga diiringi dengan pergerakan *return* saham.

Semua investasi dimaksudkan guna mendapatkan laba atau profit maka akad atau transaksi yang ditetapkan adalah akad yang memang bertujuan untuk

mencari keuntungan. Allah telah memerintahkan umat-Nya untuk melakukan investasi yang mana dengan berinvestasi seseorang akan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Firman Allah SWT surah Al-Hasyr (59) ayat 18:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَانْتِظِرُوا نَفْسَ مَا قَدَّمْتُمْ لِغَدٍ ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ
بِمَا تَعْمَلُونَ

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.” (QS. Al-Hasyr (59): 18)

Paparan ayat diatas mengajak kaum muslimin untuk berhati-hati dengan memperhatikan apa yang dilakukannya. Hindarilah siksa yang dapat dijatuhkan Allah dalam kehidupan dunia dan akhirat dengan melaksanakan semua perintah-Nya dan menjauhi semua larangan-Nya. Perintah memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok dipahami oleh Thabathaba’i sebagai perintah untuk melakukan evaluasi terhadap semua amal yang telah dilakukan kalau baik ia mendapatkan pahala begitupula sebaliknya (Shihab, 2002: 129-130).

Dalam dunia investasi juga diperlukan memperhatikan perkembangan perusahaan termasuk didalamnya kemampuan perusahaan dalam membagikan keuntungan sebagai imbal hasil investasi investor. Allah SWT juga berfirman pada Al-Quran Surat Al-Baqarah ayat 261.

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلَ فِي كُلِّ سُنبُلَةٍ
مِائَةٌ حَبَّةٌ ۗ وَاللَّهُ يُضَاعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ ۗ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ

“Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat

gandakan (ganjaran) bagi siapa yang Dia kehendaki. Dan Allah Maha Luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui QS. Al-Baqarah (2) 261)

Dalam Al-Quran dijelaskan menyalurkan harta yang dimulai dengan habatin wahidatin (sebutir benih) menjadi tujuh butir dan akhirnya menjadi tujuh ratus biji. Sehingga ayat diatas menunjukkan betapa tingginya manfaat menyalurkan uang (bersedekah) di jalan Allah (Al Qurthubi, 2007:667). Dengan bersedekah ke jalan yang benar maka akan menolong ratusan bahkan ribuan orang yang miskin untuk dapat berproduktifitas ke arah yang lebih baik. Sehingga dengan menyalurkan dana akan menciptakan dampak yang begitu besar di kalangan masyarakat.

4.2.2 Pengaruh *Debt Equity Ratio* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Subsektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pembahasan mengenai pengaruh *Debt Equity Ratio* (DPR) terhadap return saham menjawab hipotesis pertama yang menyatakan terdapat pengaruh langsung *Debt Equity Ratio* (DPR) terhadap return saham. Pada penelitian ini hasilnya adalah menerima hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh *Debt Equity Ratio* (DPR) terhadap return saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan *Debt Equity Ratio* (DPR) terhadap *return* saham sehingga semakin meningkatnya DPR berdampak pada meningkatnya *return* saham.

Debt to Equity Ratio adalah salah satu rasio *leverage* yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan. tingkat solvabilitas perusahaan yaitu kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjang

perusahaan tersebut. Suatu perusahaan dikatakan *solvable* berarti perusahaan tersebut memiliki dan kekayaan yang cukup untuk membayar hutang-hutangnya. Nilai DER yang tinggi menunjukkan peningkatan dari risiko pada kreditor berupa keyakinan perusahaan membayar semua kewajibannya. Pendanaan dari investor akan membantu kegiatan operasional dari perusahaan.

Teori MM dalam Brigham dan Houston (2006: 27) menyatakan bahwa perusahaan akan semakin baik apabila menggunakan hutang semakin besar. Hutang adalah suatu hal yang bermanfaat karena bunga merupakan pengurang pajak. Menurut teori MM, struktur modal yang optimal adalah keseimbangan antara manfaat pajak dari utang dan biaya-biaya. Saat mencapai struktur modal yang optimal, penggunaan utang akan meningkatkan nilai saham yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham itu sendiri.

DER sebagai salah satu faktor fundamental yang dijadikan investor dalam menilai *return* saham yang akan diperolehnya dengan mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri. Semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan komposisi utang yang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga DER dianggap sebagai salah satu resiko perusahaan. Namun sesuai dengan teori saham yang menyatakan bahwa *high risk-high return*, terdapat perbedaan dalam memandang DER. Beberapa investor memandang DER yang tinggi sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu investor yang telah memberikan pendanaan investor kepada perusahaan. Selain itu beban bunga yang ditimbulkan dari utang dapat mengurangi pajak yang dapat digunakan untuk meningkatkan arus kas bagi perusahaan yang berdampak

pada meningkatnya kinerja perusahaan. Apabila kinerja perusahaan meningkat maka akan menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut, sehingga berakibat naiknya harga saham yang kemudian berdampak pada meningkatnya *return* saham.

