

DETERMINAN RETURN SAHAM DENGAN EPS SEBAGAI VARIABLE MODERTING DI INDEX LQ-45 SEKTOR PROPERTY & CONSTRUCTION

Clara Desta Octovialyna, Tri Widyastuti, Syamsul Bahri

Universitas Pancasila Jakarta

laladesta84@gmail.com

Abstrak

Perilaku Herding adalah fenomena yang terjadi dimana jika sebuah kelompok bergerak secara kesatuan dengan motif yang irasional. Secara spontan, dapat disebabkan oleh emosi kolektif yang timbul karena sosial shock yang ekstrem, atau dapat dimanipulasi oleh orang yang mempunyai keahlian menggiring kearah yang sama. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh imbal balik pasar terhadap penyebaran imbal balik yang diukur dengan metode Cross-Sectional Absolute Standart (CSSD) dan Cross-Sectional Absolute Deviation (CSAD). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO dari 2020-2021 berjumlah 104. Hasil penelitian menunjukkan Variabel independen imbal balik pasar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen penyebaran imbal balik yang diukur dengan metode Cross-Sectional Absolute Standart (CSSD) dan Cross-Sectional Absolute Deviation (CSAD). Pada periode pengamatan menunjukkan tidak adanya indikasi perilaku herding yang terjadi pada tahun 2020-2021.

Kata kunci: Perilaku Herding, CSSD, CSAD, IPO

Abstract

Herding behavior is a phenomenon that occurs when a group moves as a unit with irrational motives. Spontaneously, it can be caused by collective emotions arising from extreme social shock, or it can be manipulated by people who have the expertise to lead in the same direction. This study aims to analyze the effect of market returns on the spread of returns as measured by the Cross-Sectional Absolute Standard (CSSD) method and Cross-Sectional Absolute Deviation (CSAD). The population used in this study is 104 companies that have conducted IPOs from 2020-2021. The results show that the independent variable market returns has a positive and significant influence on the dependent variable on the spread of returns as measured by the Cross-Sectional Absolute Standard (CSSD) method and Cross-Sectional Absolute Deviation (CSAD). During the observation period, there were no indications of herding behavior occurring in 2020-2021.

Keywords: Herding Behavior, CSSD, CSAD, IPO

Pendahuluan

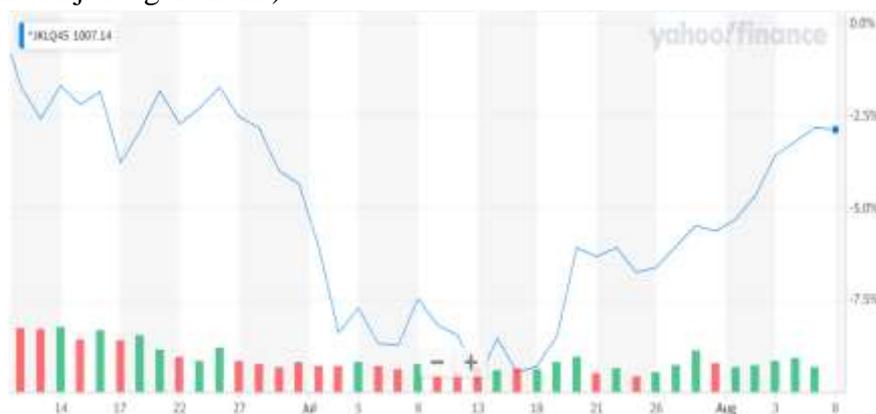
Program pembangunan infrastruktur adalah bagian dari pendukung program pemerintah. Dengan adanya pembangunan maka dapat memacu pertumbuhan ekonomi, serta terciptanya lapangan pekerjaan. Sejak tahun 2014 dan kepemimpinan negara berada di tangan Bapak Presiden Joko Widodo, fokus negara terhadap pembangunan

infrastruktur sangat meningkat, hingga saat ini keseriusan pemerintah Indonesia terhadap pembangunan infrastruktur sangat terlihat diikuti dengan fakta bahwa pembangunan infrastruktur yang telah dilakukan turut berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi Indonesia serta peningkatan daya saing nasional (CASH, n.d.).

Keseriusan pemerintah dapat dibuktikan secara tertulis dengan melihat isi dari agenda aksi ketiga NAWA CITA Presiden dan Wakil Presiden tahun 2014 –2019 serta poin ketiga misi Presiden Wakil Presiden tahun 2019 – 2024 yakni pemerintah akan membangun Indonesia dari pinggiran dengan memperkuat daerah-daerah dan desa dalam kerangka negara kesatuan serta melakukan pembangunan yang merata dan berkeadilan (Kementerian Komunikasi dan Informatika RI, 2015).

Salah satu peran pemerintah dalam pembangunan infrastruktur adalah dengan pengalokasian anggaran untuk pembangunan serta pemeliharaan infrastruktur. Pemerintah memiliki 3 strategi pembiayaan pembangunan infrastruktur untuk periode 2020 – 2024 yakni, meningkatkan integrasi alokasi pendanaan, meningkatkan inovasi skema pendanaan dan memperkuat penyusunan rencana program pembangunan serta memastikan kesiapan pelaksanaan. Besarnya pembiayaan pembangunan infrastruktur digunakan untuk menjalankan program pengelolaan sumber daya air, penyelenggaraan jalan dan jembatan, pengembangan perumahan dan permukiman serta program pembangunan infrastruktur lainnya.

