



**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP
RETURN SAHAM SYARIAH DENGAN RISIKO INVESTASI SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Tambang yang terdaftar di Daftar Efek
Syariah pada Tahun 2012-2014)**

SKRIPSI

Oleh

Muhammad Rizal

NIM 120810301132

**PROGRAM STUDI STRATA 1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER**

2016



**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP
RETURN SAHAM SYARIAH DENGAN RISIKO INVESTASI SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Tambang yang terdaftar di Daftar Efek
Syariah pada Tahun 2012-2014)**

SKRIPSI

diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Studi S1 Akuntansi
dan mencapai gelar Sarjana Ekonomi

Oleh

Muhammad Rizal

NIM 120810301132

**PROGRAM STUDI STRATA 1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER**

2016

PERSEMBAHAN

Dengan Menyebut nama Allah SWT yang Maha Pengasih dan Penyayang, saya persembahkan skripsi ini untuk:

1. Allah SWT yang telah memberikan petunjuk, kesabaran, pengetahuan, dan segalanya. Terimakasih atas rahmat, ridho dan kehendakMu-lah akhirnya saya dapat menyelesaikan tugas akhir ini dengan baik.
2. Orang tuaku yang sangat aku sayangi Ibu Muslimatun dan Bapak Holili;
3. Adik-adik kandung Muhammad Ridwan dan Husnul Hotimah;
4. Dosen Pembimbing saya Drs. Wasito, Msi., Ak., dan Nur Hisammudin, SE., MSA., Ak.
5. Almamater Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember yang kubanggakan.

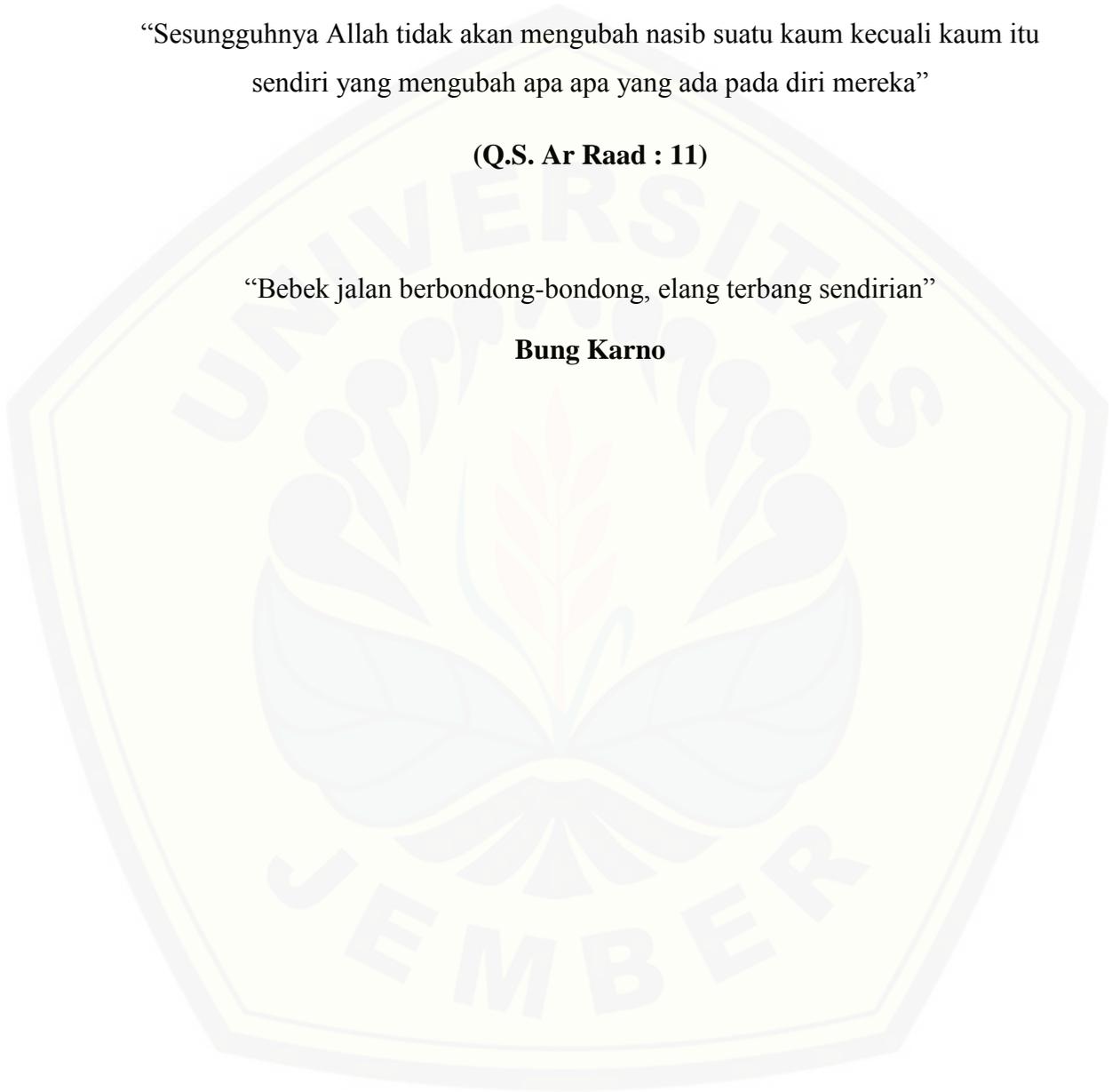
MOTTO

“Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah nasib suatu kaum kecuali kaum itu sendiri yang mengubah apa apa yang ada pada diri mereka”

(Q.S. Ar Raad : 11)

“Bebek jalan berbondong-bondong, elang terbang sendirian”

Bung Karno



PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Rizal

NIM : 120810301132

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa penelitian yang berjudul "ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP *RETURN* SAHAM SYARIAH DENGAN RISIKO INVESTASI SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris pada Perusahaan Tambang yang terdaftar di Daftar Efek Syariah pada Tahun 2012-2014) " adalah benar-benar karya sendiri, kecuali kutipan yang sudah saya sebutkan sumbernya, belum pernah diajukan pada institusi mana pun, dan bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak mana pun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 10 Juni 2016

Yang menyatakan,

Muhammad Rizal

NIM. 120810301132

SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP
RETURN SAHAM SYARIAH DENGAN RISIKO INVESTASI SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Tambang yang terdaftar di Daftar Efek
Syariah pada Tahun 2012-2014)**

Oleh:

Muhammad Rizal

NIM. 120810301132

Pembimbing:

Dosen Pembimbing I : Drs. Wasito, Msi., Ak

Dosen Pembimbing II : Nur Hisammudin, SE., MSA., Ak

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul skripsi : ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP *RETURN* SAHAM SYARIAH DENGAN RISIKO INVESTASI SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris pada Perusahaan Tambang yang terdaftar di Daftar Efek Syariah pada Tahun 2012-2014)

Nama Mahasiswa : Muhammad Rizal

N I M : 120810301132

Jurusan : S1 AKUNTANSI

Tanggal Persetujuan : 1 APRIL 2016

Pembimbing I

Pembimbing II,

Drs. Wasito, Msi., Ak
NIP 19600103 199103 1001

Nur Hisammudin, SE., MSA., Ak
NIP 19791014 200912 1001

Ketua Program Studi
S1 Akuntansi

Dr. Muhammad Miqdad., SE, MM, Ak.
NIP. 197107271995121001

PENGESAHAN

JUDUL SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP
RETURN SAHAM SYARIAH DENGAN RISIKO INVESTASI SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Tambang yang terdaftar di Daftar Efek
Syariah pada Tahun 2012-2014)**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Muhammad Rizal

NIM : 120810301132

Jurusan : Akuntansi

Telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

29 Agustus 2016

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

Susunan Panitia Penguji

Ketua : Dr. Agung Budi Sulistiyo SE, M.Si, Ak (.....)
NIP. 197809272001121002

Sekretaris : Dr. Yosefa Sayekti M.Com, Ak (.....)
NIP. 196408091990032001

Anggota : Indah Purnamawati SE, M.Si, Ak (.....)
NIP. 196910111997022001

Mengetahui/ Menyetujui
Universitas Jember
Dekan

Dr. M. Fathorrazi, SE, M.Si.
NIP 19630614 199002 1 001

Muhammad Rizal

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham syariah dengan risiko investasi sebagai variabel intervening. Obyek penelitian ini adalah seluruh saham syariah yang tercatat dalam Daftar Efek Syariah (DES) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 – 2014. Penentuan sample dalam penelitian ini menggunakan *Purposive Sampling* berdasarkan ketersediaan data selama periode penelitian dan jenis datanya adalah data sekunder, adapun metode analisa yang digunakan adalah model analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas, likuiditas dan risiko investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah; profitabilitas berpengaruh positif terhadap risiko investasi, likuiditas tidak berpengaruh terhadap risiko investasi. Hasil penelitian menunjukkan risiko investasi memediasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham syariah secara signifikan; risiko investasi memediasi pengaruh likuiditas terhadap *return* saham syariah secara signifikan. Hal ini menyimpulkan bahwa risiko investasi dapat memediasi hubungan antara profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham syariah.

Kata kunci : Saham Syariah, Profitabilitas, Likuiditas, *Return* Saham, Risiko Investasi.

Muhammad Rizal

Department Of Accounting, Faculty of Economic and Bussines, Jember University

ABSTRACT

This research aims to determine the effect of profitability and liquidity on stock returns sharia investment risk as an intervening variable. This research object is the entire Islamic stocks listed in the List of Islamic Securities (DES) at the Indonesian Stock Exchange (BEI) in the period 2012 - 2014. The determination of the sample in this study using purposive sampling based on the availability of data during the study period and the type of data is secondary data, while analysis method used is the model path analysis (path analysis). The results showed that the partial profitability, liquidity and investment risk positive effect on stock returns sharia; positive effect on the profitability of the investment risk, liquidity does not affect the investment risk. The results showed the risk of investment profitability mediating influence on stock returns significantly sharia; investment risk mediate the effect of liquidity on stock returns significantly sharia. It is concluded that the investment risk may mediate the relationship between profitability and liquidity of the stock return of sharia.

Keywords: Stocks Sharia, Profitability, Liquidity, Stock Return, Investment Risk.

RINGKASAN

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP *RETURN* SAHAM SYARIAH DENGAN RISIKO INVESTASI SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris pada Perusahaan Tambang yang terdaftar di Daftar Efek Syariah pada tahun 2012-2014).
Muhammad Rizal; 120810301132; 2016; 82 Halaman; Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Investor dalam melakukan investasi pada saham harapan yang diinginkan adalah memperoleh *return*. Penilaian investor terhadap suatu saham perusahaan diantaranya adalah dengan memperhatikan kinerja perusahaan yang menerbitkan saham. Oleh karena itu *return* saham sangat penting bagi perusahaan karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari suatu perusahaan (Jogiyanto, 2014), sehingga perusahaan berusaha menjaga dan memperbaiki kinerjanya yang dapat mempengaruhi *return* saham agar portofolio saham yang diinvestasikan meningkat. Penetapan kelompok saham berbasis syariah sebagai obyek penelitian dimaksudkan untuk menganalisis apakah *return* yang dihasilkan pada saham kelompok ini secara empiris juga mempunyai keterkaitan dengan rasio keuangan seperti halnya untuk saham-saham pada umumnya.

Dilihat dari sisi geografis Negara Indonesia merupakan Negara dengan struktur kepulauan yang banyak sekali mengandung kekayaan alam berupa hasil tambang. Beberapa hasil komoditas perusahaan tambang merupakan komoditas yang penting bagi dunia seperti batubara, timah, minyak dan gas bumi serta hasil komoditas pertambangan lainnya. Investasi di sektor pertambangan kini di nilai sebagai investasi yang berisiko tinggi. Demikian di kemukakan para analisis dan kalangan industri pertambangan. Selain maraknya penambangan liar, konflik dengan warga setempat dan ketidakpastian menyangkut implementasi undang-undang

otonomi daerah, juga membuat hanya investor asing pemberani yang akan masuk dan menganggap Indonesia masih menarik.. Hal ini patut di prihatinkan karena keberhasilan jangka panjang industri pertambangan bergantung pada investor baru.

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode pemilihan sampel bertujuan (*Purposive Sampling*). Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas, likuiditas dan risiko investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah; profitabilitas berpengaruh positif terhadap risiko investasi, likuiditas tidak berpengaruh terhadap risiko investasi. Hasil penelitian menunjukkan risiko investasi memediasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham syariah secara signifikan; risiko investasi memediasi pengaruh likuiditas terhadap *return* saham syariah secara signifikan. Hal ini menyimpulkan bahwa risiko investasi dapat memediasi hubungan antara profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham syariah.