Hasil penelitian ini didukung dengan perkembangan DER pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang berjalan hampir sama dengan perkembangan *return* saham perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* pada tahun 2014 hingga tahun 2017. Pada tahun 2014 pergerakan DER berada pada titik tertinggi, begitupun yang terjadi pada *return* saham. Pada tahun 2015 baik DER maupun *return* saham sama-sama mengalami penurunan. Meskipun pada tahun 2016 pergerakan keduanya tidak sama, namun pada tahun setelahnya yakni tahun 2017 keduanya sama-sama mengalami kenaikan yang cukup tinggi.

Temuan peneliti ini sama dengan beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh DER terhadap *return* saham yaitu yang dilakukan oleh Susilowati dan Turyanto (2011) yang menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan DER terhadap *Return* Saham. Sehingga peningkatan DER atau laba per lembar saham dapat berakibat pada meningkatnya *return* saham. Dengan *debt to equity ratio* yang tinggi, perusahaan memiliki kesempatan memperoleh laba besar. Sehingga perusahaan akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi, maka *leverage* akan dapat menaikkan harga saham dan *return* saham. Hal ini juga diungkapkan Brigham dan Houston (2006: 103) perusahaan dengan *debt to equity* yang rendah akan memiliki risiko kerugian yang kecil ketika keadaan ekonomi mengalami kemerosotan, namun ketika kondisi ekonomi membaik, kesempatan dalam

memperoleh laba juga rendah. Sebaliknya perusahaan dengan rasio *debt to equity* yang tinggi memang menanggung risiko kerugian yang besar pula ketika perekonomian sedang merosot, tetapi dalam keadaan baik, perusahaan ini memiliki kesempatan memperoleh laba besar.

Namun hasil temuan peneliti ini berbeda dengan hasil penelitian Zainudin, dkk (2014) yang tidak menemukan pengaruh positif dan signifikan DER terhadap *return* saham. Rasio utang terhadap modal tidak mampu berdampak signifikan pada perubahan *return* saham yang diperoleh investor. Sebagai investor, seseorang menggunakan beberapa penilaian untuk menilai investasi. Dana yang diberikan investor pada perusahaan dinilai sebagai hutang oleh perusahaan. Dalam Al-Qur'an diperbolehkan adanya hutang, sebagaimana firman Allah dalam Al-Qur'at surat Al-Hadid ayat 11 yaitu:

مَنْذَرًا لِّلَّذِينَ يُقْرِضُونَ اللّٰهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضَاعِفْ لَهُمْ وَاُولَٰئِكَ لَٰهُمُ الْكَرِيمُ

“Siapakah yang mau meminjamkan kepada Allah pinjaman yang baik, Maka Allah akan melipat-gandakan (balasan) pinjaman itu untuknya, dan dia akan memperoleh pahala yang banyak”.

Paparan ayat diatas menjelaskan bahwa Allah akan melipat-gandakan sesuatu yang dipinjamkan secara baik. Sehingga orang yang meminjamkan modalnya kepada orang yang membutuhkan modal tersebut dan dikembangkannya modal tersebut dengan jalan yang baik pula maka Allah akan melipat gandakan modal tersebut (Antonio, 2001:4). Hutang dalam Islam disebut Qardh, artinya harta, yakni harta yang memiliki kesepadanan yang diberikan untuk ditagih kembali dengan nilai yang sepadan. Barang siapa mampu membayar

hutang maka diharamkan baginya menunda-nunda hutang yang wajib dia lunasi jika sudah jatuh tempo.

4.2.3 Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham* dengan Beta Saham Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Subsektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pembahasan mengenai pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap return saham dengan beta saham sebagai variabel *intervening* menjawab hipotesis ketiga yang menyatakan terdapat pengaruh langsung *earning per share* (EPS) terhadap *return* saham dengan beta saham sebagai variabel *intervening*. Pada penelitian ini hasilnya adalah menerima hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap return saham melalui beta saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan *earning per share* (EPS) terhadap *return* saham dengan beta saham sebagai variabel *intervening*. Semakin meningkatnya EPS berdampak pada meningkatnya beta saham yang turut meningkatkan *return* saham.

Beta adalah parameter yang mengukur volatilitas *return* saham terhadap *return* pasar (Jogiyanto, 2013:383). Beta merupakan suatu ukuran relatif dari risiko sistematis saham individu dalam hubungannya dengan pasar secara keseluruhan yang diukur dari fluktuasi pendapatan (*return*). Masing-masing saham memiliki kepekaan yang berbeda terhadap perubahan pasar. Beta suatu sekuritas menunjukkan risiko sistematis yang tidak bisa dihilangkan. Semakin besar risiko sistematis suatu saham maka akan semakin tinggi harga sahamnya yang berakibat pada semakin tingginya return saham. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan keuntungan dengan risiko bersifat searah, semakin tinggi risiko yang

ditanggung maka akan semakin tinggi pula return yang diharapkan (Jogiyanto, 2013:303).