Akibat dari program pemerintah ini hal tersebut tercermin dari kenaikan APBN untuk sektor infrastruktur yang terus mengalami kenaikan yang cukup signifikan. Dengan kenaikan tersebut maka perusahaan yang berada di sektor infrastruktur juga akan mendapatkan dampak positif dari kucuran dana APBN. Pemerintah juga pastinya akan memberikan porsi lebih banyak untuk perusahaan BUMN dalam menjalankan proyek-proyeknya meskipun tidak menutup kemungkinan Perusahaan Non-BUMN juga menjalankan proyek-proyek terhadap program dari pemerintah ini (Sumber: Anggaran Pendapatan Belanja Negara 2021).



Gambar 1 Return Saham LQ45 dari 2017-2021

Sumber: Yahoo finance

Untuk mewujudkan misi ketiga NAWA CITA terkait pembangunan infrastruktur yang merata dan berkeadilan, diperlukan biaya untuk mencapai tujuan ini. Gambar 1.1

menunjukkan peningkatan anggaran infrastruktur yang terus meningkat setiap tahunnya. Peningkatan ini berdampak positif terhadap sektorsektor yang ada didalamnya. Dalam hal ini, salah satu aspek yang kemudian menjadi penting adalah penyeteroran modal oleh investor ke perusahaan subsector konstruksi dan bangunan di pasar modal Indonesia. Penyeteroran modal ini pun dapat dianggap sebagai peningkatan investasi, dimana peningkatan investasi diyakini ikut andil dalam mendongkrak pembangunan ekonomi suatu negara. Salah satu bentuk investasi yang dapat dipilih oleh para investor adalah melalui Pasar Modal. Adapun yang dimaksud dengan pasar modal merupakan tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (stock) dan obligasi (bond) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2018). Namun dalam berinvestasi saham tidak terlepas dari karakteristik hubungan antara return and risk. Dalam menentukan investasi, para investor harus mampu menganalisis saham dengan melihat kinerja perusahaannya. Kinerja yang semakin bagus maka perusahaan itu akan memberikan return yang semakin tinggi dan untuk meminimalisir risiko, investor diharapkan mampu melakukan analisis kinerja saham.

Di masa pandemi Covid-19 ini telah membuat banyak perusahaan merubah cara menjalankan proses bisnis. Bahkan tidak sedikit perusahaan yang harus mendaur ulang rencana bisnis perusahaannya. Tentunya hal tersebut dilakukan oleh perusahaan untuk dapat bertahan dan bangkit di masa pandemi ini. Seperti yang kita ketahui, wabah pandemi Covid-19 ini bukan hanya masalah kesehatan global tetapi sudah berubah menjadi bencana ekonomi dunia. Banyak sekali sektor usaha yang terdampak akibat merebaknya wabah tersebut termasuk dunia konstruksi. Oleh karena itu, Perseroan telah menuangkan berbagai kebijakan strategi untuk jangka pendek, menengah, dan Panjang. Dengan menjalankan strategi jangka pendek di tahun 2021 dan menjalankan strategi offensive yang telah disusun di masa pandemi, Perseroan berharap dapat mencapai kinerja perusahaan yang telah ditargetkan di awal tahun ini. Tentunya dengan kehadiran program vaksinasi yang sedang gencar dilaksanakan oleh Pemerintah menjadi salah satu stimulus positif bagi perusahaan untuk dapat mencapai target di tahun ini. Beberapa kebijakan finansial maupun fiscal yang telah dikeluarkan oleh Pemerintah di tengah pandemik saat ini juga memberikan optimisme bagi perusahaan untuk bangkit dan bertumbuh, Perseroan optimistis bahwa kondisi penurunan kinerja perusahaan karena pandemi Covid-19 ini hanya bersifat sementara. Dimana Perseroan telah menyiapkan berbagai strategi jitu guna memperlancar dan mempercepat recovery kinerja perusahaan (Kementerian BUMN RI, 2021).

Pasar modal memiliki peran penting bagi kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang perkembangan ekonomi negara yang bersangkutan. Pasar modal di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia yang terletak di Jakarta. Bursa efek yang mengatur transaksi pembelian dan penjualan saham di Indonesia. Perusahaan yang terdaftar di BEI dikelompokkan sesuai dengan bidangnya. Salah satunya adalah perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam subsector konstruksi dan bangunan. Adapun empat perusahaan BUMN sub sektor konstruksi dan bangunan yang telah

terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang akan penulis jadikan sebagai bahan penelitian dalam penelitian ini yaitu PT Adhi Karya (Persero) Tbk, PT PP (Persero) Tbk, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk, dan PT Waskita Karya (Persero) Tbk.

Kegiatan investasi saham di pasar modal perlu memperhatikan dua hal, yaitu keuntungan yang diharapkan dan risiko yang mungkin terjadi. Keuntungan dalam investasi saham itu berupa capital gain dan dividen. capital gain adalah selisih positif antara harga jual dan harga beli, sedangkan dividen adalah sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Dalam investasi saham tidak hanya memberikan keuntungan saja tetapi saham tidak terlepas dari risiko yang terjadi kapan saja. Saham dikenal dengan high risk-high return, artinya saham merupakan surat berharga yang bisa memberikan peluang keuntungan tinggi, tetapi memiliki risiko yang tinggi juga. Adapun risiko memiliki saham yaitu capital loss. capital loss adalah selisih negatif antara harga jual dengan harga beli (Sinambela, 2013).