PRAKATA

Puji syukur kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP *RETURN SAHAM SYARIAH* DENGAN RISIKO INVESTASI SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris pada Perusahaan Tambang yang terdaftar di Daftar Efek Syariah pada tahun 2012-2014)”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat menyelesaikan Pendidikan Sarjana Strata Satu (S1) Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Penulisan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan petunjuk, kesabaran, pengetahuan, dan segalanya. Terimakasih atas rahmat, ridho dan kehendakMu-lah akhirnya saya dapat menyelesaikan tugas akhir ini dengan baik;
2. Dr. H. M. Fathorrozi, M.si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
3. Dr. Alwan Sri Kustono, SE, M.Si, Ak. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
4. Dr. Muhammad Miqdad., SE, MM, Ak. selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
5. Dr. Siti Maria Wardayati. Msi, ak. selaku Dosen Pembimbing Akademik;
6. Drs. Wasito, Msi., Ak dan Nur Hisamuddin. SE., MSA., Ak selaku Dosen Pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktu, pikiran, dan perhatian dalam penulisan skripsi ini;
7. Dosen akuntansi yang telah memberikan pemahaman mengenai akuntansi;

8. Ibu, bapak, Adik-adikku dan keluargaku yang selalu memberi semangat, doa, dan dukungan untukku dalam menyelesaikan skripsi ini;
9. Saudara-saudara serumah, sevisi dan seperjuangan Dymas Bintang P, Mayorove D.K.A, Feisal Ananta P, Putra Banda S, Ryvandi Ikko W, Fajar Abineri, Putut Subiyantoro, Rengki Ramang H yang selalu memberi semangat, doa, dukungan dan hiburan untukku dalam menyelesaikan skripsi ini;
10. Guru-guruku dari TK, SD, SMP dan SLTA yang sudah mengajarkanku selama ini;
11. Teman-teman seperjuangan Akuntansi angkatan 2012 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas jember;
12. Semua pihak yang membantu terselesaikannya penulisan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu.

Penulis juga menerima segala kritik dan saran dari semua pihak demi kesempurnaan skripsi ini. Akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat.

Jember,

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSEMBAHAN	ii
HALAMAN MOTO	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN PEMBIMBINGAN.....	v
HALAMAN PERSETUJUAN	vi
HALAMAN PENGESAHAN.....	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
RINGKASAN	x
PRAKATA.....	xii
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR.....	xix
DAFTAR LAMPIRAN.....	xx
BAB 1. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	7

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori.....	8
2.1.1 Teori Sinyal	8
2.1.2 Pasar Modal.....	10
2.1.3 Saham.....	10
2.1.4 Pasar Modal Syariah dan Saham Syariah.....	13
2.2 Tinjauan Konsep	15
2.2.1 <i>Return</i> Saham	14
2.2.2 Risiko Investasi	17
2.2.3 Profitabilitas	20
2.2.5 Likuiditas	22
2.3 Penelitian Terdahulu	24
2.4 Kerangka Konseptual	27
2.5 Hipotesis Penelitian	28

BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian.....	34
3.2 Populasi dan Sampel	34
3.3 Jenis dan Sumber Data	34
3.4 Definisi Operasional dan Variabel Penelitian.....	35
3.4.1 Variabel Laten Eksogen (X).....	35
3.4.2 Variabel Laten Endogen (Y).....	37
3.5 Metode Analisis Data	39
3.5.1 Statistik Deskriptif.....	39
3.5.2 Pengujian Asumsi Klasik	39
3.5.3 Uji Hipotesis.....	41

BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan	47
4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	49

4.3 Uji Asumsi Klasik	51
4.3.1 Uji Normalitas	51
4.3.2 Uji Multikolinearitas.....	53
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas	54
4.3.4 Uji Auto korelasi.....	55
4.4 Pengujian Hipotesis	56
4.4.1 Analisis Path	56
4.4.2 Analisis Jalur Persamaan 1	60
4.4.3 Analisis Jalur Persamaan 2.....	63
4.4.4 Menghitung Jalur.....	66
4.4.5 Uji Sobel.....	69
4.5 Pembahasan Hipotesis	73
4.5.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Return</i> Saham Syariah.....	73
4.5.2 Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Return</i> Saham Syariah	74
4.5.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Risiko Investasi	75
4.5.4 Pengaruh Liabilitas terhadap Risiko Investasi	76
4.5.5 Pengaruh Risiko Investasi terhadap <i>Return</i> Saham Syariah..	77
4.5.6 Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Return</i> Saham Syariah melalui Risiko Investasi	78
4.5.7 Pengaruh Likuiditas terhadap <i>Return</i> Saham Syariah melalui Risiko Investasi.....	79
BAB 5. PENUTUP	
5.1 Kesimpulan	80
5.2 Keterbatasan	82
5.3 Saran	82
DAFTAR PUSTAKA	83
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
2.1 Tabel Penelitian Terdahulu.....	24
4.1 Tabel Pengambilan Sampel.....	47
4.2 Daftar Nama Perusahaan Sampel.....	48
4.3 Tabel Statistik Deskriptif.....	49
4.4 Tabel Uji Mutikolinearitas.....	53
4.5 Tabel Autokorelasi.....	55
4.6 Tabel Nilai Koefisien Jalur.....	57
4.7 Tabel Hasil Analisis Koefisien Determinasi Persamaan 1.....	67
4.8 Tabel Hasil Uji F Persamaan 1.....	61
4.9 Tabel Hasil Uji t Persamaan 1.....	62
4.10 Tabel Hasil Analisis Koefisien Determinasi Persamaan 2.....	63
4.11 Tabel Hasil Uji F Persamaan 2.....	64
4.12 Tabel Hasil Uji t Persamaan 2.....	65
4.13 Tabel Hasil Uji Pengaruh Langsung.....	66

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
2.1 Kerangka Konseptual.....	27
3.1 Model Analisis Jalur	42
4.1 Hasil Uji Normalitas	52
4.2 Hasil Heteroskedastisitas.....	54
4.3 Hasil Analisis Jalur.....	59

DAFTAR LAMPIRAN

	Lampiran
1. Daftar Perusahaan	1
2. Rekapitulasi Data	2
3. Data <i>Earning Per Share</i> (EPS)	2
4. Data <i>Return On Equity</i> (ROE)	2
5. Data <i>Current Ratio</i> (CR).....	2
6. Data beta Saham	2
7. Data Return Saham	2
8. Hasil Olah Data.....	3
9. Statistik Deskriptif.....	3
10. Uji Asumsi Klasik.....	4
11. Hasil Uji Hipotesis.....	5

BAB I. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan salah satu media investasi bagi masyarakat di antara berbagai pilihan investasi lainnya. Oleh karena itu, kebutuhan berinvestasi yang sesuai dengan syariah termasuk sarana investasi di pasar modal sangat di butuhkan oleh investor yang selama ini belum mau berinvestasi di pasar modal karena alasan kesyariahan. Bagi investor, investasi memiliki tujuan yang lebih spesifik yakni meningkatkan kesejahteraan, yang di ukur dengan penjumlahan pendapatan di masa yang akan datang.

Investor dalam melakukan investasi pada saham harapan yang diinginkan adalah memperoleh *return*. Pilihan investor terhadap saham perusahaan yang tergabung dalam kelompok saham *syariah* juga tidak lepas dari adanya *return* yang diharapkan. Penilaian investor terhadap suatu saham perusahaan diantaranya adalah dengan memperhatikan kinerja perusahaan yang menerbitkan saham. Oleh karena itu *return* saham sangat penting bagi perusahaan karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari suatu perusahaan (Jogiyanto, 2014), sehingga perusahaan berusaha menjaga dan memperbaiki kinerjanya yang dapat mempengaruhi *return* saham agar portofolio saham yang diinvestasikan meningkat.

Dilihat dari sisi geografis Negara Indonesia merupakan Negara dengan struktur kepulauan yang banyak sekali mengandung kekayaan alam berupa hasil tambang. Dengan kekayaan tambang yang melimpah ini, menjadikan daya tarik tersendiri bagi perusahaan perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan untuk beroperasi di Indonesia. Komoditas tambang memegang peranan penting dalam perekonomian Indonesia. Beberapa hasil komoditas perusahaan tambang merupakan komoditas yang penting bagi dunia seperti batubara, timah, minyak dan gas bumi serta hasil komoditas pertambangan lainnya. Investasi di sektor pertambangan kini di nilai sebagai investasi yang berisiko tinggi. Demikian di kemukakan para analisis

dan kalangan industri pertambangan. Selain maraknya penambangan liar, konflik dengan warga setempat dan ketidakpastian menyangkut implementasi undang-undang otonomi daerah, juga membuat hanya investor asing pemberani yang akan masuk dan menganggap Indonesia masih menarik. Kondisi ini merupakan ancaman baru bagi Indonesia, yang sebelumnya di nilai sebagai tujuan investasi pertambangan paling menjanjikan di dunia. Hal ini patut di prihatinkan karena keberhasilan jangka panjang industri pertambangan bergantung pada investor baru.

Di dalam teori investasi di katakan bahwa setiap sekuritas tidak hanya menghasilkan return tetapi juga risiko. Return merupakan hasil yang di peroleh dari investasi sedangkan risiko adalah variabilitas return terhadap return yang di diharapkan (Jogiyanto, 2014). Hubungan antara risiko dan tingkat pengembalian (*Risk and Return*) adalah alternatif investasi yang menawarkan return tinggi pasti di dalamnya terkandung risiko yang tinggi juga. Demikian juga sebaliknya setiap jenis investasi yang menawarkan return rendah di dalamnya terkandung risiko yang rendah pula (Gumanti, 2011), hal ini yang menjadikan investasi dalam pasar modal merupakan media investasi *High Risk and High Return*.

Beta merupakan risiko sistematis atau risiko pasar yang mencerminkan seberapa sensitif tingkat perubahan pasar mempengaruhi perubahan dalam saham individual, di mana beta pasar adalah 1. Artinya, jika suatu perusahaan memiliki beta lebih besar dari pada satu, maka dapat di simpulkan perusahaan itu memiliki sensitifitas yang tinggi, demikian juga sebaliknya untuk perusahaan dengan beta kurang dari satu (Gumanti, 2011). Investasi pada obyek investasi berisiko salah satunya adalah investasi dalam bentuk pembelian saham, keberadaan saham yang diperdagangkan sebagai obyek investasi sangat banyak jenisnya dan terjadi pengelompokan sesuai dengan kesamaan kriteria. Salah satu pengelompokan jenis saham adalah pengelompokan saham *syariah*, yaitu saham dari perusahaan-perusahaan yang dalam operasionalnya tidak bertentangan dengan *syariat* Islam. Untuk mengakomodasi kebutuhan investor yang berniat melakukan investasi yang

sesuai syariah, maka pada bulan Desember 2007 diterbitkanlah Daftar Efek Syariah (DES) yang pertama yang kemudian di susul dengan peluncuran Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tanggal 12 Mei 2011.

Untuk memprediksi *return* saham banyak faktor yang dapat digunakan sebagai parameter, dari berbagai macam faktor tersebut antara lain adalah Informasi keuangan dan informasi pasar yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham di antaranya adalah berupa rasio, diantaranya yaitu Profitabilitas dan Likuiditas.

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber dana yang dimiliki. Profitabilitas yang berkaitan dengan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba diantaranya yaitu *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS). Likuiditas menunjukkan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Likuiditas yang berkaitan dengan dengan tingkat pengembalian investasi antara lain salah satunya adalah *Current Ratio* (CR).

Pada perusahaan yang *profit oriented*, indikatornya adalah kuantitas laba yang diperoleh. Laba per lembar saham (*Earnings Per Share*/EPS) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. *Earnings Per Share* (EPS) adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Kumalasari, 2011). Laba per lembar saham atau EPS di peroleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah rata – rata saham biasa yang beredar. Salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan dividen, jika nilai laba per saham kecil maka kecil pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen. Maka dapat dikatakan investor akan lebih meminati saham yang memiliki *earnings per share* tinggi dibandingkan saham yang memiliki *earnings per share* rendah. *Earnings Per Share* (EPS) yang tinggi akan menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Selain *Earnings Per Share (EPS)* terdapat juga variabel yang mempengaruhi return saham yaitu *Current Ratio (CR)*. *Current Ratio (CR)* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Hidayat, 2014). Semakin besar *Current Ratio (CR)* yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi harga saham (Sari, 2012). Hal ini dapat memberikan keyakinan kepada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan *return* saham.

Penelitian-penelitian dibidang pasar modal telah banyak dilakukan diantaranya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi return saham. Dari banyak penelitian yang telah dilakukan terdapat perbedaan tentang variabel-variabel yang dipilih dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda.

Penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2014) dan Widodo (2007) menyimpulkan bahwa *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, namun hasil tersebut bertentangan dengan hasil penelitian Nathaniel (2008) dimana *Earnings Per Share (EPS)* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Kemudian Penelitian yang dilakukan oleh Juwita (2013) menyimpulkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan penelitian yang dilakukam oleh Anggrahini (2014) menyimpulkan bahwa ROE berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang di lakukan oleh Sugiarto (2011) menyimpulkan bahwa Beta berpegaruh positif terhadap Return Saham, tetapi penelitian yang dilakukan oleh Achmad Solechan (2011) menyimpulkan bahwa beta tidak berpengaruh pada return saham.

Penelitian yang di lakukan oleh Prihantini (2009) menyimpulkan bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Hernendiastoro (2005) menyimpulkan bahwa CR tidak

mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Akfalia (2011) menyimpulkan bahwa ROE dan EPS berpengaruh signifikan terhadap beta saham, tetapi penelitian yang dilakukan oleh Rahmantika (2013) menyimpulkan bahwa ROE dan EPS tidak berpengaruh terhadap risiko investasi (Beta) saham syariah.

Penetapan kelompok saham berbasis syariah sebagai obyek penelitian dimaksudkan untuk menganalisis apakah *return* yang dihasilkan pada saham kelompok ini secara empiris juga mempunyai keterkaitan dengan rasio keuangan seperti halnya untuk saham-saham pada umumnya.