Meskipun pada hubungan langsung EPS tidak berpengaruh terhadap *return* namun setelah ditambahkan beta saham pada hubungan keduanya menjadi berpengaruh. Hal ini dikarenakan EPS memiliki pengaruh langsung terhadap beta saham dan beta saham berpengaruh terhadap return saham, sehingga secara lebih singkat dapat disimpulkan bahwa EPS berpengaruh terhadap return melalui beta saham. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian Fidiana (2010) menemukan adanya pengaruh EPS terhadap beta saham sedangkan dalam penelitian Ismanto (2010) dan Sugiarto (2010) menemukan pengaruh beta saham terhadap return saham. Sehingga terdapat hubungan yang sangat erat EPS terhadap return saham melalui beta saham.

Dalam fungsinya sebagai variabel intervening diantara EPS terhadap return saham, menunjukkan hasil yang signifikan. Suatu aktiva atau keuntungan yang tidak memiliki risiko hanya akan memperoleh return yang rendah yaitu sebesar return bebas risiko. Sementara kita juga bisa melihat investasi pada saham akan memberikan keuntungan yang cukup tinggi dengan risiko yang tinggi pula. Dalam hal ini yang menjadi bahan pertimbangan investor adalah bagaimana mengelola risiko agar bisa diminimalkan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal ini berarti investor harus melakukan pertimbangan yang cermat dan mampu meneliti kondisi perusahaan-perusahaan mana yang mempunyai kinerja yang baik yang juga dapat tercermin dari laba per lembar sahamnya.

Konsep Islam tersebut apabila dipraktekkan secara baik akan sejalan dengan praktik keuangan yang selama ini terjadi. Investor akan merespon positif dengan membagikan sebagian keuntungannya. Karena dianggap perusahaan mampu mengemban amanah yang telah mereka berikan untuk dijadikan sebagai sarana investasi. Begitupula dalam QS Al-An'am ayat 141 yang berbunyi:

وَأْتُوا حَقَّهُ يَوْمَ حَصَادِهِ

“Dan tunaikanlah haknya di hari memetik hasilnya”.

Ayat diatas menjelaskan tentang bumi dan seisinya untuk dimanfaatkan manusia. Namun dalam memanfaatkannya tidak boleh berlebihan dan tetap memerintahkan umat manusia untuk tetap memenuhi tanggungan dari rezeki yang Allah berikan (Shihab, 2002).

Perusahaan tidak diperkenankan mengambil harta tambahan yang dijadikan keuntungan yang tinggi. Allah berfirman dalam surat An-Nahl ayat 14:

وَهُوَ الَّذِي سَخَّرَ الْبَحْرَ لِتَأْكُلُوا مِنْهُ لَحْمًا طَرِيًّا وَتَسْتَخْرِجُوا مِنْهُ حِلْيَةً تَلْبَسُونَهَا وَتَرَى الْفُلْكَ مَوَاجِرَ فِيهِ وَلِتَبْتَغُوا مِنْ فَضْلِهِ وَلِعَلَّكُمْ تَشْكُرُونَ (١٤)

“Dan Dialah, Allah yang menundukkan lautan (untukmu), agar kamu dapat memakan daripadanya daging yang segar (ikan), dan kamu mengeluarkan dari lautan itu perhiasan yang kamu pakai; dan kamu melihat bahtera berlayar padanya, dan supaya kamu mencari (keuntungan) dari karunia-Nya, dan supaya kamu bersyukur.

Paparan ayat diatas menunjukkan bahwa manusia diperintahkan untuk mencari keuntungan. Allah telah menyediakan semua yang ada di bumi untuk dimanfaatkan sedemikian rupa. Dan dari karunia Allah, manusia diperintahkan untuk mencari keuntungan. Mencari keuntungan diperbolehkan jika didasarkan

pada kegiatan perdagangan yang diawali dengan niat yang baik dan diikuti dengan penuh kesungguhan dan keikhlasan untuk mencari ridho Allah SWT.

4.2.4 Pengaruh *Debt Equity Ratio* Terhadap *Return Saham* dengan Beta Saham Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Subsektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pembahasan mengenai pengaruh *debt equity ratio* (DER) terhadap return saham dengan beta saham sebagai variabel *intervening* menjawab hipotesis keempat yang menyatakan terdapat pengaruh langsung *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham dengan beta saham sebagai variabel *intervening*. Pada penelitian ini hasilnya adalah menerima hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham melalui beta saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham dengan beta saham sebagai variabel *intervening*. Semakin meningkatnya DER berdampak pada meningkatnya beta saham yang turut meningkatkan *return* saham.

Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian Lestari (2017) menemukan adanya pengaruh EPS terhadap beta saham sedangkan dalam penelitian Ismanto (2010) dan Sugiarto (2010) menemukan pengaruh beta saham terhadap return saham. Sehingga terdapat hubungan yang sangat erat EPS terhadap return saham melalui beta saham. Beta saham adalah parameter yang mengukur volalitas *return* saham terhadap *return* pasar (Jogiyanto, 2013:383). Beta suatu sekuritas menunjukkan risiko sistematis yang tidak bisa dihilangkan. Semakin besar risiko sistematis suatu saham maka semakin tingginya return saham. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan keuntungan dengan risiko bersifat tinggi risiko

searah, semakin yang ditanggung maka akan semakin tinggi pula return yang diharapkan (Jogiyanto, 2013:303).

Sebagai intervening diantara DER terhadap return saham, beta saham menunjukkan hasil yang signifikan. Investasi pada saham akan memberikan keuntungan yang cukup tinggi dengan risiko yang tinggi pula. Dalam hal ini yang menjadi bahan pertimbangan investor adalah bagaimana mengelola risiko agar bisa diminimalkan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal ini berarti investor harus melakukan pertimbangan yang cermat dan mampu meneliti kondisi perusahaan-perusahaan mana yang mempunyai kinerja yang baik.

Selain memperhatikan keuntungan, risiko yang mungkin terjadi dalam investasi juga harus diperhatikan sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat return dan tidak ada kepastian jaminan keuntungan secara mutlak bagi investor karena memastikan suatu yang belum pasti adalah terlarang. Meskipun demikian kaidahnya, dimungkinkan bagi investor untuk berupaya maksimal agar risiko tersebut tidak terjadi dan guna mengamankan modal yang ditanam. Firman Allah SWT surah Lukman ayat 34

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنَزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ ۗ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّذَا
تَكْسِبُ غَدًا ۗ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ ۗ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang Hari Kiamat; dan Dialah Yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal.

Paparan ayat diatas menjelaskan tentang ketidakpastian yang terjadi dalam kehidupan sehari-hari manusia. Sesungguhnya hanya pada Allah kemutlakan pengetahuan untuk mengetahui yang ada di dunia dan akhirat. Hanya Allah yang memiliki kesempurnaan ilmu tentang segala sesuatu (tafsirq.com). sehingga manusia dalam kehidupannya harus berhati-hati atas semua yang dilakukannya.

Konsep *return* di dalam Islam adalah Islam menganjurkan kepada umatnya untuk mencari penghidupan sebanyak mungkin demi kesejahteraan hidupnya didunia sebagaimana tertuang di dalam al-Qur'an surah Al-Jumu'ah ayat 10

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ
وَادْكُرُوا اللَّهَ كَثِيرًا لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

“Apabila telah ditunaikan shalat, maka bertebaranlah kamu di muka bumi; dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung.”

Dalam ayat diatas manusia diperintahkan untuk mencari karunia Allah di bumi termasuk berinvestasi. Allah telah memerintahkan umat Nya untuk melakukan investasi yang mana dengan berinvestasi seseorang akan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Dalam berinvestasipun tidak semata-mata sekedar berinvestasi, investor harus memperhatikan kondisi yang akan, sudah dan sedang terjadi agar mendapatkan keberuntungan.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh *earning per share* dan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham dengan beta saham sebagai variabel *intervening* pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 hingga 2017, diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate*, sehingga peningkatan laba per lembar saham tidak mampu meningkatkan *return* saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate*. Kondisi ekonomi yang kurang baik pada periode penelitian menyebabkan investor lebih berhati-hati dalam melakukan pengambilan keputusan investasi.
2. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate*, sehingga peningkatan laba per lembar saham tidak mampu meningkatkan *return* saham pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate*. Investor tertarik untuk menanamkan dananya pada perusahaan yang memiliki struktur modal optimal karena dianggap mampu menanggung risiko atas investasi yang diterimanya. Selain itu beban bunga yang ditimbulkan dari utang dapat mengurangi pajak yang dapat digunakan untuk meningkatkan arus kas bagi perusahaan yang

berdampak pada meningkatnya kinerja perusahaan. Apabila kinerja perusahaan meningkat maka akan menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut, sehingga berakibat naiknya harga saham yang kemudian berdampak pada meningkatnya *return* saham.

3. *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham dengan beta saham sebagai variabel yang memediasi. Semakin tingginya risiko akan semakin tinggi pula *return* yang diperoleh. Hal tersebut akan sangat menarik investor untuk berinvestasi sebab beta saham akan mempengaruhi harga saham dan dengan banyaknya investor yang berminat untuk berinvestasi menyebabkan naiknya harga saham yang mempengaruhi juga terhadap *return* saham.
4. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham dengan beta saham sebagai variabel yang memediasi. Semakin meningkatnya DER berdampak pada meningkatnya beta saham yang turut meningkatkan *return* saham. Investasi pada saham akan memberikan keuntungan yang cukup tinggi dengan risiko yang tinggi pula. Hal tersebut akan sangat menarik investor untuk berinvestasi sebab beta saham akan mempengaruhi harga saham yang juga mempengaruhi terhadap *return* saham..