Hasil penelitian terdahulu terkait return saham yaitu likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan BUMN sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Hasil pengujian secara simultan dengan uji F menunjukkan bahwa likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan BUMN sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Maulana, Situmorang, & Alipudin, 2021).

Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, menunjukkan bahwa CR, ROA dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham subsektor rokok yang terdaftar di BEI Periode 2005- 2014. CR dan ROA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham subsektor rokok yang terdaftar di BEI Periode 2005-2014. DER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham subsektor rokok yang terdaftar di BEI Periode 2005-2014 (Luhukay, Mangantar, & Baramuli, 2016). EPS secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham. ROE, ROA, dan DER secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham. EPS, ROE, ROA, dan DER secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014 (Alipudin, 2016). Sedangkan Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE) terhadap Harga Saham pada Indeks LQ 45 di BEI periode 2010-2014. Hasil penelitian menunjukkan CR, DER, ROA dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. CR, DER, ROA dan ROE secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Sondakh, Tommy, & Mangantar, 2015).

Dalam penelitian ini penulis memilih perusahaan BUMN sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sub sektor ini dipilih menjadi penelitian karena sub sektor konstruksi dan bangunan adalah salah satu sub sektor terkuat yang mendukung pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Pembangunan

infrastruktur selain telah menggerakkan ekonomi riil, turut menyumbang pertumbuhan ekonomi negara kita. Infrastruktur juga telah menyerap tenaga kerja dalam jumlah yang cukup besar. Sektor konstruksi sekarang merupakan bisnis yang paling menarik karena pemerintah gencar membangun infrastruktur. Sehingga berdasarkan analisis tersebut, dapat direkomendasikan saham-saham apa saja yang layak untuk dibeli, dijual, ataupun ditahan. Oleh karena itu judul penelitian ini adalah “determinan return saham dengan eps sebagai variable moderting di index lq-45 sektor Property & construction”

Tujuan pada penelitian ini adalah 1. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham. 2. Untuk mengetahui pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham. 3. Untuk mengetahui pengaruh Return on Asset (ROA) terhadap Return Saham. 4. Untuk mengetahui pengaruh Return on Equity (ROE), terhadap Return Saham. 5. Untuk mengetahui pengaruh Earning per share (EPS) memperkuat atau memperlemah variabel Likuiditas, Debt to Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), terhadap return saham?

Metode

Menurut (P. D. Sugiyono, 2017) bahwa Metode Penelitian adalah cara ilmiah untuk memperoleh data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Metode Penelitian juga merupakan analisis teoritis mengenai suatu cara atau metode. Penelitian merupakan suatu penyelidikan yang sistematis untuk meningkatkan sejumlah pengetahuan, juga merupakan suatu usaha yang sistematis dan terorganisasi untuk menyelidiki masalah tertentu yang memerlukan jawaban.

Design Penelitian

Desain Penelitian menjelaskan metode penelitian yang digunakan oleh penulis, dalam penelitian ini penulis menggunakan metode kuantitatif. Menurut (Prof Sugiyono, 2015) penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Disebut sebagai penelitian positivistik karena penelitian ini hanya mendasarkan kepada fakta-fakta positif yang didapatkan di lapangan penelitian. Data yang berupa angka-angka yang telah dirumuskan dijadikan sebagai informasi akurat dalam penelitian. Metode ini juga sebagai metode ilmiah karena telah menemui kaidah-kaidah ilmiah yaitu konkrit/empiris, obyektif, terukur, rasional dan sistematis. Metode kuantitatif juga disebut metode tradisional, karena metode ini sudah cukup lama digunakan sehingga sudah mentradisi sebagai metode untuk penelitian.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek / subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang udah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2019). Populasi dalam penelitian

ini seluruhnya ada perusahaan dalam Indeks LQ-45 selama periode 2017 – 2021 adalah perusahaan yang bertahan dalam indeks LQ-45.

Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini ada beberapa kriteria yang penulis tetapkan, antara lain sebagai berikut

1. Perusahaan yang menerbitkan Sustainability Report periode 2017-2021
2. Perusahaan yang menerbitkan Sustainability Report berturut-turut selama tahun 2017-2021
3. Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang telah ditentukan, diperoleh jumlah sampel sebanyak 16 perusahaan property and construction dari tahun 2017-2021.

Tabel 1 Indeks LQ45 Periode 2017-2021

No	Kode Saham	Name	Sector
1	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	Property & Construction
2	BKSL	Sentul City Tbk.	Property & Construction
3	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Property & Construction
4	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	Property & Construction
5	PTPP	PP (Persero) Tbk.	Property & Construction
6	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	Property & Construction
7	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.	Property & Construction
8	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	Property & Construction
9	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	Property & Construction
10	PWON	Pakuwono Jati Tbk	Property & Construction
11	SMRA	Sumarecon Agung Tbk	Property & Construction
12	CTRA	Ciputra Development Tbk	Property & Construction

Metode Pengumpulan Data

Sampel penelitian ini adalah perusahaan di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2021. Berdasarkan keterangan pemilihan sampel tersebut, diperoleh sampel sebanyak 12 perusahaan. Pemilihan sampel didasarkan pada metode data panel.