Terdapat alasan mengapa variabel – variabel tersebut dipilih dalam penelitian ini. alasan mengapa variabel *EPS* dipilih ialah karena menurut Hidayat (2014) *EPS* merupakan informasi yang paling mendasar dan penting untuk diketahui karena berguna untuk mengetahui dan menggambarkan prospek *earnings* perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga dengan menghitung *EPS* investor dapat mengetahui perusahaan tersebut menguntungkan atau tidak untuk berinvestasi. Variabel selanjutnya ialah *CR*, alasan dipilihnya variabel *CR* karena *CR* merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan cara membandingkan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar (Hidayat, 2014). Jadi dengan menghitung *CR* investor dapat mengetahui perusahaan yang dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan layak untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut.. Variabel berikutnya adalah *ROE*, alasan di pilihnya *ROE* karena variabel tersebut merupakan rasio yang di gunakan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang di miliki (Supadi dan Amin, 2012). Jadi dengan menghitung *ROE* investor dapat mengetahui perusahaan manakah yang paling efektif dalam memanfaatkan ekuitasnya dan menguntungkan untuk menjadi lahan investasi.

Berdasarkan uraian di atas maka dalam penelitian ini mengambil judul “Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap *Return* Saham Syariah dengan Risiko Investasi sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada perusahaan Tambang yang terdaftar di Daftar Efek Syariah pada Tahun 2012-2014)”.

1.2. Rumusan Masalah

Dari uraian latar belakang di atas, dapat diambil beberapa rumusan masalah penelitian antara lain :

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap *Return* Saham?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap *Return* Saham?
3. Apakah Profitabilitas berpengaruh Terhadap Risiko Investasi?
4. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Risiko Investasi?
5. Apakah Risiko Investasi berpengaruh terhadap *Return* Saham?
6. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap *Return* Saham melalui Risiko Investasi?
7. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap *Return* Saham melalui Risiko Investasi?

1.3. Tujuan Penelitian

Dari permasalahan di atas, maka tujuan penelitian dapat ditentukan sebagai berikut :

1. Untuk Menganalisis Profitabilitas berpengaruh terhadap *Return* Saham
2. Untuk Menganalisis Likuiditas berpengaruh terhadap *Return* Saham
3. Untuk Menganalisis Profitabilitas berpengaruh Terhadap Risiko Investasi
4. Untuk Menganalisis Likuiditas berpengaruh terhadap Risiko Investasi
5. Untuk Menganalisis Risiko Investasi berpengaruh terhadap *Return* Saham
6. Untuk Menganalisis Pengaruh tidak langsung antara Profitabilitas dan *Return* saham melalui Risiko Investasi.

7. Untuk Menganalisis Pengaruh tidak langsung antara Likuiditas dan *Return* saham melalui Risiko Investasi.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi beberapa pihak.

1. Bagi Emiten

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai Masukan akan pentingnya pengelolaan informasi dalam bentuk rasio – rasio keuangan sebagai dasar pengambilan kebijakan finansial guna meningkatkan kinerja perusahaan untuk menarik minat investor sehingga dapat memobilisasi dana dari pihak ketiga.

2. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sumber informasi dalam melakukan analisis faktor – faktor yang mempengaruhi *total return* saham, sehingga investor dapat melakukan portofolio investasinya secara bijaksana.

3. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan atau referensi untuk penelitian selanjutnya

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Menurut Wolk, et al (2001:375) dalam Farkhan & Ika (2012), *signalling theory* menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. *Signalling theory* menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Informasi adalah suatu unsur yang sangat penting bagi investor dan para pelaku bisnis, hal ini dikarenakan pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran (baik itu masa lalu, saat ini, maupun masa depan) bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya (Hidayat, 2014). Didalam pasar modal informasi yang lengkap, relevan, dan akurat sangat dibutuhkan oleh seorang investor sebagai suatu alat analisis untuk mengambil keputusan pada investasinya.

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Jogiyanto, 2011). Jogiyanto (2011) juga menjelaskan bahwa asumsi dari *signalling theory* adalah para manajer perusahaan memiliki informasi yang lebih akurat mengenai perusahaan yang tidak diketahui oleh pihak luar (investor). Hal ini akan mengakibatkan suatu asimetri informasi antara pihak – pihak yang berkepentingan.

Signaling Theory (Teori Sinyal) dapat membantu pihak perusahaan (Agent), Pemilik (Principal), dan pihak luar perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas pelaporan keuangan. Untuk memastikan pihak-pihak yang berkepentingan meyakini keandalan informasi keuangan yang di sampaikan pihak perusahaan, perlu mendapatkan opini dari pihak lain yang bebas memberikan pendapat tentang laporan keuangan (Kurnianto, 2013).

Asimetri informasi adalah suatu kondisi dimana informasi yang privat yang hanya dimiliki oleh investor – investor yang hanya mendapat informasi saja (Tandelilin, 2010). Hal tersebut akan terlihat jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperoleh tentang semua hal yang dapat mempengaruhi perusahaan, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai sinyal terhadap suatu kejadian yang akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham (Hidayat, 2014).

Menurut Jogiyanto (2014), informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat di butuhkan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Rasio-rasio dari dari laporan keuangan seperti profitabilitas, dan likuiditas, maupun rasio-rasio lain akan sangat bermanfaat bagi Investor maupun calon Investor sebagai salah satu dasar analisis dalam berinvestasi. Teori Sinyal menjelaskan bahwa perusahaan melaporkan secara suka rela ke pasar modal agar investor mau menginvestasikan dananya, kemudian manajer akan memberikan sinyal dengan menyajikan laporan keuangan dengan baik agar nilai saham meningkat. Berdasarkan penjabaran di atas maka dapat diambil kesimpulan bahwa *signalling theory* erat kaitannya dengan ketersediaan informasi. Berdasarkan informasi maka pasar modal dapat dibedakan menjadi 3 yaitu (Jogiyanto, 2014) :

1. Pasar modal bentuk lemah

Pasar modal yang harga – harga sekuritasnya hanya mencerminkan informasi masa lalu.

2. Pasar modal bentuk setengah kuat

Pasar modal yang harga – harga sekuritasnya mencerminkan secara penuh semua informasi yang dipublikasikan.

3. Pasar modal bentuk kuat

Pasar modal yang harga – harga sekuritasnya mencerminkan secara penuh semua informasi termasuk informasi privat.

2.1.2 Pasar Modal

Menurut Gumanti (2011), Pasar Modal adalah suatu jaringan yang kompleks dari individu, lembaga, dan pasar yang timbul sebagai upaya dalam mempertemukan mereka yang memiliki uang (dana) untuk melakukan pertukaran efek dan surat berharga. Pengertian secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga-lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.

Untuk menarik pembeli dan penjual untuk berpartisipasi, pasar modal harus bersifat likuid dan efisien. Suatu pasar modal dikatakan likuid jika penjual dapat menjual dan membeli surat – surat berharga dengan cepat. Pasar modal dikatakan efisien jika harga surat – surat berharga mencerminkan nilai dari perusahaan secara akurat (Jogiyanto, 2014).

2.1.3 Saham

Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan (Tandelilin, 2009). Saham merupakan jenis sekuritas yang sangat populer untuk diperjualbelikan di pasar modal.

Pada dasarnya, ada dua keuntungan dan kerugian yang diperoleh pemodal dengan membeli atau memiliki saham menurut keuntungan yang bisa didapat yaitu : (Jogiyanto, 2014)

1) Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapatkan persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS.

2) *Capital gain*

Capital gain adalah selisih antara harga beli dan harga jual yang lebih tinggi. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di Pasar Sekunder. Sementara kerugian yang dapat dialami yaitu :

1) *Capital loss*

Dalam aktivitas perdagangan saham, investor tidak selalu mendapatkan *capital gain* atau keuntungan atas saham yang dijualnya. Adakalanya investor harus menjual lebih rendah dari harga beli.

2) Perusahaan bangkrut atau dilikuidasi

Jika suatu perusahaan bangkrut, maka tentu saja akan berdampak secara langsung kepada saham perusahaan tersebut . perusahaan yang bangkrut atau dibubarkan akan dikeluarkan dari Bursa Efek.

Harga saham terdiri dari harga pembukaan (*open price*), *high*, *low*, dan *Closing price*. Diantara posisi harga *Open*, *High*, *Low*, dan *Close*, harga *Close* (penutupan) adalah harga saham yang terpenting dan digunakan untuk menghitung *return* saham. (Jogiyanto, 2014)

Untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan cara. : (Gumantri, 2011)

1. Mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang.
2. Menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga di peroleh taksiran harga saham.

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga tersebut di waktu yang lalu, pemikiran yang melandasi analisis teknik adalah : (Gumanti, 2011)

1. Harga saham mencerminkan informasi yang relevan
2. Informasi tersebut di tunjukkan perubahan harga waktu lalu
3. Perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan berulang.

Terdapat 2 jenis saham dalam sebuah perusahaan, yaitu: (Gumantri, 2011)

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah sertifikat yang menyatakan atau menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Sebagai pemilik, pemegang saham biasa suatu perusahaan mempunyai hak suara proporsional pada berbagai keputusan penting perusahaan antara lain pada persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Tandelilin, 2010).

2. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Menurut Jogiyanto (2011), saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena saham preferen ini dapat menghasilkan pendapatan tetap tetapi juga tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Saham preferen tidak mempunyai hak suara pada RUPS. Terdapat 3 jenis saham preferen yaitu :

- 1) *Convertible Preferred Stock*;
- 2) *Callable Preferred Stock*;
- 3) *Floating or Adjustabel-rate Preferred Stock*

2.1.4 Pasar Modal Syariah dan Saham Syariah

Prinsip Instrumen pasar modal syariah berbeda dengan pasar modal konvensional, sejumlah Instrumen syariah di pasar modal sudah di perkenalkan kepada masyarakat, misal saham yang berprinsipkan syariah di mana kriteria Saham syariah adalah saham yang di keluarkan oleh perusahaan yang melakukan usaha yang sesuai dengan syariah. sistem mekanisme pasar modal konvensional yang mengandung *riba, masyir dan gharar* selama ini menimbulkan keraguan adanya pasar modal yang yang tidak mengandung *riba, masyir dan gharar*. Hal ini tertuang dalam fatwa Dewan Syariah Nasional nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal (Muhammad, 2010). Saham-saham perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) keberadaannya dikelompokkan berdasarkan suatu kriteria tertentu, salah satunya adalah kelompok saham *syariah*.

1. Fungsi Pasar Modal Syariah

Fungsi dari pasar modal syariah menurut MM, metwally adalah sebagai berikut : (Sudarsono, 2003) dalam Muhammad (2010)

- a) Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dari risikonya.
- b) Memungkinkan bagi pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas
- c) Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya.
- d) Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham.
- e) Memungkinkan investasi pada ekonomi itu di tentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

2. Karakteristik Saham Syariah

Dalam membentuk struktur pasar modal syariah di perlukan karakter-karakter sebagai berikut : (Muhammad, 2010)

- a) Semua saham harus di perjual belikan di Bursa Efek
- b) Bursa perlu mempersiapkan pasca perdagangan di mana saham di perjual belikan melalui piutang
- c) Adanya informasi mengenai perhitungan dan kerugian serta neraca keuntungan kepada komite manajemen bursa efek, dengan jarak tidak lebih dari 3 bulan sekali.
- d) Komite manajemen menerapkan Harga Tertinggi Saham (HTS) tiap-tiap perusahaan dengan interval tidak lebih dari 3 tahun sekali.
- e) Saham tidak boleh diperdagangkan dengan harga lebih dari HTS.
- f) Saham dapat di jual dengan harga di bawah HTS.
- g) Perdagangan saham seharusnya hanya berlangsung dalam satu minggu.
- h) Perusahaan hanya dapat menerbitkan saham baru dalam periode perdagangan.

3. Indeks Saham Syariah

Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah, seperti : (Muhammad, 2010)

- a) Adanya unsur perjudian atau perdagangan yang di larang.
- b) Usaha lembaga keuangan konvensional.
- c) Usaha perdagangan barang haram.
- d) Usaha yang berkaitan dengan menyediakan barang atau jasa yang merusak dan bersifat *mudharat*.

Adapun tahapan atau seleksi untuk saham yang masuk dalam indeks syariah antara lain : (Muhammad, 2010)

- a) Memilih kumpulan usaha yang tidak bertentangan dengan syariah.
- b) Memilih saham berdasarkan rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.

- c) Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun sekali.
- d) Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata perdagangan reguler selama satu tahun.

2.2 Tinjauan Konsep

2.2.1 Return Saham

Return saham adalah suatu tingkat keuntungan yang akan diperoleh oleh investor atas investasinya. Jogiyanto (2014) menyatakan bahwa *return* adalah hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang.