5.2. Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan diatas, maka peneliti akan memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti Selanjutnya, disarankan agar menyempurnakan model penelitian, mengingat pada penelitian ini menggunakan rasio keuangan yang berkaitan

dengan fundamental perusahaan, sehingga perlu disesuaikan dengan memperhatikan risiko sistematis lainnya selain beta saham seperti suku bunga dan inflasi.

2. Bagi Perusahaan, Laba per lembar saham perlu diperhatikan perusahaan, karena aspek ini memberikan daya tarik yang besar bagi investor yang akan menanamkan dananya pada perusahaan. Laba per lembar saham mencerminkan semakin tinggi kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang pada akhirnya akan berakibat pada return investor.

3. Bagi investor, disarankan agar dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan sebaiknya juga memperhatikan faktor lain yang mempengaruhi return saham perusahaan, seperti likuiditas, pertumbuhan perusahaan, maupun faktor eksternal perusahaan seperti nilai tukar, inflasi, dan suku bunga.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Quran Al Karim

Al-Qurtubi, Syaikh Imam. (2007). Jakarta:Pustaka Azzam.

Aditya dan Isnurhadi. (2013). Analisis Pengaruh Rasio Lancar, Rasio Perputaran Total Aktiva, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share* Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Jurnal Manajemen Bisnis*. 11 (4).

Ang, Robert. (1997). Buku Pintar Pasar Modal Indonesia.Jakarta: Mediasoft Indonesia.

Antonio, Muhammad Syafi'i. (2001). Bank Syariah Dari Teori ke Praktik. Jakarta: Gema Insani Press.

Arista. (2012). Analisis Faktor–Faktor yang mempengaruhi *Return* Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di BEI periode tahun 2005–2009. *Jurnal Ilmiah Manajemen*. 3 (1).

Brigham, Eugene F., Houston, F Joel. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Fidiana, (2010). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi dan Rasio Keuangan terhadap Beta Saham. *Jurnal Bisnis Akuntansi*. 6 (1).

Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Undip.

Hanani, Anisa Ika. (2011). Analisis Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode Tahun 2005-2007. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.

Horne, James C. Van dan Wachowicz, Jr. John M. (1998). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Penerjemah: Heru Sutojo. Jakarta: Salemba Empat.

Husnan, Suad. (2003). *Dasar-dasar Teori Portofolio*, Edisi Kedua. Yogyakarta : BPFE.

- Ismanto, Hadi. (2011). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Book To Market Value, dan Beta Terhadap Return Saham Di BEI. *Jurnal Ekonomi & Pendidikan*. 8 (2). 186-205.
- Jogiyanto, Hartono. (2015). *Partial Least Square (PLS)*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Jogiyanto, Hartono. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE Yogyakarta
- Jogiyanto, Hartono. (2004). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE Yogyakarta
- Kasmir. (2008). *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Lestari, Puji. (2017). Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Beta Saham Perusahaan Yang Terdaftar Pada Kompas 100. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Shihab, M. Quraish. 2002. Tafsir Al-Misbah : Pesan, Kesan dan Keserasian Al-Quran. Jakarta: Lentera Hati.
- Sugiarto, Agung. (2010). Analisis Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER, dan PBV Ratio Terhadap Return Saham. *Jurnal Dinamika Akuntansi*.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. (2004). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi Kelima*. Bandung: Alfabeta.
- Supriyadi, (2001), Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Beta Saham Perusahaan yang Tercatat di BEJ, *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. 9 (1).
- Susilowati dan Turyanto. (2011). Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3 (1).
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius.
- Widayanti dan Haryanto. (2013). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Volume Terhadap Return Saham. *Journal of Management*. 2(3).

Zainudin, dkk. (2014). Pengaruh EPS, DER, dan PER Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2014-2016. *E-jurnal riset manajemen*. 123-141.

<https://www.okezone.com/perkembangan-pasar-properti-di-indonesia>.diakses pada 26 Juli 2018.

<https://kontan.co.id/news/ini-kondisi-pasar-modal-di-era-jokowi-jk>. diakses pada 4 Oktober 2018.