Operasional Variabel Penelitian

Menurut (Sugiyono, 2019) variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dengan demikian diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel terikat (dependent variable) dan variabel bebas (independent variable)

Rancangan Analisis Dan Hipotesis

Data-data yang diperoleh dari hasil penelitian selanjutnya dianalisis dengan model analisis regresi linier berganda dengan menggunakan bantuan program Eviews yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Likuiditas, DER, ROA dan ROE terhadap Return saham, dan Earning per share (EPS) sebagai variable moderating. Namun, sebelum dilakukan analisis regresi berganda terlebih dahulu dianalisis uji asumsi klasik:

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui nilai min, max, mean dan standar deviasi dari setiap variable.

Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi tentang suatu data yang dilihat melalui nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness. Standar deviasi kecil menunjukkan nilai sampel atau populasi yang mengelompok di sekitar nilai rata-rata hitungnya. Hal ini disebabkan nilainya hampir sama dengan nilai rata-rata (Putriyanto, 2020). Sehingga dapat disimpulkan bahwa setiap anggota sampel atau populasi mempunyai kesamaan. Sebaliknya, apabila nilai deviasi besar, maka penyebaran dari rata-rata juga besar.

Dalam penelitian ini current ratio (LDR/CR) dijadikan sebagai variabel bebas (X1). (LDR/CR) Current ratio merupakan salah satu ukuran likuiditas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendeknya. Debt to equity ratio (DER) dijadikan sebagai variabel bebas (X2). Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan ekuitas. Baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi financial perusahaan. Variabel bebas (X3) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Return On Asset. Salah satu rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari aktiva yang digunakan. Return On Equity dijadikan variabel (X4) Rasio tersebut bertujuan untuk mengetahui serta mengukur seberapa besar tingkat pengembalian modal sendiri dari saham yang diinvestasikan ke perusahaan melalui besarnya pendapatan atau laba yang dihasilkan perusahaan. return on equity mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham. Untuk variabel moderating penelitian ini adalah EPS (Z). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih perusahaan yang terkandung dalam satu lembar saham beredar. Berikut ini disajikan tabel hasil perhitungan LDR (X1), DER (X2), ROA (X3), ROE (X4), EPS (Z) dan RS (Y) perusahaan sektor Property & Construction yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel dalam penelitian ini periode 2017-2021 sebagai berikut:

Tabel 2

Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	X4	Y	Z
Mean	1.817289	1.539644	0.009768	0.138671	-0.044453	57.61737
Median	1.449038	1.224378	0.025058	0.068753	-0.046246	42.71897
Maximum	5.405594	6.052387	0.124153	4.904812	0.744861	340.3247
Minimum	0.435007	-10.82610	-0.499161	-0.572806	-0.788151	-699.5525
Std. Dev.	1.070348	2.270187	0.089838	0.642993	0.315193	143.9639
Skewness	1.608801	-2.421955	-3.775713	6.933124	0.053415	-2.043977
Kurtosis	5.381869	16.52044	20.22904	52.08083	3.125352	14.34900
Jarque-Bera Probability	40.06566	515.6647	884.6594	6503.001	0.067815	363.7779
	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.966661	0.000000
Sum	109.0373	92.37867	0.586065	8.320271	-2.667203	3457.042
Sum Sq. Dev.	67.59305	304.0711	0.476186	24.39297	5.861441	1222811.
Observations	60	60	60	60	60	60

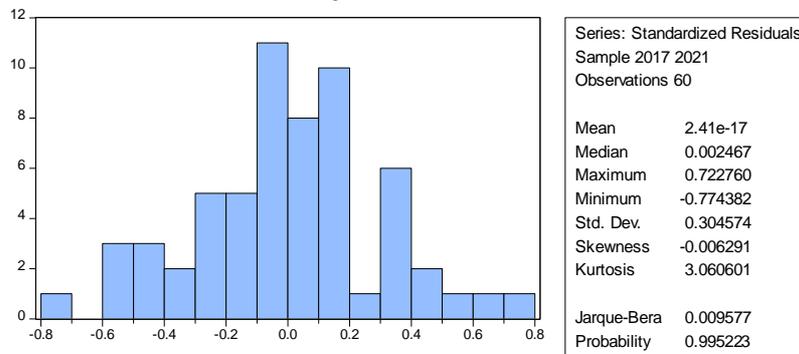
Sumber: Data olahan Eviews

Dari tabel diatas menggambarkan bahwa varabel berjumlah 6 dengan variabel independent berjumlah 5 variabel yaitu LDR (X1), DER (X2), ROA (X3), ROE (X4), EPS (Z) sebagai variabel moderating dan variabel dependen yaitu satu variabel yakni RS (Y) dengan jumlah sampel perusahaan adalah 12 perusahaan sektor properti dan yang terdaftar di BEI. Nilai tertinggi variabel LDR (X1) 5.405594 sedangkan nilai terendah 0.435007, nilai tertinggi variabel DER (X2) 6.052387 sedangkan nilai terendah -10.82610, nilai tertinggi variabel ROA (X3) 0.124153 sedangkan nilai terendah -0.499161, nilai tertinggi variabel ROE (X4) 4.904812 sedangkan nilai terendah -0.572806, nilai tertinggi variabel EPS (Z) 340.3247 sedangkan nilai terendah -699.5525, dan nilai tertinggi variabel RS (Y) 0.744861 sedangkan nilai terendah -0.788151.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Gambar 1
Uji Normalitas