Return total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield* (Jogiyanto, 2014). Dimana *return* total ini merupakan keseluruhan *return* yang diperoleh dari suatu investasi pada periode tertentu. *Return* total dapat dinyatakan sebagai berikut:

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

Capital gain (loss) adalah selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu (Jogiyanto, 2014):

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

Keterangan:

P_t = Harga saham penutupan (*closing price*) periode berjalan

P_{t-1} = Harga saham penutupan (*closing price*) periode sebelumnya

Dividend Yield adalah 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-lembarannya, maka menurut Jogiyanto (2014), *dividend yield* dapat dituliskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

D_t = Dividen kas yang dibayarkan pada periode berjalan

P_{t-1} = Harga saham penutupan (*closing price*) periode sebelumnya

Dividend yield disebut juga dengan *current income* yaitu keuntungan yang diperoleh dari penerimaan kas periodik yang dapat diperoleh dari pembayaran bunga deposito, dividen, bunga obligasi dan sebagainya disebut sebagai pendapatan lancar, maksudnya adalah keuntungan biasanya diterima dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat dikonversi dalam bentuk uang kas cepat seperti bunga atau jasa giro dan dividen tunai. Serta yang setara kas adalah saham bonus atau dividen saham yaitu dividen dibayarkan dalam bentuk saham-saham dan dapat dikonversi menjadi uang kas. Sehingga *return total* dapat dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto, 2014):

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

Keterangan:

P_t = Harga saham penutupan (*closing price*) periode berjalan

P_{t-1} = Harga saham penutupan (*closing price*) periode sebelumnya

D_t = Dividen kas yang dibayarkan periode berjalan

Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen kas secara periodik kepada para pemegang sahamnya, maka dalam penelitian ini *return* saham dapat dihitung sebagai berikut (Jogiyanto, 2014):

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

Keterangan:

P_t = Harga saham penutupan (*closing price*) periode berjalan

P_{t-1} = Harga saham penutupan (*closing price*) periode sebelumnya

2.2.2 Risiko Investasi

Menurut Halim (2005) dalam Rahmantika (2013) Dalam konteks manajemen investasi, risiko merupakan besaran penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected-return*) dengan tingkat pengembalian aktual. Semakin besar penyimpangan, semakin besar pula tingkat risikonya. Risiko dapat dibagi menjadi tiga jika dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko, yakni: Investor yang menyukai risiko (*risk seeker*), Investor yang netral terhadap risiko (*risk neutral*), Investor yang tidak menyukai atau menghindari risiko (*risk averter*). Dalam Konteks Portofolio, Risiko dibagi menjadi 2 yaitu :

1. Risiko sistematis, yaitu risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Misalnya perubahan tingkat bunga, kurs, valuta asing, kebijakan pemerintah, dan sebagainya. Risiko ini bersifat umum dan berlaku bagi semua saham dalam bursa. Risiko ini juga dapat disebut dengan risiko yang tidak dapat diversifikasi.
2. Risiko tidak sistematis, yaitu merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam suatu perusahaan atau industri tertentu. Besarnya fluktuasi risiko antara saham satu dengan yang lain berbeda-beda. Kerana perbedaan itulah masing-masing saham memiliki tingkat sensitivitas yang berbeda terhadap setiap perubahan pasar. Misalnya faktor struktur modal, struktur asset, tingkat likuiditas, tingkat keuntungan, dan sebagainya. Risiko ini juga dapat disebut dengan risiko yang dapat diversifikasi.

Beberapa jenis risiko investasi yang mungkin timbul dan perlu dipertimbangkan dalam membuat keputusan investasi adalah: (Tandelilin, 2009)

- a. Risiko bisnis (*bussines risk*), merupakan risiko yang timbul karena menurunnya profitabilitas perusahaan emiten.
- b. Risiko Likuiditas (*liquidity risk*), merupakan risiko yang berkaitan dengan kemampuan saham yang bersangkutan untuk dapat segera diperjualbelikan tanpa mengalami kerugian yang berarti
- c. Risiko tingkat bunga (*interest rate risk*), merupakan risiko yang timbul akibat perubahan tingkat bunga yang berlaku di pasar. Biasanya risiko ini berjalan berlawanan dengan harga-harga instrumen di pasar modal
- d. Risiko pasar (*market risk*), merupakan risiko yang timbul akibat kondisi perekonomian suatu negara yang berubah-ubah dipengaruhi oleh resesi dan kondisi perekonomian lain.
- e. Risiko daya beli (*purchasing power-risk*), merupakan risiko yang timbul akibat pengaruh perubahan tingkat inflasi. Perubahan ini akan menyebabkan berkurangnya daya beli uang yang diinvestasikan maupun bunga yang diperoleh investasi sehingga nilai riil pendapatan menjadi menurun
- f. Risiko mata uang (*currency risk*), merupakan risiko yang timbul dari pengaruh perubahan nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang negara lain.

Beta merupakan risiko sistematis atau risiko pasar yang mencerminkan seberapa sensitif tingkat perubahan pasar mempengaruhi perubahan dalam saham individual, di mana beta pasar adalah 1. Artinya, jika suatu perusahaan memiliki beta lebih besar dari pada satu, maka dapat disimpulkan perusahaan itu memiliki sensitifitas yang tinggi, demikian juga sebaliknya untuk perusahaan dengan beta kurang dari satu (Gumanti :2011).

Beta merupakan suatu pengukur volatilitas return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar. Beta sekuritas ke- i mengukur volatilitas return sekuritas ke- i dengan return pasar. Dengan demikian beta merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio secara relatif terhadap return pasar. Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari return-return suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode tertentu. Jika fluktuasi return-return suatu sekuritas atau portofolio secara statistik mengikuti fluktuasi dari return-return pasar, maka beta dari sekuritas atau portofolio tersebut dikatakan bernilai 1. Fluktuasi juga digunakan sebagai pengukur dari suatu risiko (varian return sebagai pengukur risiko juga merupakan pengukur fluktuasi dari return-return terhadap return ekspektasinya) maka beta bernilai 1 menunjukkan risiko sistematis suatu sekuritas atau portofolio sama dengan risiko pasar (Jogiyanto, 2014).

Beta disebut juga risiko sistematis yaitu variasi pengembangan saham/portofolio berhubungan dengan perubahan pengembangan dalam pasar secara keseluruhanyang terjadi karena kejadian-kejadian di luar kegiatan perusahaan seperti inflasi, resesi dan sebagainya. *Beta* dapat dihitung dengan berdasarkan persamaan regresi sebagai berikut : (Elton dan Gruber dalam Jogiyanto 2014)

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + e_{it}$$

Keterangan :

- R_{it} = *return* saham perusahaan i pada tahun ke t
 α_i = intersep dari regresi untuk masing-masing perusahaan i
 β_i = *beta* untuk masing-masing perusahaan i
 R_{mt} = *return* indeks pasar
 e_{it} = kesalahan residu

2.2.3 Profitabilitas

Menurut Gumanti (2011) Analisis rasio profitabilitas (*profitability*) biasanya di dasarkan pada informasi yang terdapat di dalam laporan laba rugi. Walaupun demikian, ada beberapa rasio keuntungan yang menggunakan data atau informasi dari neraca. Pada prinsipnya, Rasio ini menunjukkan seberapa mampu perusahaan dalam menghasilkan laba, baik dari penjualan yang ada maupun dari asset total yang di miliki. Rasio ini terdiri dari :

a. Rasio Pendapatan Per Lembar Saham (*Earning Per Share*)

Menurut Ang (1997) dalam Kurnianto (2013) *Earning Per Share (EPS)* biasanya menjadi perhatian pemegang saham pada umumnya atau calon pemegang saham dan manajemen. EPS menunjukan jumlah uang yang dihasilkan (return) dari seti lembar saham. Semakin besar nilai EPS semakin besar keuntungan yang diterima pemegang saham.

Seorang investor membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh dividen atau *capital gain*. Laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran dividen dan kenaikan harga saham di masa mendatang. Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka EPS yang dilaporkan perusahaan. EPS hanya dihitung untuk saham biasa (Prastowo, 2005:93).

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Lembar saham yang beredar}}$$

b. Margin Laba (*Profit Margin*)

Menurut Gumanti (2011) Rasio ini menunjukkan pencapaian laba atas per rupiah penjualan yang di hitung dengan membandingkan laba yang di peroleh dengan penjualan yang di hasilkan. Margin yang di peroleh dapat tingkatkan dengan dua cara, yaitu dengan peningkatan penjualan dan pengurangan biaya (efisiensi). Dalam perhitungannya, laba yang di gunakan sebagai dasar perhitungan dapat berupa :

➤ Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Secara matematis rumus *Gross Profit Margin* dapat di nyatakan sebagai berikut :

$$\text{GNP} = \frac{\text{laba kotor sebelum pajak}}{\text{Penjualan}}$$

➤ Laba Bersih setelah pajak (*Net Profit Margin*)

Secara matematis rumus *Net Profit Margin* dapat di nyatakan sebagai berikut :

$$\text{NPM} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

c. Perputaran Aset Total (*Total Assets Turnover*)

Menurut Gumanti (2011) Rasio ini menunjukkan seberapa efisien aset yang ada di perusahaan digunakan untuk menghasilkan penjualan, yang di hitung dengan cara membandingkan besarnya aset yang di miliki perusahaan dengan penjualan yang dicapai. Perputaran aset dapat di tingkatkan dengan cara meningkatkan penjualan walaupun asetnya tetap, atau dengan cara menurunkan aset tetapi besarnya penjualan di pertahankan. Secara matematis rumus *total assets turnover* dapat di nyatakan dengan rumus :

$$\text{TAT} = \frac{\text{penjualan}}{\text{rata-rata total aset}}$$

d. Tingkat Pengembalian Atas Aset (*Return On Assets*)

Menurut Gumanti (2011) Rasio ini menunjukkan seberapa mampu perusahaan menggunakan aset yang ada untuk menghasilkan (memperoleh) laba atau keuntungan. Rasio ini merupakan kombinasi dari *profit margin* dengan *total assets turnover*. Suatu perusahaan di katakan memiliki tingkat pengembalian atas aset yang baik jika nilai yang di peroleh lebih besar atau lebih tinggi dari pada biaya modalnya. Secara ekonomis, semakin tinggi

tingkat pengembalian yang di peroleh, semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset-aset yang di miliki guna memperoleh laba. Secara matematis rumus *return on assets* dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aset}}$$

e. Tingkat Pengembalian Atas Modal (*Return On Equity*)

Menurut Gumanti (2011) Rasio yang menunjukkan seberapa mampu perusahaan menggunakan modal yang ada untuk menghasilkan laba atas keuntungan. Suatu perusahaan dikatakan memiliki tingkat pengembalian atas modal yang baik jika rasio yang di peroleh lebih besar atau lebih tinggi dari pada biaya modalnya. Dengan kata lain rasio ini mencerminkan tingkat efisiensi penggunaan modal dalam menghasilkan laba atau keuntungan bersih. Secara matematis *return on equity* dapat dinyatakan sebagai berikut.

$$ROE = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total modal}}$$

2.2.4 Likuiditas

Menurut Gumanti (2011), likuiditas menunjukkan tingkat kelancaran suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa mampu perusahaan membayar semua kewajibannya yang jatuh tempo dalam waktu kurang dari satu tahun. Rasio ini terdiri dari :

a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Menurut Gumanti (2011) Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (utang lancar). Idealnya rasio ini adalah lebih besar dari 1 atau 100%, karena pada besaran tersebut jumlah aset lancar yang di jadikan yang di jadikan dasar dalam pemenuhan utang lancarnya masih lebih tinggi. Artinya, dengan rasio yang lebih tinggi lebih dari tinggi dari 1 atau

100%, perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo. Dalam hal ini perusahaan dikatakan likuid. Secara matematis, *current ratio* di tunjukkan dalam rumus sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{aset lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Menurut Gumanti (2011) Rasio ini menunjukkan likuid tidaknya perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika dibandingkan dengan rasio lancar, maka rasio cepat dapat dikatakan lebih mencerminkan tingkat likuiditas yang lebih tinggi, karena dalam rasio cepat komponen aset lancar yang diperbandingkan lebih sedikit dan mencakup aset yang secara ekonomis lebih lancar (dalam bentuk tunai atau mudah dicairkan menjadi kas atau tunai) yaitu kas, sekuritas berharga dan piutang dagang. Secara matematis, *quick ratio* dapat di nyatakan dengan rumus sebagai berikut :

$$QR = \frac{\text{kas+surat berharga+piutang dagang}}{\text{piutang lancar}}$$

c. Rasio Aliran Kas Operasi (*Operating Cash Flow Ratio*)

Menurut Gumanti (2011) Rasio ini menunjukkan seberapa baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dibandingkan dengan besaran nilai kas bersih yang diperoleh dari aktivitas operasi. Aliran kas bersih dari aktivitas operasi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh dana tunai dalam aktivitas operasi selama satu periode akuntansi tertentu. Semakin tinggi aliran kas dari aktivitas operasi yang diperoleh, semakin baik pengelolaan perusahaan atas komponen – komponen penghasil kas. Jika aliran kas yang diperoleh negative, maka dapat diartikan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan uang tunai yang menjadi dasar dalam memenuhi kewajiban lancar yang jatuh tempo. Rasio ini idealnya positif, dan semakin positif, berarti

semakin baik kemampuan dalam sesegera mungkin memenuhi kewajiban lancar jangka pendeknya. Secara matematis, *operating cash flow ratio* dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{OCFR} = \frac{\text{aliran kas dari aktivitas operasi}}{\text{hutang lancar}}$$

2.3 Penelitian Terdahulu

Terdapat penelitian terdahulu yang dapat digunakan sebagai referensi penelitian ini diantaranya yaitu :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Widodo (2007)	Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar Terhadap <i>Return Saham Syariah</i> Dalam Kelompok <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> Tahun 2003 – 200.	1. Rasio Aktivitas 2. Rasio Profitabilitas 3. Rasio Pasar 4. <i>Return Saham</i>	<i>TATO</i> , <i>ROA</i> , <i>ROE</i> dan <i>EPS</i> masing-masing berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan <i>ITO</i> berpengaruh positif tetapi tidak signifikan, <i>PBV</i> berpengaruh negatif dan signifikan.
Vina Rahmatika (2013)	Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Ekonomi Makro Terhadap Risiko Investasi Saham Syariah	1. Faktor Fundamental 2. Ekonomi Makro 3. Risiko Investasi	faktor fundamental perusahaan (<i>asset size</i> , <i>CR</i> , <i>ROE</i> , <i>DER</i> , dan <i>EPS</i>) dan faktor ekonomi makro (inflasi dan kurs) berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi (beta) saham syariah dan secara parsial <i>asset size</i> berpengaruh terhadap risiko investasi (beta), <i>CR</i> , <i>ROE</i> , <i>DER</i> dan <i>EPS</i> tidak berpengaruh terhadap risiko investasi (beta), <i>variable</i> kurs berpengaruh positif signifikan terhadap risiko investasi.