<https://detikfinance.com/kemerosotan-laba-yang-dibagikan-sektor-properti-di-indonesia> diakses pada 10 Januari 2019.

www.bi.go.id diakses pada Kamis, 12 Agustus 2018

www.idx.co.id diakses pada Kamis, 10 Agustus 2018





LAMPIRAN

Data Penelitian

DER				
KODE	2014	2015	2016	2017
APLN	1.8	1.71	1.58	1.5
ASRI	1.66	1.83	1.81	1.42
BAPA	0.77	0.74	0.67	0.49
BEST	0.28	0.52	0.54	0.49
BKSL	0.58	0.7	0.59	0.51
BSDE	0.52	0.63	0.57	0.57
CTRA	1.04	1.01	1.03	1.05
DART	0.58	0.67	0.67	0.79
DILD	1.01	1.16	1.34	1.08
DUTI	0.28	0.32	0.24	0.27
EMDE	0.96	0.81	0.98	1.37
FMII	0.61	0.31	0.15	0.18
GAMA	0.27	0.22	0.23	0.28
GMTD	1.29	1.3	0.92	0.77
GPRA	0.71	0.66	0.55	0.45
GWSA	0.16	0.09	0.07	0.08
JRPT	1.09	0.83	0.73	0.6
KIJA	0.82	0.96	0.9	0.91
LPCK	0.61	0.51	0.33	0.6
LPKR	1.14	1.18	1.07	0.9
MDLN	0.96	1.12	1.2	1.06
MKPI	1	1.02	0.78	0.5
MTLA	0.6	0.64	0.57	0.62
PLIN	0.92	0.94	1.01	3.7
PUDP	0.39	0.44	0.61	0.51
PWON	1.02	0.99	0.88	0.83
RDTX	0.22	0.18	0.15	0.11
RODA	0.46	0.29	0.24	0.3
SCBD	0.41	0.47	0.39	0.34
SMDM	0.43	0.29	0.25	0.26
SMRA	1.57	1.49	1.55	1.59
Rata-Rata	0.77935	0.77516	0.72903	0.77839

EPS				
KODE	2014	2015	2016	2017
APLN	47.99	54.47	45.84	97.22
ASRI	59.9	34.82	25.97	70.5
BAPA	10.65	1.82	2.51	19.96
BEST	40.53	21.94	24.83	50.1
BKSL	1.3	1.79	16.28	13.57
BSDE	217.53	122.17	105.86	268.45
CTRA	118.3	122.96	75.9	54.88
DART	129.91	56.59	61.08	9.61
DILD	41.72	40.43	28.69	26.2
DUTI	316.29	289.14	380.36	289.36
EMDE	13.37	17.87	19.52	31.43
FMII	0.89	58.62	101.77	3.21
GAMA	109.04	109.54	109.65	109.7
GMTD	1198.91	1170.92	855.98	671.97
GPRA	208.1	221.49	236.21	241.62
GWSA	22.02	162.02	26.94	24.16
JRPT	52.54	63.49	73.49	81.01
KIJA	19.82	16.73	21.58	4.19
LPCK	1212.82	1308.3	775.6	526.96
LPKR	135.85	44.38	53.18	37.13
MDLN	56.75	69.69	40	49.05
MKPI	461.37	938.24	1264.9	1258.86
MTLA	35.35	27.99	35.45	59
PLIN	99.96	76.69	200.99	76.9
PUDP	45.68	83.73	69.55	18.27
PWON	52.23	26.2	34.69	38.89
RDTX	737.46	865.47	953.36	967.3
RODA	31.35	17.97	0.05	1.44
SCBD	39.6	47.97	101.11	68.13
SMDM	8.17	13.98	3.42	2.79
SMRA	96.92	59.28	21.6	25.1
Rata-Rata	181.365	198.281	186.012	167.644

BETA SAHAM				
KODE	2014	2015	2016	2017
APLN	0.000168	0.000667	0.001424	0.001802
ASRI	0.001318	0.000411	0.000514	0.0011166
BAPA	0.005158	0.021783	0.026536	-0.000229
BEST	0.000903	0.000120	0.002589	0.002626
BKSL	0.001444	0.002926	-0.000800	0.002432
BSDE	0.000310	0.000166	0.000192	0.000243
CTRA	0.000546	0.000243	0.000294	0.000357
DART	0.000200	0.000491	0.001855	0.000922
DILD	-0.000038	0.000795	0.000431	0.000409
DUTI	0.000162	-0.000015	0.000045	0.000001
EMDE	0.001852	0.001608	0.003825	-0.000652
FMII	-0.000549	0.002559	0.001110	0.000764
GAMA	0.022748	0.020357	0.000001	0.020000
GMTD	0.000049	0.000016	0.000025	0.000020
GPRA	0.001271	0.000620	0.004560	0.002258
GWSA	0.001629	0.000511	0.002657	0.005986
JRPT	-0.000049	0.000217	0.000262	0.000979
KIJA	0.001396	0.000655	0.000605	0.001105
LPCK	0.000026	0.000015	0.000060	0.000099
LPKR	0.001009	0.000790	0.000435	0.000872
MDLN	0.000469	0.000950	0.002131	0.000592
MKPI	0.000012	0.000023	0.000004	0.000008
MTLA	0.001762	0.000274	0.001053	0.002045
PLIN	0.000137	0.000263	0.000079	0.000133
PUDP	0.001021	0.002198	0.002541	0.001006
PWON	0.000487	0.000666	0.000271	0.000864
RDTX	0.000069	0.000021	0.000085	0.000099
RODA	0.002738	0.002713	0.000807	0.000442
SCBD	0.000147	0.000114	0.000142	0.000016
SMDM	0.003415	0.002455	0.011174	0.004238
SMRA	0.000186	0.000301	0.000366	0.000170
Rata-Rata	0.001612847	0.002093957	0.002105531	0.001636301