Sumber: Data olahan Eviews

Determinan Return Saham dengan EPS Sebagai Variable Moderting di Index Lq-45 Sektor Property & Construction

Dasar pengambilan keputusan uji normalitas adalah jika nilai probability lebih besar dari 0.05. Dari tabel diatas menunjukkan bahwa nilai probability sebesar 0.995223 lebih besar dari $\alpha = 0,05$, hal ini berarti data residual terdistribusi secara normal dengan sampel pada penelitian ini adalah 60 sampel.

Uji Autokorelasi

Tabel 3
Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	2.669349	Prob. F(2,52)	0.0788
Obs*R-squared	5.586488	Prob. Chi-Square(2)	0.0612

Sumber: Data olahan Eviews

Dari tabel uji autokorelasi menggunakan diatas bahwa nilai probability Obs*R-squared lebih besar dari 0.05 yaitu $0.0612 > 0.05$, artinya tidak terdapat gejala autokorelasi sehingga analisis regresi linear dapat dilanjutkan.

Uji Heterokedasitas

Tabel 4
Uji Heteroskedastisitas – Glejser.

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	3.479052	Prob. F(5,54)	0.0085
Obs*R-squared	14.61884	Prob. Chi-Square(5)	0.0121
Scaled explained SS	14.83230	Prob. Chi-Square(5)	0.0111

Sumber: Data olahan Eviews

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas glejser pada tabel diatas dapat disimpulkan bahwa nilai signifikan variabel independen (LDR/CR, DER, ROA, ROE dan EPS) berada di atas tingkat signifikan 0,05. Yang artinya bahwa variabel dalam penelitian ini terbebas dari gejala heteroskedastisitas sehingga data variabel tersebut layak digunakan dalam penelitian ini.

Uji Multikolenearitas

Dalam lingkup awal, risiko-risiko di bidang keuangan berkisar antara lain: pembayaran premi terlambat diterima oleh perusahaan asuransi, Kerugian karena kurs mata uang, salah menghitung pajak.

Tabel IV.4
Uji Multikoleniaritas

	X1	X2	X3	X4	Z
X1	1.000.000	-0.120217	0.185829	-0.180734	0.040663
X2	-0.120217	1.000.000	0.567759	-0.768461	0.117428
X3	0.185829	0.567759	1.000.000	-0.697645	0.468132
X4	-0.180734	-0.768461	-0.697645	1.000.000	-0.060438
Z	0.040663	0.117428	0.468132	-0.060438	1.000.000

Sumber: Data olahan Eviews

Dasar pengambilan keputusan uji multikolonieritas adalah jika nilai correlation < 0.90 maka artinya tidak terjadi adanya indikasi multikolonieritas. Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai correlation untuk seluruh varibel independent kurang dari 0.90. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa variabel independen LDR/CR (X1), DER (X2), ROA (X3), ROE (X4), dan EPS (X5), tidak terdapat multikolonieritas sehingga data variabel tersebut layak digunakan dalam penelitian ini.

UJI HIPOTESIS

Persamaan Regresi Linear Berganda

Tabel. 5

Persamaan Regresi Linear Berganda

Cross-sections included: 12

Total panel (balanced) observations: 60

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.016606	0.133509	-0.124384	0.9015
X1	-0.017474	0.046243	-0.377867	0.7070
X2	0.010537	0.033588	0.313728	0.7549
X3	0.987983	0.855074	1.155435	0.2530
X4	0.120063	0.140616	0.853831	0.3970
Z	-0.000670	0.000383	-1.750727	0.0857

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.000000	0.0000
Idiosyncratic random	0.338087	1.0000

Weighted Statistics

R-squared	0.066242	Mean dependent var	-0.044453
-----------	----------	--------------------	-----------

Determinan Return Saham dengan EPS Sebagai Variable Moderting di Index Lq-45 Sektor Property & Construction

Adjusted R-squared	-0.020217	S.D. dependent var	0.315193
S.E. of regression	0.318363	Sum squared resid	5.473166
F-statistic	0.766169	Durbin-Watson stat	2.339555
Prob(F-statistic)	0.578231		

Sumber: Data olahan Eviews

Dari tabel di atas dapat dijelaskan dalam rumus persamaan regresi linear berganda:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

$$Y = -0.016606 - 0.017474 X_1 + 0.010537 X_2 + 0.987983 X_3 + 0.120063 X_4 + e$$

Keterangan:

Y = RS (Return Saham)

X1 = LDR (Liquidity)

X2 = DER (Debt to Equity Ratio)

X3 = ROA (Return on Assets)

X4 = ROE (Return on Equity)