Nathaniel (2008)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Return Saham</i> (Studi Pada Saham-Saham <i>Real Estate And Property</i> Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004 – 2006)	<ol style="list-style-type: none"> 1. PBV 2. DER 3. EPS 4. NPM 5. <i>Return Saham</i> 	<i>PBV</i> yang berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan <i>DER</i> , <i>EPS</i> , dan <i>NPM</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.
Prihantini (2009)	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, <i>ROA</i> , <i>DER</i> , <i>CR</i> , terhadap <i>Return Saham</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Inflasi 2. Nilai Tukar 3. <i>ROA</i> 4. <i>DER</i> 5. <i>CR</i> 6. <i>Return Saham</i> 	inflasi, nilai tukar, dan <i>DER</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan <i>CR</i> , dan <i>ROA</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan industri <i>real estate and property</i> yang terdaftar di BEI periode 2003 – 2006.
Ulupui (2007)	Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap <i>Return Saham</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Rasio Likuiditas 2. Leverage 3. Aktivitas 4. Profitabilitas 5. <i>Return Saham</i> 	<i>CR</i> dan <i>ROA</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan <i>DER</i> menunjukkan pengaruh positif, tetapi tidak signifikan. Dan <i>TAT</i> menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan.
Hidayat (2014)	Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Faktor Fundamental 2. Nilai Kapitalisasi Pasar 3. <i>Return</i> saham 	<i>EPS</i> , <i>CR</i> , dan <i>TAT</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, sementara kapitalisasi pasar berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan variabel <i>DER</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.
Juwita (2014)	Pengaruh Variabel <i>ROA</i> , <i>ROE</i> , <i>DER</i> , <i>EPS</i> dan <i>PER</i> terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Non Bank	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>ROA</i> 2. <i>ROE</i> 3. <i>DER</i> 4. <i>EPS</i> 5. <i>Return Saham</i> 	<i>ROA</i> , <i>ROE</i> , <i>DER</i> , <i>EPS</i> , dan <i>PER</i> secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham. Variabel <i>ROA</i> , <i>ROE</i> , <i>EPS</i> , dan <i>PER</i> secara parsial memiliki pengaruh yang

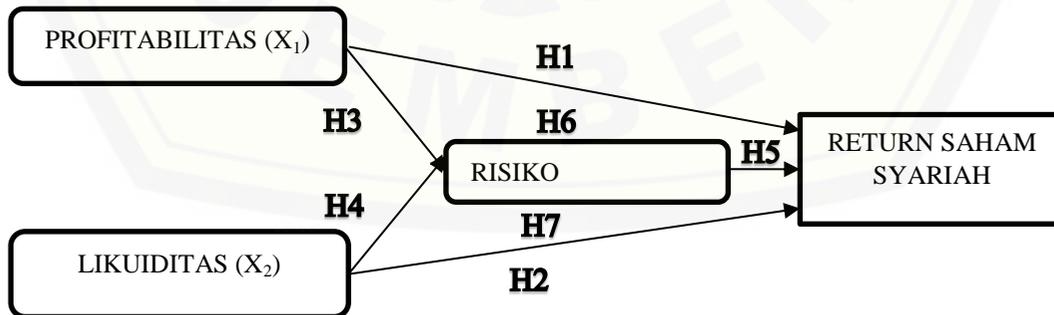
	LQ45 Periode 2010-2012		signifikan terhadap return saham pada perusahaan non bank LQ45. Variabel DER secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham pada perusahaan non bank LQ45.
Anggrahini (2014)	Pengaruh ROI, ROE, EPS dan EVA Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011	1. ROI 2. ROE 3. EPS 4. EVA 5. <i>Return Saham</i>	ROI, EPS secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. ROE dan EVA secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham.
Maris Akfalia (2011)	Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Beta saham syariah	1. Faktor Fundamental 2. <i>Return Saham</i>	ROE, DER, PER dan EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah. ROE, EPS dan PER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah. Sedangkan DER secara parsial tidak ada pengaruh signifikan terhadap beta saham syariah.
Hernendiastoro (2005)	Pengaruh kinerja perusahaan dan kondisi ekonomi terhadap <i>return</i> saham	1. Kinerja Perusahaan 2. Kondisi Ekonomi 3. <i>Return Saham</i>	<i>CR, DER, ROA, PER</i> , tingkat inflasi dan kurs secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham. Secara parsial ROA dan suku bunga berpengaruh terhadap return saham, sedangkan CR, DER, PER, tingkat Inflasi dan kurs tidak ada pengaruh terhadap return saham.
Agung Sugiarto (2011)	Analisa Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER dan PBV Ratio Terhadap <i>Return Saham</i>	1. Beta 2. <i>Size</i> Perusahaan 3. DER 4. PBV	Secara parsial Beta berpegaruh positif tetapi tidak signifikan, size dan PBV berpengaruh positif signifikan, DER berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .

Achmad Solechan (2011)	Pengaruh Earning, Manajemen Laba, IOS, Beta, Size dan Rasio Hutang Terhadap <i>Return Saham</i> Pada perusahaan yang Go Public Di BEI	<ol style="list-style-type: none"> 1. Earning Manajemen Laba 2. IOS 3. Beta 4. <i>Size</i> 5. Rasio Hutang 6. <i>Return Saham</i> 	EPS berpengaruh positif terhadap return saham; rasio hutang berpengaruh negatif terhadap return saham; sedangkan variabel bebas lainnya (Diskresioner Akrua, IOS, Beta Saham, dan Size tidak berpengaruh terhadap return saham.
Supadi dan Amin (2012)	Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap <i>Return Saham Syariah</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Faktor Fundamental 2. Risiko Sistematis 3. <i>Return Saham</i> 	EPS, ROE, Beta berpengaruh positif, namun tidak signifikan terhadap <i>return saham syariah</i> . Variabel DER berpengaruh negatif, namun tidak signifikan terhadap <i>return saham syariah</i> . EPS; (2) ROE; dan (3) DER serta risiko sistematis yang diproksikan dengan beta saham secara bersamaan berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>return saham syariah</i> .

Sumber : Jurnal

2.4 Kerangka Konseptual

Berikut ini dapat digambarkan kerangka pemikiran yang dijadikan dasar pemikiran dalam penelitian ini. Kerangka tersebut merupakan dasar pemikiran dalam melakukan analisis pada penelitian ini.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.5 Hipotesis Penelitian

2.5.1 Hubungan Antara Profitabilitas terhadap *Return Saham Syariah*

Menurut Gumanti (2011) Analisis profitabilitas (*profitability*) biasanya di dasarkan pada informasi yang terdapat di dalam laporan laba rugi. Walaupun demikian, ada beberapa keuntungan yang menggunakan data atau informasi dari neraca. Pada prinsipnya, ini menunjukkan seberapa mampu perusahaan dalam menghasilkan laba, baik dari penjualan yang ada maupun dari asset total yang di miliki. Jogiyanto (2014) menyatakan bahwa *return* adalah hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang.

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Jadi semakin besar laba yang di hasilkan perusahaan, maka semakin tinggi juga tingkat pengembalian (*Return*) yang akan di terima oleh investor. Hal ini merupakan bagian penting yang di gunakan investor dalam melakukan investasi. (Juwita. 2014)

Hal ini diperkuat dengan penelitian yang di lakukan oleh Widodo (2007) dalam penelitiannya tentang “Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas Dan Rasio Pasar Terhadap *Return Saham Syariah* Dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index (JII)* Tahun 2003 – 2005” dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda memperoleh hasil bahwa *ROE* yang merupakan rasio profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan argumen dan analogi diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return Saham Syariah*

2.5.2 Hubungan Antara Likuiditas Terhadap *Return Saham Syariah*

Menurut Gumanti (2011), likuiditas menunjukkan tingkat kelancaran suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa mampu perusahaan membayar semua kewajibannya yang jatuh tempo dalam waktu kurang dari satu tahun. Jogyanto (2014) menyatakan bahwa *return* adalah hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang.

Likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan hutang lancar. Dengan demikian semakin tinggi rasio likuiditas pada suatu perusahaan mengindikasikan semakin kecil resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akibatnya juga resiko yang ditanggung perusahaan juga semakin kecil sehingga harapan investor mendapatkan *return* semakin tinggi. (Prihantini, 2009)

Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang di lakukan oleh Ulupui (2007) tentang “Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap *Return Saham*” dengan metode analisis regresi berganda memperoleh hasil bahwa *CR* yang merupakan rasio likuiditas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan argumen dan analogi diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 = Likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham Syariah.

2.5.3 Hubungan Profitabilitas terhadap Risiko Investasi Saham Syariah.

Menurut Gumanti (2011) Analisis rasio profitabilitas (*profitability*) biasanya di dasarkan pada informasi yang terdapat di dalam laporan laba rugi. Walaupun demikian, ada beberapa rasio keuntungan yang menggunakan data atau informasi dari neraca. Pada prinsipnya, Rasio ini menunjukkan seberapa mampu perusahaan dalam menghasilkan laba, baik dari penjualan yang ada maupun dari asset total yang

dimiliki. Menurut Halim (2005) dalam Rahmantika (2013) Dalam konteks manajemen investasi, risiko merupakan besaran penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected-return*) dengan tingkat pengembalian aktual.

Ketika Rasio Profitabilitas tinggi maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan akan semakin meningkat, hal ini akan berpengaruh pada *return* saham yang meningkat karena harga saham akan meningkat, ketika *return* saham tinggi maka risiko investasi pada saham tersebut juga tinggi. Investor cenderung menanamkan sebagian besar modalnya pada perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas tinggi, dan ketika perusahaan mengalami kemunduran atau kebangkrutan, maka *return* saham akan menurun karena harganya juga menurun (Akfalia, 2011).

Hal ini sejalan dengan Penelitian yang dilakukan oleh Maris Akfalia (2011) yang meneliti tentang pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Beta saham syariah, dengan menggunakan metode regresi linear berganda. Menyimpulkan bahwa ROE secara parsial berpengaruh signifikan terhadap beta saham syariah sebagai variabel pengukur risiko investasi. Berdasarkan argumen dan analogi diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3 = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Risiko Investasi Saham Syariah

2.5.4 Hubungan Likuiditas terhadap Risiko Investasi Saham Syariah

Menurut Gumanti (2011), likuiditas menunjukkan tingkat kelancaran suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa mampu perusahaan membayar semua kewajibannya yang jatuh tempo dalam waktu kurang dari satu tahun. Menurut Halim (2005) dalam Rahmantika (2013) Dalam konteks manajemen investasi, risiko merupakan besaran penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected-return*) dengan tingkat pengembalian aktual.

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan menarik minat investor karena akan berpengaruh pada permintaan dan harga saham yang akan semakin tinggi. Sejalan dengan hal tersebut risiko yang ditanggung oleh investor juga meningkat. Maka ada pengaruh positif antara likuiditas terhadap risiko investasi (Rahmatika, 2013).

Hal ini diperkuat dalam penelitian yang dilakukan oleh Tandelilin (1997) melakukan penelitian untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi risiko sistematis atau Beta. Hasil dari penelitiannya adalah rasio aktivitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis atau Beta. Berdasarkan argumen dan analogi diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H4 = Likuiditas berpengaruh positif terhadap Risiko Investasi Saham Syariah

2.5.5 Hubungan Risiko Investasi Saham Syariah terhadap Return Saham Syariah.

Menurut Halim (2005) dalam Rahmantika (2013) Dalam konteks manajemen investasi, risiko merupakan besaran penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected-return*) dengan tingkat pengembalian aktual. Semakin besar penyimpangan, semakin besar pula tingkat risikonya.

Hubungan antara risiko dan tingkat pengembalian (*Risk and Return*) adalah alternatif investasi yang menawarkan return tinggi pasti di dalamnya terkandung risiko yang tinggi juga. Demikian juga sebaliknya setiap jenis investasi yang menawarkan return rendah di dalamnya terkandung risiko yang rendah pula (Gumanti, 2011), hal ini yang menjadikan investasi dalam pasar modal merupakan media investasi *High Risk and High Return*.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto (2011) yang meneliti tentang Analisa Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER dan PBV Ratio Terhadap Return Saham dengan metode regresi linear berganda yang memperoleh hasil bahwa secara parsial Beta sebagai risiko investasi berpengaruh positif *return*

saham. Berdasarkan argumen dan analogi diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H5 = Risiko Investasi berpengaruh positif terhadap *Return Saham Syariah*

2.5.6 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham Syariah* melalui Risiko Investasi

Menurut Halim (2005) dalam Rahmantika (2013) Dalam konteks manajemen investasi, risiko merupakan besaran penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected-return*) dengan tingkat pengembalian aktual. Semakin besar penyimpangan, semakin besar pula tingkat risikonya. Jogyanto (2014) menyatakan bahwa *return* adalah hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang.