RETURN				
KODE	2014	2015	2016	2017
APLN	0.040633	0.006104	-0.033855	0.005245
ASRI	0.014403	-0.029571	0.007153	0.002764
BAPA	-0.011125	0.000033	0.000098	0.070912
BEST	0.063400	-0.061825	-0.004968	0.003647
BKSL	-0.023950	-0.034168	0.041797	0.046027
BSDE	0.022150	0.004729	0.001592	-0.002181
CTRA	0.043968	0.024178	-0.004565	-0.007212
DART	0.037214	-0.029055	-0.002888	-0.011905
DILD	0.070453	-0.019803	0.003535	-0.028317
DUTI	0.008221	0.023900	-0.004861	-0.008333
EMDE	0.020019	0.014932	0.001207	0.061100
FMII	0.006155	0.073234	-0.012694	0.004878
GAMA	0.010930	0.006699	-0.007576	0.031667
GMTD	0.017122	0.022037	-0.005234	0.038256
GPRA	0.093206	-0.032117	-0.003381	-0.035668
GWSA	0.009482	-0.019495	0.016350	0.016378
JRPT	0.027167	-0.025229	0.016199	0.003971
KIJA	0.039520	-0.003792	0.016101	-0.001155
LPCK	0.065269	-0.024639	-0.025711	-0.035733
LPKR	0.011310	0.006554	-0.026451	-0.027768
MDLN	0.029986	-0.000792	-0.019258	-0.010801
MKPI	0.061233	0.009226	0.037392	0.032165
MTLA	0.012556	-0.055000	0.051833	0.015427
PLIN	0.065746	0.028087	0.020028	-0.018236
PUDP	-0.009600	-0.000490	-0.007131	0.024279
PWON	0.052733	0.003074	0.015204	0.018157
RDTX	0.006684	0.011681	0.070230	-0.019915
RODA	0.010015	0.034734	-0.032655	-0.043401
SCBD	-0.022344	-0.007270	-0.002124	0.046846
SMDM	-0.032888	-0.015523	-0.011566	0.035744
SMRA	0.046764	0.017770	-0.014983	-0.023157
Rata-Rata	0.025368766	-0.00231597	0.002542439	0.005925258

Deskripsi Statistik

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	124	.050000	1308.300	183.325323	318.0049320
DER	124	.070000	3.700000	.76548387	.504813183
BETA	124	-.000800	.026536	.00186214	.004482557
RETURN	124	-0.061825	.0932060	.007880113	.0294836849
Valid N (listwise)	124				

Uji Asumsi Klasik

1. Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		124
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.00431993
Most Extreme Differences	Absolute	.297
	Positive	.297
	Negative	-.223
Kolmogorov-Smirnov Z		.308
Asymp. Sig. (2-tailed)		.151

a. Test distribution is Normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		124
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.02755067
Most Extreme Differences	Absolute	.084
	Positive	.084
	Negative	-.045
Kolmogorov-Smirnov Z		.932
Asymp. Sig. (2-tailed)		.350

a. Test distribution is Normal.

2. Heteroskedastisitas

Correlations

			abs_res1
Spearman's rho	EPS	Correlation Coefficient	-.053
		Sig. (2-tailed)	.555
		N	124
	DER	Correlation Coefficient	-.373**
		Sig. (2-tailed)	.091
		N	124
	BETA	Correlation Coefficient	-.183*
		Sig. (2-tailed)	.172
		N	124

Correlations

			abs_res2
Spearman's rho	EPS	Correlation Coefficient	-.130
		Sig. (2-tailed)	.149
		N	124
	DER	Correlation Coefficient	-.030
		Sig. (2-tailed)	.741
		N	124
	BETA	Correlation Coefficient	.040
		Sig. (2-tailed)	.663
		N	124
RETURN		Correlation Coefficient	.073
		Sig. (2-tailed)	.420
		N	124

3. Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.004	.001		4.910	.000		
	EPS	-.265	.030	-.188	-2.134	.035	.988	1.012
	DER	-.297	.011	-.211	-2.395	.018	.988	1.012

a. Dependent Variable: BETA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.715	.005		2.766	.007		
	EPS	.086	.005	.110	-1.250	.214	.952	1.050
	DER	.237	.020	.257	-2.935	.004	.943	1.060
	BETA	.163	.032	.180	2.033	.044	.929	1.077

a. Dependent Variable: RETURN

1. Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.367 ^a	.231	.216	.004355482	2.153

a. Predictors: (Constant), DER, EPS

b. Dependent Variable: BETA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.456 ^a	.321	.305	.0278929231	1.845

a. Predictors: (Constant), BETA, EPS, DER

b. Dependent Variable: RETURN

Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.367 ^a	.231	.216	.004355482

a. Predictors: (Constant), EPS, DER

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.456 ^a	.321	.305	.0278929231

a. Predictors: (Constant), BETA, EPS, DER

Uji Pengaruh X1 dan X2 ke Y1

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DER, EPS ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: BETA

NOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.000	2	.000	4.641	.011 ^a
	Residual	.002	121	.000		
	Total	.002	123			

a. Predictors: (Constant), DER, EPS

b. Dependent Variable: BETA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.004	.001		4.910	.000
	EPS	-.265	.030	-.188	-2.134	.035
	DER	-.297	.011	-.211	-2.395	.018

a. Dependent Variable: BETA

Uji Pengaruh X1, X2 dan Y1 ke Y2

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	BETA, EPS, DER ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: RETURN

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.014	3	.005	5.810	.001 ^a
	Residual	.093	120	.001		
	Total	.107	123			

a. Predictors: (Constant), BETA, EPS, DER

b. Dependent Variable: RETURN

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.715	.005		2.766	.007
	EPS	.086	.005	.110	-1.250	.214
	DER	.237	.020	.257	-2.935	.004
	BETA	.163	.032	.180	2.033	.044

a. Dependent Variable: RETURN

Pengaruh EPS (Earning Per Share) dan DER (Debt to Equity Ratio) Terhadap Return Saham Dengan Beta Saham Sebagai Variabel Intervening

ORIGINALITY REPORT

24%	24%	6%	0%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	etheses.uin-malang.ac.id	24%
	Internet Source	

Exclude quotes	Off	Exclude matches	< 6%
Exclude bibliography	Off		



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME
(FORM C)

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Sugeng Ali Mansur, M.Pd.
NIP : 19780929 201411 1 001
Jabatan : Koordinator LAB UP2M Jurusan Manajemen

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Alwan Abdurrazaq
NIM : 14510154
Handphone : 082334734808
Konsentrasi : Keuangan
Email : alwan.abrazaq@gmail.com
Judul Skripsi : Pengaruh Eps (Earning Per Share) Dan Der (*Debt To Equity Ratio*) Terhadap *Return Saham* Dengan Beta Saham Sebagai Variabel *Intervening* (Studi Pada Perusahaan Subsektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2017)

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
24%	24%	6%	

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 02 MEI 2019
an.Ketua LAB UP2M Fakultas Ekonomi
Koodinator Jurusan Manajemen

Sugeng Ali Mansur, M.Pd.
NIP 19780929 201411 1 001

BUKTI KONSULTASI

Nama : Alwan Abdurrazaq
NIM/Jurusan : 14510154/Manajemen
Pembimbing : Puji Endah Purnamasari,SE.,MM
Judul Skripsi : Pengaruh Eps (*Earning Per Share*) Dan Der (*Debt To Equity Ratio*) Terhadap *Return Saham* Dengan Beta Saham Sebagai Variabel *Intervening* (Studi pada perusahaan subsektor properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2014-2017)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Paraf
1	02 November 2017	Pengajuan Outline	1.
2	22 November 2017	Proposal	2.
3	10 Desember 2017	Revisi Bab I,II,III	3.
4	23 Februari 2018	Revisi Bab I,II,III	4.
5	16 April 2018	Revisi Bab I,II,III	5.
6	17 Mei 2018	Revisi Bab I,II,III	6.
7	10 Agustus 2018	ACC Revisi Proposal	7.
8	03 September 2018	Revisi Kuesioner	8.
9	25 Oktober 2018	Konsultasi Bab IV, V	9.
10	22 November 2018	Revisi Bab IV, V	10.
11	17 Desember 2018	Revisi Bab IV, V	11.
12	14 Februari 2019	Revisi Bab I, II, III, IV, V	12.
13	20 Maret 2019	Revisi Bab I, II, III, IV, V	13.
14	21 Maret 2019	ACC Keseluruhan	13.

Malang, 03 Mei 2019
Mengetahui
Ketua Jurusan Manajemen

Drs. Agus Sucipto. MM
NIP. 19670816 200312 1 001

BIODATA PPENELITI

Nama Lengkap : Alwan Abdurrazaq

Tempat, Tanggal Lahir : Malang, 23 Mei 1996

Alamat Asal : Perum joyo Grand blok 12 no 214 Malang

Alamat Malang : Perum joyo Grand blok 12 no 214 Malang

No Telephone : 082334734808

Email : alwan.abrazaq@gmail.com

Pendidikan Formal

2000-2002 : TK Musllimat

2002-2008 : SDN Ketawang Gede I

2008-2011 : SMPN 13 Malang

2011-2014 : SMAN 2 Malang

2014-2019 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Negeri (UIN)
Maulana Malik Ibrahim Malang