β = Koefisien estimate

e = Residual error

Berdasarkan analisa nilai koefisien regresi tersebut maka dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Pengaruh variabel independen LDR (X₁) terhadap RS (Y) apabila dilihat dari besarnya koefisien regresi -0.017474 maka dapat diartikan bahwa LDR (X₁) berpengaruh negatif terhadap RS (Y) sehingga setiap perubahan LDR (X₁) sebesar satu satuan maka variabel RS (Y) akan menurunkan sebesar 0.017474 dengan catatan variabel independen lainnya tetap.
- 2) Pengaruh variabel independen DER (X₂) terhadap RS (Y) apabila dilihat dari besarnya koefisien regresi 0.010537 maka dapat diartikan bahwa DER (X₂) berpengaruh positif terhadap RS (Y) sehingga setiap perubahan variabel DER (X₂) sebesar satu satuan maka variabel RS (Y) akan meningkat sebesar 0.010537 dengan catatan variabel independen lainnya tetap.
- 3) Pengaruh variabel independen ROA (X₃) terhadap RS (Y) apabila dilihat dari besarnya koefisien regresi 0.987983 maka dapat diartikan bahwa ROA (X₃) berpengaruh positif terhadap RS (Y) sehingga setiap perubahan variabel ROA (X₃) sebesar satu satuan maka variabel RS (Y) akan meningkat sebesar 0.987983 dengan catatan variabel independen lainnya tetap.
- 4) Pengaruh variabel independen ROE (X₄) terhadap RS (Y) apabila dilihat dari besarnya koefisien regresi 0.120063 maka dapat diartikan bahwa ROE (X₄) berpengaruh positif terhadap RS (Y) sehingga setiap perubahan variabel ROE (X₄) sebesar satu satuan maka variabel RS (Y) akan meningkat sebesar 0.120063 dengan catatan variabel independen lainnya tetap.

Uji T (Parsial)

Uji signifikansi parsial / Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah secara individu (parsial) variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan atau tidak. Hasil uji signifikansi parsial diatas dapat diterjemahkan sebagai berikut:

- 1) Nilai t hitung LDR (X1) yaitu -0.377867 dan nilai signifikan LDR (X1) sebesar 0.7070 > dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan LDR(X1) secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap RS (Y) yang artinya H01 diterima dan H1 ditolak.
- 2) Nilai t hitung DER (X2) yaitu 0.313728 dan nilai signifikan DER (X2) sebesar 0.7549 > dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan DER (X2) secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap RS (Y) yang artinya H2 ditolak dan H02 diterima, namun berpengaruh kearah negatif.
- 3) Nilai t hitung ROA (X3) yaitu 1.155435 dan nilai signifikan ROA (X3) sebesar 0.2530 > dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan ROA (X3) secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap RS (Y) yang artinya H03 diterima dan H3 ditolak.
- 4) Nilai t hitung ROE (X4) yaitu 0.853831 dan nilai signifikan ROE (X4) sebesar 0.3970 > dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan ROE (X4) secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap RS (Y) yang artinya H04 diterima dan H4 ditolak.

Uji F

Dalam penelitian ini pengujian Simultan (uji F) digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen atau bebas LDR (X1), DER (X2), ROA (X3), ROE (X4) secara simultan berpengaruh terhadap RS (Y).

Pada tabel diatas nilai F statistik 0.766169, Prob(F-statistic) 0.578231 Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikan F 0.578231 > 0.05 yang artinya masing-masing variabel bebas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel independen. Maka dengan kata lain tidak ada pengaruh variabel bebas LDR (X1), DER (X2), ROA (X3), ROE (X4) secara simultan terhadap RS (Y) artinya H5 ditolak dan H05 diterima.

Uji Determinasi

Dari tabel diatas diketahui bahwa nilai koefisien determinasi berganda (R-square) adalah 0.066242 atau 6.6%. Nilai ini menunjukkan bahwa variabel bebas yaitu LDR (X1), DER (X2), ROA (X3), ROE (X4) secara simultan mempengaruhi variabel dependen yaitu RS (Y) sebesar 6.6%. dan sisanya 93.4% dipengaruhi oleh faktor lain atau variabel lain diluar penelitian.

Uji Moderasi atau Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 6

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Determinan Return Saham dengan EPS Sebagai Variable Moderting di Index Lq-45 Sektor
Property & Construction

Date: 02/06/23 Time: 00:26

Sample: 2017 2021

Periods included: 5

Cross-sections included: 12

Total panel (balanced) observations: 60

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.053745	0.056216	-0.956048	0.3433
X1_Z	-0.000826	0.000649	-1.273556	0.2083
X2_Z	-0.000427	0.000396	-1.079126	0.2853
X3_Z	0.005394	0.004138	1.303728	0.1979
X4_Z	-0.000933	0.001229	-0.759216	0.4510
Z	0.002118	0.001922	1.102134	0.2753

Effects Specification			
		S.D.	Rho
Cross-section random		0.000000	0.0000
Idiosyncratic random		0.324578	1.0000

Weighted Statistics			
R-squared	0.080999	Mean dependent var	-0.044453
Adjusted R-squared	-0.004094	S.D. dependent var	0.315193
S.E. of regression	0.315837	Sum squared resid	5.386670
F-statistic	0.951890	Durbin-Watson stat	2.226914
Prob(F-statistic)	0.455422		

Hasil uji simultan MRA pada tabel diatas menunjukkan nilai F hitung sebesar 0.951890 dengan probabilitas 0.455422 yang berada di atas nilai 0,05. Hal ini berarti bahwa variabel LDR*EPS, DER*EPS, ROA*EPS dan ROE*EPS secara bersama-sama atau simultan tidak mempengaruhi RS (Y).