Kinerja perusahaan salah satunya tercermin dari laba bersih per saham atau *Earning Per Share* (EPS), yang menggambarkan kekuatan manajemen dalam mengelola perusahaan. Untuk dapat meningkatkan pembayaran dividennya, perusahaan harus mampu meningkatkan laba yang diperoleh. Pemodal sering memusatkan perhatian pada laba per saham (EPS) dalam melakukan investasi. Suatu perusahaan yang mampu meraih keuntungan setiap tahunnya mengindikasikan suatu kemajuan, sedangkan jika menderita kerugian setiap tahunnya mengindikasikan kebangkrutan. (Akfalia, 2011). Maka ada pengaruh profitabilitas terhadap terhadap return saham melalui risiko investasi. Dari argument dan analogi di atas maka dapat rumuskan hipotesis sebagai berikut :

H6 = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return Saham Syariah* melalui Risiko Investasi

2.5.7 Pengaruh Likuiditas terhadap *Return* Saham Syariah melalui Risiko Investasi

Menurut Halim (2005) dalam Rahmantika (2013) Dalam konteks manajemen investasi, risiko merupakan besaran penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected-return*) dengan tingkat pengembalian aktual. Semakin besar penyimpangan, semakin besar pula tingkat risikonya. Jogyanto (2014) menyatakan bahwa *return* adalah hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang.

Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi akan menarik minat investor karena akan berpengaruh pada permintaan dan harga saham yang akan semakin tinggi. Sejalan dengan hal tersebut risiko yang ditanggung oleh investor juga meningkat. Maka ada pengaruh positif antara rasio likuiditas terhadap risiko investasi (Rahmatika, 2013). Likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan hutang lancar. Dengan demikian semakin tinggi rasio likuiditas pada suatu perusahaan mengindikasikan semakin kecil kemungkinan kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga harapan investor mendapatkan *return* semakin tinggi. (Prihantini, 2009). Likuiditas yang tinggi akan menyebabkan risiko investasi yang tinggi pula, dan akan mempengaruhi *return* saham yang akan meningkat. Maka ada pengaruh likuiditas terhadap *return* saham melalui risiko investasi. Dari argument dan analogi di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H7 = Likuiditas berpengaruh positif terhadap *Return* Saham Syariah melalui Risiko Investasi

BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini merupakan penelitian empiris yang dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat dengan melalui variabel intervening. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang diambil dan dikutip dari data yang sudah ada pada sumber yang telah tersedia. Data yang ada diukur dengan angka dan diolah dengan prosedur statistik sehingga diperoleh data baru sesuai kebutuhan dengan tujuan menjawab hipotesis.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang *listing* di Daftar Efek Syariah (DES) selama periode 2012 – 2014. Adapun teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan di Daftar Efek Syariah (DES) selama periode 2012-2014
2. Perusahaan harus sudah *listing* pada awal periode pengamatan (2012) dan tidak *suspend* hingga akhir periode pengamatan (2014).
3. Tersedianya laporan keuangan perusahaan setiap tahun pengamatan.
4. Perusahaan yang memiliki data rasio keuangan yang lengkap yang terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah berupa data sekunder, menurut Indiarto dan Supomo (2014), data sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan

historis yang telah tersusun dalam arsip yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan. Data sekunder dalam penelitian ini meliputi :

1. Laporan keuangan tahunan perusahaan sampel tahun 2012 sampai dengan tahun 2014.
2. Harga penutupan (*closing price*) rata – rata perdagangan saham perusahaan periode 2012 – 2014.
3. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2012 – 2014.

Sumber data diperoleh dari berbagai sumber antara lain situs Bursa Efek Indonesia (BEI), Daftar Efek Syariah yaitu www.idx.co.id, *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* yang diterbitkan Bursa Efek Indonesia (BEI), dan *database* Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

3.4 Definisi Operasional dan Variabel Penelitian

Pada penelitian ini terdapat dua variabel yaitu variabel laten eksogen dan variabel laten endogen. Profitabilitas yang di proksikan dengan *earning per share (EPS)* dan *return on equity (ROE)*, dan likuiditas *current ratio (CR)*. Sedangkan variabel laten endogen terdiri dari risiko investasi yang diproksikan dengan beta dan *return* saham syariah. Definisi operasional dan pengukuran dari masing-masing variabel penelitian ini adalah :

3.4.1 Variabel Laten Eksogen (X)

Variabel laten eksogen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain. Variabel laten eksogen pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Profitabilitas

Dalam penelitian ini, Profitabilitas di proksikan dengan *earning per share (EPS)*. Menurut Ang (1997) dalam Kurnianto (2013) *earning per share (EPS)* biasanya menjadi perhatian pemegang saham pada umumnya atau calon

pemegang saham dan manajemen. *EPS* menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan (*return*) dari seti lembar saham. *EPS* merupakan informasi yang paling mendasar dan penting untuk diketahui karena berguna untuk mengetahui dan menggambarkan prospek *earnings* perusahaan dimasa yang akan datang. *EPS* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan oleh perusahaan.

Rumus :

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Lembar saham yang beredar}}$$

Keterangan :

Laba Bersih setelah pajak = laba bersih setelah pajak pada periode berjalan.

Jumlah Saham Beredar = Jumlah saham yang beredar selama periode berjalan.

Profitabilitas juga diproksikan dengan *Return On Equity (ROE)*. Menurut Gumanti (2011) *ROE* merupakan Rasio yang menunjukkan seberapa mampu perusahaan menggunakan modal yang ada untuk menghasilkan laba atas keuntungan. *ROE* digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Angka tersebut menunjukkan seberapa baik manajemen memanfaatkan investasi para pemegang saham. *ROE* secara matematis dirumuskan sebagai berikut (Gumanti, 2011) :

Rumus :

$$ROE = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total modal}} \times 100 \%$$

Keterangan :

Laba Bersih setelah pajak = laba bersih setelah pajak pada periode berjalan

Total modal = Total modal sendiri

2. Likuiditas

Dalam Penelitian ini, likuiditas di proksikan dengan *Current Ratio (CR)*. Menurut Gumanti (2011) Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (utang lancar). *CR* merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Rumus :

$$CR = \frac{\text{aset lancar}}{\text{hutang lancar}} \times 100\%$$

Keterangan :

Aset lancar = Aktiva lancar (kas, surat – surat berharga, piutang, dan persediaan)

Hutang lancar = Kewajiban lancar (utang pajak, utang bunga, uang wesel, utang gaji, dan utang jangka pendek lainnya)

3.4.2 Variabel Laten Endogen (Y)

Variabel laten endogen adalah variabel yang dianggap dipengaruhi oleh variabel laten lain dalam model. Variabel laten endogen pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Risiko investasi (Y_1)

Pada penelitian ini risiko investasi di proksikan dengan beta, beta merupakan risiko sistematis atau risiko pasar yang mencerminkan seberapa sensitif tingkat perubahan pasar mempengaruhi perubahan dalam saham individual, di mana beta pasar adalah 1. Artinya, jika suatu perusahaan memiliki beta lebih besar dari pada satu, maka dapat disimpulkan perusahaan itu memiliki sensitivitas yang tinggi, demikian juga sebaliknya untuk perusahaan dengan beta kurang dari satu (Gumanti :2011).

Beta disebut juga risiko sistematis yaitu variasi pengembangan saham/portofolio berhubungan dengan perubahan pengembangan dalam pasar secara keseluruhan yang terjadi karena kejadian-kejadian di luar kegiatan perusahaan seperti inflasi, resesi dan sebagainya. *Beta* dapat dihitung dengan berdasarkan persamaan regresi sebagai berikut : (Elton dan Gruber dalam Jogiyanto 2000)

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + e_{it}$$

Keterangan :

R_{it} = *return* saham perusahaan i pada tahun ke t

α_i = intersep dari regresi untuk masing-masing perusahaan i

β_i = *beta* untuk masing-masing perusahaan i

R_{mt} = *return* indeks pasar

e_{it} = kesalahan residu

2. *Return* saham syari'ah

Return saham merupakan hasil investasi surat berharga yang berupa *capital gain*, tingkat adalah tingkat pengembalian hasil tertentu yang diperoleh investor dari sejumlah dana yang diinvestasikan pada suatu periode tertentu yang dinyatakan dalam persentase.

Menurut Jogiyanto (2011) *Return* saham merupakan selisih antara harga saham saat ini (*closing price* pada periode t) dengan harga saham periode sebelumnya (*closing price* pada periode t-1) :

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

Keterangan:

P_t = Harga saham penutupan (*closing price*) periode berjalan

P_{t-1} = Harga saham penutupan (*closing price*) periode sebelumnya

3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang di gunakan dalam penelitian ini, meliputi : statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan pengujian hipotesis.

3.5.1 Statistik Deskriptif

Menurut Indriantoro dan Supomo (2014), Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik dari variabel penelitian. Statistik deskriptif memberikan gambaran tentang distribusi frekuensi variabel-variabel penelitian, nilai maksimum, minimum, rata – rata, dan standar deviasi dari variabel – variabel yang diuji dalam penelitian.

3.5.2 Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi : uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel penganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2009). Apabila distribusi data normal, maka model regresi dapat dikatakan baik. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Analisis grafik dilakukan dengan melihat grafik histogram dan grafik normal plots. Apabila data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Sedangkan, analisis statistik dilakukan dengan melihat hasil One Sample Kolmogorov Smirnov, jika di atas tingkat signifikansi 0,05 maka menunjukkan pola distribusi normal (Ghozali, 2009)

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah keadaan dimana terjadi hubungan linier yang sempurna atau mendekati sempurna antara variabel independen dalam model regresi. Suatu model regresi dikatakan mengalami multikolinearitas jika ada fungsi

linear yang sempurna pada beberapa atau semua variabel independen dalam fungsi linear dan hasilnya sulit didapatkan pengaruh antara independen dan dependen variabel. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Cara untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas atau korelasi tinggi antarvariabel independen dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF), apabila nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1 maka dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2009)

3.5.2.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Heteroskedastisitas terjadi apabila variabel gangguan tidak mempunyai varians yang sama untuk semua observasi. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas.

Cara untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Jika ada pola tertentu seperti titik – titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas, jika tidak ada pola yang jelas, serta titik – titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Menurut Imam Ghozali (2009) Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Cara yang digunakan untuk mendiagnosis adanya autokorelasi adalah dengan uji Durbin-Watson (uji DW). Untuk mengetahui adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai uji Durbin Watson (Uji DW), dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Angka D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif
2. Angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada auto korelasi
3. Angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

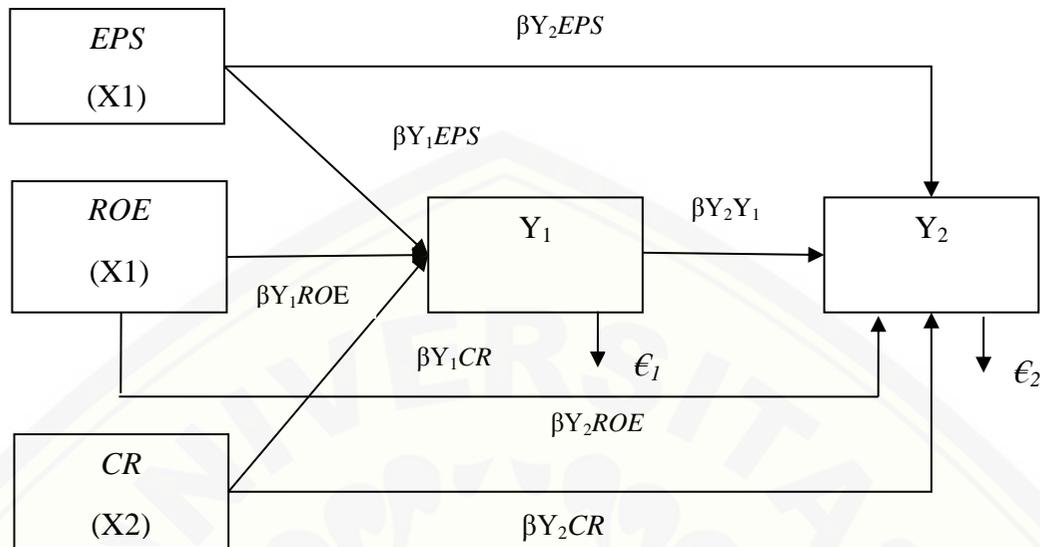
3.5.3 Uji Hipotesis

Penelitian ini menggunakan beberapa uji dalam membuktikan hipotesis, yaitu analisis jalur, koefisien determinasi, uji F, uji t, menghitung jalur dan uji sobel (*sobel test*).

3.5.3.1 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Menurut Rachaety (2007) dalam Putro (2013) Mediasi atau Intervening merupakan variable antara yang berfungsi memediasi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Untuk menguji pengaruh variabel intervening di gunakan metode analisis jalur (*path analysis*). Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda, tujuan dari analisis jalur adalah untuk menerangkan akibat langsung dan tidak langsung dari beberapa variabel sebagai variabel penyebab, terhadap beberapa variabel lainnya sebagai variabel akibat dan analisis jalur tidak dapat di gunakan untuk mengkonfirmasi atau menolak hipotesis .