Dari tabel uji moderasi R Square diatas diketahui bahwa nilai koefisien determinasi berganda (R-square) adalah 0.080999 atau 8.09%. Nilai ini menunjukkan bahwa variabel bebas yaitu LDR*EPS, DER*EPS, ROA*EPS dan ROE*EPS secara simultan mempengaruhi variabel dependen yaitu RS (Y) sebesar 8.09%. Artinya bahwa variabel EPS sebagai variabel moderasi memperkuat variabel LDR*EPS, DER*EPS, ROA*EPS dan ROE*EPS terhadap RS (Y) dengan bukti R Square sebelumnya adalah 6.6% sedangkan R Square Moderasi adalah 8.09% sehingga selisih 1.49%. Dapat dikatakan bahwa EPS sebagai variabel moderasi memperkuat LDR (X1), DER (X2), ROA (X3), ROE (X4) sebesar 1.49% secara simultan terhadap RS (Y).

Uji t MRA dilakukan untuk mengetahui apakah secara individu (parsial) variabel EPS memperkuat atau memperlemah pengaruh LDR (X1), DER (X2), ROA (X3), ROE (X4) terhadap variabel dependen RS (Y) secara signifikan atau tidak.

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa secara parsial LDR*EPS, DER*EPS, ROA*EPS dan ROE*EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap RS (Y). Hal tersebut dapat dilihat dari nilai signifikan masing-masing dari variabel LDR*EPS, DER*EPS, ROA*EPS dan ROE*EPS adalah 0.2083, 0.2853, 0.1979, dan 0.4510 lebih besar dari 0.05. Artinya Variabel EPS memperlemah pengaruh LDR (X1), DER (X2), ROA (X3), ROE (X4) terhadap variabel dependen RS (Y).

PEMBAHASAN

Pengaruh Liquidity LDR (X₁) terhadap Return Saham (RS) (Y)

Dari hasil diatas dapat dilihat bahwa Nilai t hitung LDR (X1) yaitu -1.273556 dan nilai signifikan LDR (X1) sebesar 0.2083 > dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan LDR (X1) secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap RS (Y) yang artinya H01 diterima dan H1 ditolak.

Semakin tinggi current ratio ini berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Aktiva lancar yang dimaksud termasuk kas, piutang, surat berharga dan persediaan. Dari aktiva tersebut, persediaan merupakan aktiva lancar yang kurang likuid dibanding yang lain. Penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara Current Ratio terhadap Return Saham.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti serta teori, pendapat, maupun para peneliti terdahulu yang dikemukakan diatas maka penulis dapat menyimpulkan bahwa ada kesesuaian antara hasil penelitian dengan teori atau pendapat, dan para peneliti terdahulu. Jadi penulis dapat menyimpulkan bahwa Current Ratio terhadap return saham adalah berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada Perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021 (Rachma & Rahman, 2022).

Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) (X₂) terhadap Return Saham (RS) (Y)

Dari hasil diatas dapat dilihat bahwa nilai t hitung DER (X2) yaitu -1.079126 dan nilai signifikan DER (X2) sebesar 0.2853 > dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan DER (X2) secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap RS (Y) yang artinya H2 ditolak dan H02 diterima, namun berpengaruh kearah negatif (Arif & Anita, 2018). Sesuai dengan teori saham yang menyatakan bahwa *high risk-high return* dimana risiko dari suatu perusahaan ditandai dengan tingkat DER yang dimilikinya. Hasil yang didapatkan mengindikasikan adanya pertimbangan yang berbeda dari sebagian investor dalam memandang DER. Beberapa investor memiliki sifat suka mengambil risiko (risk seeker) akan cenderung memilih saham-saham yang memiliki tingkat DER yang tinggi. Investor tersebut memandang besarnya DER sebagai bentuk tanggungjawab perusahaan

terhadap pihak ketiga yaitu kreditur yang telah memberikan pinjaman kepada perusahaan. Sehingga ketika nilai DER yang semakin tinggi maka akan memperbesar tanggungan yang dimiliki perusahaan. Namun demikian dari beberapa investor justru memandang bahwa perusahaan yang tumbuh pastinya akan memerlukan hutang sebagai dana tambahan guna memenuhi pendanaan di dalam perusahaan. Perusahaan tersebut memerlukan banyak dana operasional yang tidak mungkin dapat dipenuhi hanya dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Ketika perusahaan menggunakan hutang, dimana hutang tersebut merupakan hutang jangka panjang, maka akan menyebabkan perusahaan tersebut membayar bunga. Sehingga pajak yang dibayarkan oleh perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih kecil dan return saham akan meningkat.

Pengaruh Return on Asset (ROA) (X₃) terhadap Return Saham (RS) (Y)

Dari hasil diatas dapat dilihat bahwa nilai t hitung ROA (X₃) yaitu 1.303728 dan nilai signifikan ROA (X₃) sebesar 0.1979 > dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan ROA (X₃) secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap RS (Y) yang artinya H₀₃ diterima dan H₃ ditolak. Return on Asset menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari aktiva yang digunakan. ROA (X₃) adalah hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return on Investment* (ROI) atau *Return on Total Asset* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Semakin tinggi ROA semakin efektif dalam menggunakan asetnya sehingga bisa mendapatkan sentimen positif terhadap return saham.

Pengaruh Return on Equity (ROE) (X₄) terhadap Return Saham (RS) (Y)

Dari hasil diatas dapat dilihat bahwa nilai t hitung ROE (X₄) yaitu -0.759216 dan nilai signifikan ROE (X₄) sebesar 0.4510 > dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan ROE (X₄) secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap RS (Y) yang artinya H₀₄ diterima dan H₄ ditolak (Harahap & Hairunnisah, 2017). Besar kecilnya nilai return on equity (ROE) dalam perusahaan belum dapat mempengaruhi tinggi rendahnya return saham. Selain itu, nilai return on equity (ROE) tidak berpengaruh terhadap return saham. ROE juga dapat menjadi sentimen positif apabila semakin tinggi, sebaliknya apabila ROE rendah dapat mengakibatkan return saham turun dikarenakan karena investor tidak melihat bagaimana cara perusahaan mengelola ekuitas perusahaan dengan efektif dan efisien.

Variabel EPS memperkuat atau memperlemah Pengaruh LDR (X₁), DER (X₂), ROA (X₃), ROE (X₄) terhadap RS (Y)

Dari tabel uji moderasi R Square diatas diketahui bahwa nilai koefisien determinasi berganda (R-square) adalah 0.080999 atau 8.09%. Nilai ini menunjukkan bahwa variabel bebas yaitu LDR*EPS, DER*EPS, ROA*EPS dan ROE*EPS secara simultan mempengaruhi variabel dependen yaitu RS (Y) sebesar 8.09%. Artinya bahwa

variabel EPS sebagai variabel moderasi memperkuat variabel LDR*EPS, DER*EPS, ROA*EPS dan ROE*EPS terhadap RS (Y) dengan bukti R Square sebelumnya adalah 6.6% sedangkan R Square Moderasi adalah 8.09% sehingga selisih 1.49%. Dapat dikatakan bahwa EPS sebagai variabel moderasi memperkuat LDR (X_1), DER (X_2), ROA (X_3), ROE (X_4) sebesar 1.49% secara simultan terhadap RS (Y)

Kesimpulan

Dari pembahasan penelitian determinan Return Saham dengan EPS sebagai variabel moderating di index LQ-45 sektor Property & Construction diatas dapat disimpulkan bahwa: 1. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa Liquadity (LDR) secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham (RS). 2. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham (RS). 3. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa Return on Asset (ROA) secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham (RS). 4. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa Return on Equity (ROE) secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham (RS). 5. Variabel EPS memperkuat pengaruh LDR, DER, ROA, ROE terhadap RS.

DAFTAR PUSTAKA

- Alipudin, Asep. (2016). Pengaruh eps, roe, roa dan der terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di bei. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 2(1), 1–22.
- Arif, Elsyia Meida, & Anita, Steffi. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Debt To Equity Ratio Dan Kepemilikan Publik Yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2011-2016. *JURNAL MANAJEMEN FE-UB*, 6(1A), 128–148.
- CASH, SIMPLE RELATIVE VALUE D. A. N. DISCOUNTED. (n.d.). *SKRIPSI TERAPAN*.
- Fahmi, Irham. (2018). Pengantar Manajemen Keuangan, Alfabeta Bandung. *Bandung. Hlm, 160*.
- Harahap, Dahrul Aman, & Hairunnisah, Ade Isyana. (2017). Pengaruh Npl, Ldr, Gcg, Nim, Roa, Roe, Car, Bopo Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dari Tahun 2010-2014. The Effect of Npl, Ldr, Gcg, Nim, Roa, Roe, Car, Bopo Towards the Stock Price in Banking Companies Listed in Indonesian Stock Exchange of The Year 2010-2014. *Jurnal Dimensi*, 6(1).
- Luhukay, Rivaldo, Mangantar, Marjam, & Baramuli, Dedy. (2016). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga saham Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesias. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(3).
- Maulana, Siti Zahara Nurul Alam, Situmorang, Monang, & Alipudin, Asep. (2021). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan BUMN Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Di Indonesia (BEI) Periode 2013-2017. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Akuntansi*, 6(3).
- Putriyanto, Khansa'Inas Cahyani. (2020). *Pengaruh Karakteristik Laporan Keuangan Dan Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Rachma, Nur, & Rahman, Karlina Ghazalah. (2022). Arah Return Saham pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen STIE Muhammadiyah Palopo*, 8(2), 165–181.
- Sinambela, Elizar. (2013). Pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomikawan: Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan*, 13(1).

- Sondakh, Frendy, Tommy, Parengkuan, & Mangantar, Marjam. (2015). Urrent Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Return on Equity Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Indeks Lq 45 Di Bei Periode 2010-2014. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(2).
- Sugiyono, Dr. (2019). Statistika untuk Penelitian (Cetakan ke-30). *Bandung: Cv Alfabeta*.
- Sugiyono, P. D. (2017). Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D. *Penerbit CV. Alfabeta: Bandung*.
- Sugiyono, Prof. (2015). Metode penelitian kombinasi (mixed methods). *Bandung: Alfabeta*, 28, 1–12.