Analisis jalur ini digunakan untuk menganalisis hubungan kausal antar variabel dan menguji hipotesis dalam penelitian ini secara matematis dan dengan bantuan *software* SPSS. Dengan menggunakan analisis jalur nantinya akan dilakukan estimasi pengaruh kausal antar variabel dan kedudukan masing-masing variabel dalam jalur baik secara langsung maupun tidak langsung. Apabila terdapat jalur yang tidal signifikan maka diberlakukan *trimming theory*. Teori ini dilakukan dengan cara menghilangkan atau menghapus jalur yang tidak signifikan. Siginifikansi model dapat dilihat dari koefisien beta (β) yang signifikan terhadap jalur. Dibawah ini merupakan diagram jalur dan koefisien jalur:



Gambar 3.1 Model Analisis Jalur

$$Y_1 = \beta_0 + \beta_{y_1 x_1} X_1 + \beta_{y_1 x_2} X_2 + \beta_{y_1 x_3} X_3 + \epsilon_1 \quad (\text{Persamaan 1})$$

$$Y_2 = \beta_0 + \beta_{y_2 x_1} X_1 + \beta_{y_2 x_2} X_2 + \beta_{y_2 x_3} X_3 + \beta_{y_2 y_1} Y_1 + \epsilon_2 \quad (\text{Persamaan 2})$$

Keterangan :

Y_2 = Return saham (variabel terikat)

$X_1 EPS$ = Profitabilitas yang diproksikan dengan EPS (variabel bebas)

$X_1 ROE$ = Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE (variabel bebas)

$X_2 CR$ = Likuiditas yang diproksikan dengan CR (variabel bebas)

Y_1 = Risiko Investasi yang diproksikan dengan Koefisien beta (variabel intervening)

$\beta_{y_1 EPS} X_1$ = Koefisien jalur (*path coefficient*), yang menunjukkan besar pengaruh $\beta_{y_1 EPS} X_1$

$\beta_{y_1 ROE} X_1$ = Koefisien jalur (*path coefficient*), yang menunjukkan besar pengaruh $\beta_{y_1 ROE} X_1$

$\beta_{y_1 CR X_2}$ = Koefisien jalur (*path coefficient*), yang menunjukkan besar pengaruh $\beta_{y_1 CR X_2}$

$\beta_{y_2 EPS X_1}$ = Koefisien jalur (*path coefficient*), yang menunjukkan besar pengaruh $\beta_{y_2 EPS X_1}$

$\beta_{y_2 ROE X_2}$ = Koefisien jalur (*path coefficient*), yang menunjukkan besar pengaruh $\beta_{y_2 ROE X_1}$

$\beta_{y_2 CR X_3}$ = Koefisien jalur (*path coefficient*), yang menunjukkan besar pengaruh $\beta_{y_2 CR X_2}$

$\beta_{y_2 y_1 Y_1}$ = Koefisien jalur (*path coefficient*), yang menunjukkan besar pengaruh $\beta_{y_2 y_1 Y_1}$

ϵ_1 = Nilai Residu *koefisien beta*

ϵ_2 = Nilai Residu *return saham syari'ah*

3.5.3.2 Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi perlu dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dalam model menjelaskan variabel dependennya. Rumus untuk memperoleh nilai koefisien determinasi menurut Gujarati (2000) dalam Hidayat (2014) yaitu :

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS}$$

Keterangan :

ESS = Jumlah kuadrat yang dijelaskan

TSS = Jumlah total kuadrat

Nilai R^2 adalah diantara 0 dan 1. Semakin nilai R^2 mendekati 1, menunjukkan bahwa semakin besar variansi pada variabel terikat yang mampu dijelaskan oleh variabel bebas dalam model regresi. Begitu pula sebaliknya, semakin nilai R^2 mendekati 0, menunjukkan kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variansi variabel terikat yang amat terbatas.

3.5.3.2 Uji F

Menurut Ghozali (2009), Uji F merupakan uji kelayakan model yang harus dilakukan dalam analisis regresi liner. Uji F dapat digunakan untuk melihat model regresi yang digunakan signifikan atau belum dengan ketentuan bahwa jika $p \text{ value} < (\alpha) = 0,05$ dan $F_{hitung} > F_{tabel}$ berarti model tersebut signifikan dan bisa digunakan untuk menguji hipotesis, dengan tingkat kepercayaan 95%. Adapun langkah pengujiannya adalah:

a. Merumuskan hipotesis:

$H_0: b_1, b_2 = 0$ berarti tidak terdapat pengaruh signifikan

$H_a: b_1, b_2 \neq 0$ berarti terdapat pengaruh signifikan

b. Menentukan kesimpulan:

Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima

Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak

3.5.3.3 Uji t (Uji Parsial)

Menurut Gujarati (2000) dalam Hidayat (2014) Uji t (Uji Parsial) bertujuan untuk menguji apakah variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Langkah dalam melakukan Uji t, yaitu dengan menentukan *level of significance* yaitu 0,05. Formulasi dari hipotesis adalah sebagai berikut :

$H_0 : \beta_1 = 0$ artinya tidak ada pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

$H_a : \beta_1 \neq 0$ artinya ada pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

Keputusannya : H_0 diterima jika $t_{hitung} < t_{tabel} (a = 0,05)$

H_a diterima jika $t_{hitung} > t_{tabel} (a = 0,05)$

3.5.3.4 Menghitung Jalur

Perhitungan jalur digunakan untuk menjelaskan pengaruh dari Profitabilitas, dan Likuiditas. Pengaruh dari ketiga variabel tersebut bisa berpengaruh langsung maupun berpengaruh tidak langsung terhadap *return* saham syari'ah melalui Risiko Investasi.

a. Pengaruh Langsung (*Direct Effect* atau DE)

Pengaruh langsung antara variabel independen dan dependen dalam penelitian ini adalah, sebagai berikut ;

1. Pengaruh variabel Profitabilitas terhadap Risiko Investasi.

$$DEY_1EPSX_1 = X_1 \longrightarrow Y_1$$

$$DEY_1ROEX_1 = X_1 \longrightarrow Y_1$$

2. Pengaruh variabel Likuiditas terhadap Risiko Investasi.

$$DEY_1CRX_2 = X_2 \longrightarrow Y_1$$

3. Pengaruh variabel Profitabilitas terhadap *Return Saham Syari'ah*.

$$DEY_2EPSX_1 = X_1 \longrightarrow Y_2$$

$$DEY_2ROEX_1 = X_1 \longrightarrow Y_2$$

4. Pengaruh variabel Likuiditas terhadap *Return Saham Syari'ah*.

$$DEY_2CRX_2 = X_2 \longrightarrow Y_2$$

5. Pengaruh variabel Risiko Investasi terhadap *Return Saham Syari'ah*.

$$DEY_2Y_1 = Y_1 \longrightarrow Y_2$$

b. Pengaruh Tidak Langsung (*Indirect Effect* atau IE)

Pengaruh langsung antara variabel independen dan dependen melalui variabel mediasi dalam penelitian ini adalah, sebagai berikut ;

1. Pengaruh variabel Profitabilitas terhadap Risiko Investasi dan *Return Saham Syari'ah*

$$IEY_2Y_1EPSX_1 = X_1 \longrightarrow Y_1 \longrightarrow Y_2$$

$$IEY_2Y_1ROEX_1 = X_1 \longrightarrow Y_1 \longrightarrow Y_2$$

2. Pengaruh variabel Likuiditas terhadap Risiko Investasi dan *Return Saham Syari'ah*.

$$IEY_2Y_1CRX_2 = X_2 \longrightarrow Y_1 \longrightarrow Y_2$$

3.5.3.5 Uji Sobel (*Sobel Test*)

Menurut Baron dan Kenny (1986) dalam Ghozali (2010), suatu variabel disebut variabel intervening jika variabel tersebut ikut mempengaruhi hubungan antara variabel prediktor (independen) dan variabel criterion (dependen). Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) dan dikenal dengan Uji Sobel (*Sobel Test*).

Uji Sobel ini dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X) kepada variabel dependen (Y) melalui variabel intervening (M). Pengaruh tidak langsung X ke Y melalui M dihitung dengan cara mengalikan jalur X→M (a) dengan jalur M→Y (b) atau ab. Jadi koefisien $ab = (c - c')$, di mana c adalah pengaruh X terhadap Y tanpa mengontrol M, sedangkan c' adalah koefisien pengaruh X terhadap Y setelah mengontrol M. Standar error koefisien a dan b ditulis dengan Sa dan Sb, besarnya standar error tidak langsung (*indirect effect*) Sab dihitung dengan rumus berikut ini :

$$Sab = \sqrt{b^2 Sa^2 + a^2 Sb^2 + Sa^2 Sb^2}$$

Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, maka kita perlu menghitung nilai t dari koefisien ab dengan rumus sebagai berikut :

$$t = \frac{(a)(b)}{Sab}$$

Nilai t hitung ini dibandingkan dengan nilai t tabel dan jika nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel maka dapat disimpulkan bahwa terjadi pengaruh mediasi.

BAB 5. KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham syariah dengan risiko investasi sebagai *variable intervening* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) periode 2012-2014. Dalam penelitian ini, terdapat 2 variabel independen yang diuji hubungannya dengan *return* dengan risiko investasi sebagai variabel mediasi. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Earning Per Share (EPS)* dan *Return On Equity (ROE)*, dan likuiditas diproksikan dengan *Current Assets (CR)*, sedangkan variabel mediasi yaitu risiko investasi di proksikan dengan beta saham. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, setelah melalui tahap pengumpulan data, pengolahan data, analisis data dan yang terakhir interpretasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham syariah dengan risiko investasi sebagai variabel *intervening*, maka dihasilkan kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang di proksikan dengan *Earning Per Share* dan *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah. Temuan ini menerima hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan tambang yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah.
2. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang di proksikan dengan *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah. Temuan ini menerima hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan tambang yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah.

3. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Earning Per Share* dan *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap risiko investasi yang diproksikan dengan beta saham. Temuan ini menerima hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap risiko investasi di perusahaan tambang yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah.
4. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap risiko investasi yang diproksikan dengan beta saham. Temuan ini menolak hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap risiko investasi di perusahaan tambang yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah.
5. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel risiko investasi yang diproksikan dengan beta saham berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah. Temuan ini menerima hipotesis kelima (H_5) yang menyatakan risiko investasi berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan tambang yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah.
6. Hasil uji sobel menunjukkan bahwa variabel risiko investasi yang diproksikan dengan beta saham, memediasi pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham syariah secara signifikan. Temuan ini menerima hipotesis keenam (H_6) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham melalui risiko investasi perusahaan tambang yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah.
7. Hasil uji sobel menunjukkan bahwa variabel risiko investasi yang diproksikan dengan beta saham memediasi pengaruh likuiditas terhadap *return* saham syariah secara signifikan. Temuan ini menerima hipotesis ketujuh (H_7) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham melalui risiko investasi perusahaan tambang yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dijelaskan yakni sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan data perusahaan sektor tambang yang ada di Daftar Efek Syariah periode 2012-2014, hal ini mengakibatkan hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan untuk seluruh perusahaan yang tercatat dalam Daftar Efek Syariah (DES).
2. Hasil juga menunjukkan kecilnya pengaruh variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen, yakni hanya sebesar 34% dan sisanya sebesar 66% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model sehingga masih banyak variabel yang berpengaruh namun tidak dimasukkan dalam model ini.

5.3 Saran

Dari beberapa keterbatasan di atas, maka penulis menyampaikan beberapa saran yakni sebagai berikut :

1. Diharapkan pada penelitian selanjutnya untuk dapat menambahkan objek penelitian dalam hal ini tidak hanya perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di DES namun juga bisa menambah perusahaan lain yang berada pada sektor manufaktur.
2. Diharapkan penelitian yang selanjutnya untuk menambahkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham seperti solvabilitas, aktivitas, tingkat suku bunga dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Akfalia, Maris. 2011. Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Beta Saham Syariah. Skripsi. Jakarta: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah
- Angrahini, Yunita. 2014. Pengaruh ROI, ROE, EPS dan EVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2009-2011. Skripsi. Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Farkhan dan Ika. 2012. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Semarang: Universitas Stikubang.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumantri, Tatang Ary. 2011. *Manajemen Investasi : Konsep, Teori dan Aplikasi*. Bogor: Mitra Wacana Media
- Hernendiastoro, Andre. 2005. Pengaruh Kinerja Perusahaan Dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham Dengan Metode Intervalling. Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hidayat, Arief Imam. 2014. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan. Skripsi. Jember: Universitas Jember.
- Indriantoro, Nur dan Sopomo, Bambang. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE
- Juwita, Cerlienia. 2013. Pengaruh Variabel ROA, ROE, DER, EPS dan PER terhadap Return Saham Perusahaan No Bank LQ45. Skripsi. Malang: Universitas Brawijaya.
- Jogiyanto, H.M. 2014. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi Edisi Kedelapan*. Yogyakarta: BPFE
- Kumalasari, Ayu Tri. 2011. Analisis Pengaruh Market Value Added, Economic Value Added, Operating Cash Flow Dan Earnings Per Share Terhadap Return Saham. Skripsi. Jember: Universitas Jember.

- Kurnianto, Ajeng Dewi. 2013. Analisis Pengaruh EPS, ROE, DER, dan CR Terhadap Harga Saham Dengan PER sebagai Variabel Moderating. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro
- Nathaniel, Nicky. 2008. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Pada Saham-Saham Real Estate And Property Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004 – 2006). Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Prihantini, R. 2009. Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER, CR, terhadap Return Saham. Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Rahmantika, Vina. 2013. Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Ekonomi Makro Terhadap Risiko Investasi Saham Syariah. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
- Muhammad, Rifqi. 2010. *Akuntansi Keuangan Syariah : Konsep dan Implementasi PSAK Syariah*. Yogyakarta: P3EI
- Sari, Nur Fita. 2012. Analisis Pengaruh DER, CR, ROE, Dan TAT Terhadap Return Saham. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Solechan, Ahcmad. 2011. Pengaruh Earning, Manajemen Laba, IOS, Beta, Size dan Rasio Hutang Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Go Publik di BEI. *Jurnal. Semarang: Universitas Negeri Semarang*
- Sugiarto, Agung. 2010. Analisa Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER dan PBV Ratio Terhadap Return Saham. *Jurnal. Semarang: Universitas Negeri Semarang*
- Supadi dan Amin. 2012. Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Syariah. *Jurnal. Jakarta: Universitas Trisakti*
- Tandelilin, Eduardus. 2009. *Portofolio Dan Investasi : Teori Dan Aplikasi Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius
- Ulupui, IG. K. A. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham. Skripsi. Bali: Universitas Udayana.
- Widodo, Saniman. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas Dan Rasio Pasar Terhadap Return Saham Syariah Dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2003 – 2005. Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro

Putro, Yusuf Prihandono.2013. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Expected Return Saham dengan Persistensi Laba sebagai Variabel Intervening. Skripsi. Jember. Universitas Jember

www.idx.co.id



**Data Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES)
Tahun 2011-2014**

NO	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ADRO	PT Adaro Energy Tbk.
2	ARII	PT Atlas Resources Tbk.
3	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.
4	ARTI	PT Ratu Prabu Energi Tbk.
5	ATPK	PT ATPK Resources Tbk.
6	CITA	PT Cita Mineral Investindo Tbk.
7	CTTH	PT Citatah Tbk.
8	DEWA	PT Darma Henwa Tbk.
9	ELSA	PT Elnusa Tbk.
10	ENRG	PT Energi Mega Persada Tbk.
11	GTBO	PT Garda Tujuh Buana Tbk.
12	INCO	PT Vale Indonesia Tbk.
13	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk.
14	KKGI	PT Resource Alam Indonesia Tbk.
15	MITI	PT Mitra Investindo Tbk.
16	MYOH	PT Samindo Resources Tbk.
17	PSAB	PT J Resources Asia Pasifik Tbk.
18	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
19	PTRO	PT Petrosea Tbk.
20	TINS	PT Timah (Persero) Tbk.

Rekapitulasi Data**A. Data *Earning Per Share (EPS)***

NO	Kode Saham	2012	2013	2014
1	ADRO	116.5	88.7	69.17
2	ARII	-31.57	-43.68	-87.96
3	ANTM	313.79	42.98	-81.28
4	ARTI	20.14	25.8	15.6
5	ATPK	-23.58	13.85	19.19
6	CITA	57.77	186.49	-114.05
7	CTTH	2.24	0.39	0.82
8	DEWA	-18.15	-29.02	0.2
9	ELSA	17.53	32.62	56.51
10	ENRG	3.64	46.8	10.32
11	GTBO	376.76	-29.26	-22.93
12	INCO	65.68	47.73	215.61
13	ITMG	3697.46	942.68	903.61
14	KKGI	228.13	211.88	100.43
15	MITI	8.61	8.57	5.93
16	MYOH	19.28	78.62	121.6
17	PSAB	1123.94	-383.5	342.298
18	PTBA	1258.66	792.55	775.02
19	PTRO	470.96	210.56	27.78
20	TINS	85.75	102.34	185.66

B. Data Return On Equity (ROE)

NO	Kode Saham	2012	2013	2014
1	ADRO	12.8	7.18	5.62
2	ARII	-7.73	-7.99	-22.93
3	ANTM	23.32	3.2	-6.5
4	ARTI	6.06	7.16	3.11
5	ATPK	-38.2	1.16	4.51
6	CITA	20.83	32.73	-23.39
7	CTTH	3.5	0.61	1.26
8	DEWA	-15.14	-23.3	0.13
9	ELSA	6.64	10.62	16.19
10	ENRG	3.99	19.53	1.94
11	GTBO	74.2	-8.15	-6.72
12	INCO	3.92	2.25	9.65
13	ITMG	43.1	23.91	22.28
14	KKGI	32.18	23.5	11.08
15	MITI	23.3	19.72	2.78
16	MYOH	13.34	22.22	26.74
17	PSAB	30.75	-10.15	10.49
18	PTBA	34.21	24.55	23.29
19	PTRO	26.23	8.76	1.17
20	TINS	9.47	10.53	11.38

C. Data Current Ratio (CR)

NO	Kode Saham	2012	2013	2014
1	ADRO	157.23	137.19	124.17
2	ARII	39.25	26.05	22.85
3	ANTM	251.42	183.64	164.21
4	ARTI	152.03	373.46	207.55
5	ATPK	140.35	152.08	321.43
6	CITA	98.46	190.98	152.14
7	CTTH	112.91	107.9	108.67
8	DEWA	141.1	127.78	140.27
9	ELSA	137	159.74	162.38
10	ENRG	67.08	68.82	59.03
11	GTBO	414.92	356.68	400.93
12	INCO	340.98	330.07	398.21
13	ITMG	221.71	199.19	156.4
14	KKGI	194.76	173.51	168.58
15	MITI	260.7	190.61	150.49
16	MYOH	92.17	173.38	186.2
17	PSAB	92.94	90.43	138.61
18	PTBA	492.37	286.59	207.51
19	PTRO	181.54	175.47	164.47
20	TINS	209.42	219.74	286.53

D. Data Beta Saham

NO	Kode Saham	2012	2013	2014
1	ADRO	1.706923	1.096805	0.453685
2	ARII	-0.84381	-1.17176	-6.48493
3	ANTM	2.613109	0.348229	-3.24776
4	ARTI	1.757764	1.924549	0.213497
5	ATPK	2.17828	2.797761	2.797648
6	CITA	0.248563	0.399128	-6.7239
7	CTTH	1.316258	1.019209	1.490425
8	DEWA	1.197955	0	0.864334
9	ELSA	-0.55539	0.411889	2.970355
10	ENRG	1.963407	2.461649	1.318625
11	GTBO	1.874478	0.65478	1.180605
12	INCO	2.515149	-0.06112	1.940678
13	ITMG	1.076272	-0.86633	-0.92287
14	KKGI	2.021797	0.892891	0.343758
15	MITI	3.478974	1.584408	-13.6587
16	MYOH	1.017176	1.543303	1.83844
17	PSAB	2.211303	0.436274	6.816883
18	PTBA	2.205074	-0.59973	-0.67212
19	PTRO	1.561352	0.946945	0.764597
20	TINS	0.200478	1.264243	1.494952

E. Data Return Saham

NO	Kode Saham	2012	2013	2014
1	ADRO	-0.25424	-0.31447	-0.45872
2	ARII	-0.00658	-0.43709	-0.47294
3	ANTM	-0.20988	-0.24844	-0.28936
4	ARTI	-0.33333	-0.30385	-0.44199
5	ATPK	-0.22289	1.093023	1.225926
6	CITA	0	0.238095	-1.41026
7	CTTH	0.183099	0.103448	0.246875
8	DEWA	-0.35897	-0.47334	0
9	ELSA	-0.24783	0.907514	1.075758
10	ENRG	-0.53933	-0.14634	-0.42857
11	GTBO	5.724138	-0.60256	1.765806
12	INCO	0.265625	0.12766	0.367925
13	ITMG	0.075032	-0.31408	-0.46053
14	KKGI	0.616279	-0.17172	-0.50976
15	MITI	0.627451	-0.09639	-1.46667
16	MYOH	-0.39568	-0.11667	-0.06531
17	PSAB	10.11111	-0.5212	-0.375
18	PTBA	-0.13545	-0.3245	-0.42549
19	PTRO	-0.96024	-1.28788	-1.69565
20	TINS	-0.07784	0.038961	0.23125

Hasil Olah Data
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

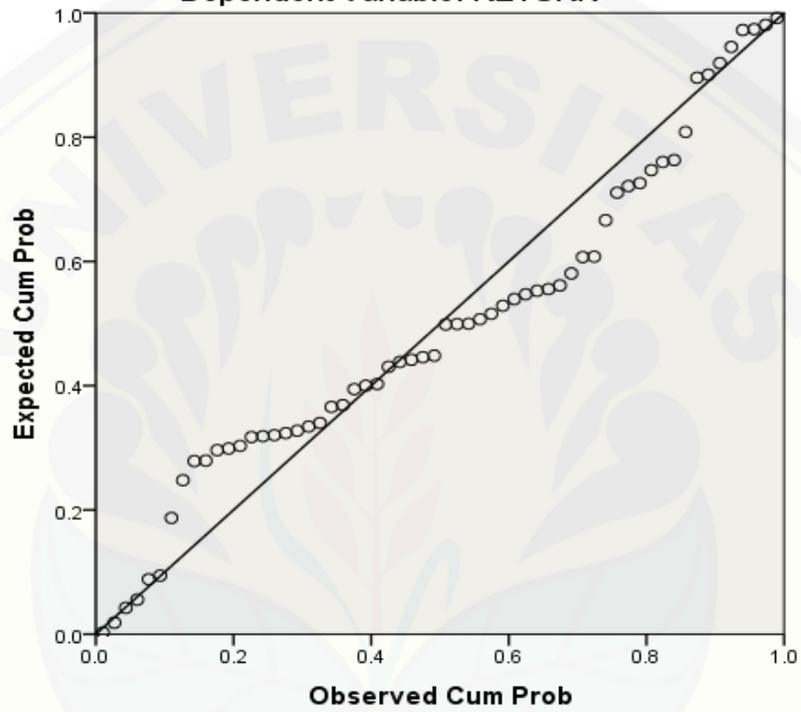
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	60	-383.50	1697.46	178.0695	365.31974
ROE	60	-23.39	99.20	10.6648	19.21286
CR	60	22.85	591.71	200.6047	115.74169
BETA	60	-6.72	3.48	.7101	1.79822
RETURN	60	-1.70	1.82	-.0979	.66060
Valid N (listwise)	60				

Hasil Uji Asumsi Klasik

Output Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: RETURN



Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

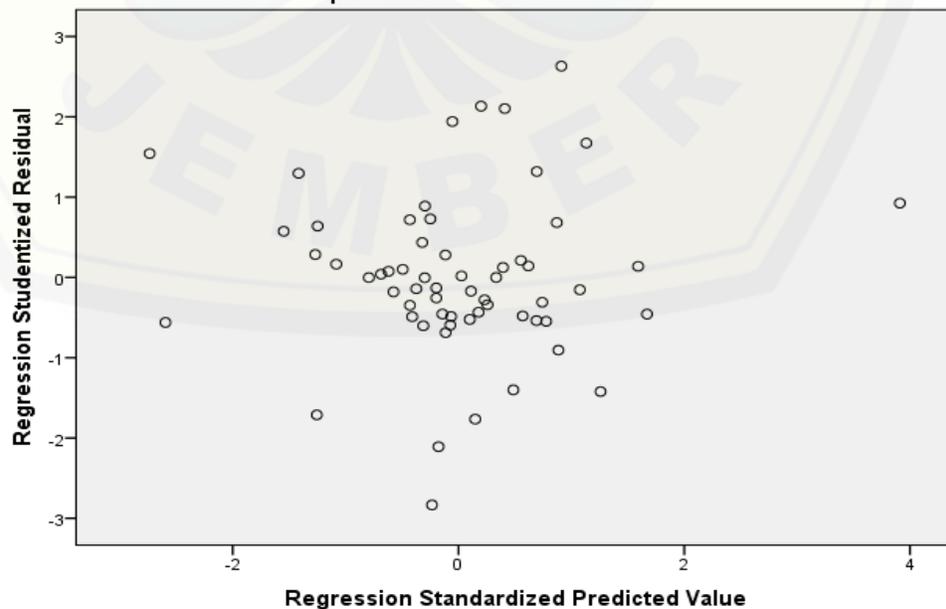
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.600	.146		4.122	.000		
EPS	.001	.000	.342	2.256	.028	.485	2.060
ROE	.013	.005	.371	2.532	.014	.518	1.930
CR	.002	.001	.356	2.668	.010	.626	1.597
BETA	.096	.043	.262	2.221	.030	.803	1.246

a. Dependent Variable: RETURN

Hasil Uji Heterokedatisitas

Scatterplot

Dependent Variable: RETURN



Hasil Uji Autokorelasi**Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.622 ^a	.387	.343	.53557	2.161

a. Predictors: (Constant), BETA, EPS, CR, ROE

b. Dependent Variable: RETURN

Hasil Uji Hipotesis**Uji Persamaan 1****Variables Entered/Removed^a**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CR, ROE, EPS ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: BETA

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.444 ^a	.197	.154	1.65364

a. Predictors: (Constant), CR, ROE, EPS

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	37.649	3	12.550	4.589	.006 ^b
Residual	153.133	56	2.735		
Total	190.782	59			

a. Dependent Variable: BETA

b. Predictors: (Constant), CR, ROE, EPS

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.088	.449	.196	.845
	EPS	.041	.012	.380	.014
	ROE	.044	.014	.470	.004
	CR	.003	.002	.213	.158

a. Dependent Variable: BETA

Uji Persamaan 2**Variables Entered/Removed^a**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	BETA, EPS, CR, ROE ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: RETURN

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.622 ^a	.387	.343	.53557

a. Predictors: (Constant), BETA, EPS, CR, ROE

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.971	4	2.493	8.691	.000 ^b
	Residual	15.776	55	.287		
	Total	25.747	59			

a. Dependent Variable: RETURN

b. Predictors: (Constant), BETA, EPS, CR, ROE

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.600	.146		4.122	.000
	EPS	.001	.000	.342	2.256	.028
	ROE	.013	.005	.371	2.532	.014
	CR	.002	.001	.356	2.668	.010
	BETA	.096	.043	.262	2.221	.030

a. Dependent Variable: RETURN