

**PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN PROPERTI  
DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**ARTIKEL ILMIAH**



Oleh :

**NURHAIDA HAFNI DIAN SUCIATI**  
**NIM : 2014310082**

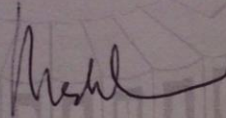
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2018**

**PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH**

Nama : Nurhaida Hafni Dian Suciati  
Tempat, Tanggal Lahir : Gresik, 09 Juli 1995  
N.I.M : 2014310082  
Jurusan : Akuntansi  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran  
Perusahaan Terhadap Return Saham  
Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Yang  
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

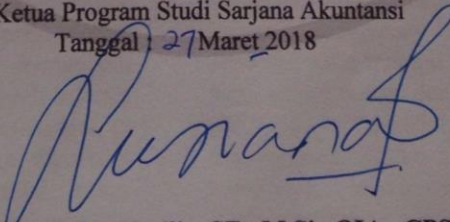
**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing  
Tanggal : 13 Maret 2018



**(Dra. Gunasti Hudiwinarsih, Ak., M.Si)**

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi  
Tanggal : 27 Maret 2018



**(Dr. Luciana Spica Almilia, SE., M.Si., QIA., CPSAK)**

**PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
RETURN SAHAM PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE*  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Nurhaida Hafni Dian Suciati**

STIE Perbanas Surabaya

E-Mail : [diandian5@gmail.com](mailto:diandian5@gmail.com)

**ABSTRACT**

*This research aimed to determine the effect of financial ratios and size to stock return. The object of this research was property dan real estate companies listed on Indonesia Stock Exchange during 2012-2016. Financial ratios used in this research as the independent variables were liquidity, profitability, activity, leverage and size. This study using purposive sampling method to obtain a sample. Data analysis method used is multiple linear regression analysis. The result of this study indicated leverage have significant effect on stock return but liquidity, profitability, activity and size has no effect on stock return.*

*Keywords* : Stock Return, Financial Ratios, Size.

**PENDAHULUAN**

Pasar modal merupakan sebuah wadah yang digunakan oleh pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang menyediakan dana untuk bertransaksi yang berkaitan dengan efek. Menurut Husnan (2005:4) "Pasar modal memiliki 2 fungsi yaitu sebagai fungsi keuangan dan fungsi ekonomis". Pasar modal juga memiliki fungsi mobilitas jangka pendek bagi Pemerintah karena Pemerintah dapat mengalokasikan dananya pada masyarakat melalui sektor-sektor yang memiliki potensi serta memberi keuntungan, salah satunya adalah sektor properti dan *real estate*. Sebuah data yang didapatkan dari *website* BI menunjukkan bahwa selama empat tahun terakhir yaitu tahun 2014 hingga tahun 2017 selalu mengalami kenaikan, namun pada kuartal ke empat di tahun 2014 mengalami penurunan yang disebabkan oleh adanya pemilu dan efek dari pemberlakuan *loan to value*. Kenaikan tersebut juga diperkuat dengan adanya kenaikan nilai pasar properti pada tahun 2017 yang awalnya sebesar Rp 318 Triliun naik sebesar 15%

dari Rp 277 triliun pada tahun 2016. Segmen hunian yaitu apartemen dan perumahan menjadi kontributor terbesar yakni mencapai 55.8% dari nilai kapitalisasi properti nasional. Laju pertumbuhan nilai kapitalisasi sektor hunian mencapai 16.5% yaitu dari Rp 152.7 triliun menjadi Rp 177.9 triliun (beritasatu, 2017).

Seiring dengan peningkatan pertumbuhan properti dan *real estate* maka diikuti dengan perkembangan sektor tersebut. Perusahaan pada sektor ini semakin banyak dan berkembang, karena itu investor dapat memutuskan untuk mulai berinvestasi dengan menanamkan sahamnya di Pasar Modal

Pasar modal memiliki banyak jenis sekuritas, salah satunya yaitu saham. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang mampu memberikan *return* yang tinggi sesuai dengan pendapat Suad (2001:48) "pemodal yang bersedia menanggung risiko lebih besar (dan karenanya mengharapkan keuntungan lebih besar) akan mengalokasikan dananya pada sebagian besar sekuritas yang lebih

beresiko. Dengan demikian portofolio investasinya mungkin terdiri dari saham". Saat berinvestasi saham, investor akan dihadapkan dengan dua potensi *return*, yang pertama yaitu *return* dari perubahan harga (*Capital gain/loss*) dan yang kedua yaitu dari dividen saham. Namun disini investor perlu mengingat bahwa ada hubungan positif antara risiko dengan keuntungan pada saat melakukan investasi. Untuk dapat meminimalkan risiko maka investor harus melakukan analisis fundamental.

Menurut Lutfi (2016:1) "Analisis fundamental berusaha untuk mencari saham yang *undervalued* dan menjual saham yang *overvalued*". Hal ini sesuai dengan Teori Analisis Fundamental yang menyatakan bahwa investor seharusnya membeli saham saat harga pasar berada di bawah nilai intrinsiknya dan menjual ketika harga pasar diatas nilai intrinsik, maka investor akan mendapatkan *return* saham dari *Capital gain*. *Return* saham juga dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti kinerja keuangan yang berupa rasio – rasio seperti rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio *leverage*, Arus kas perusahaan, ukuran perusahaan, nilai perusahaan dan beberapa faktor lainnya. Berdasarkan penjabaran di atas maka penelitian ini diberi judul "Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *return* saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia".

## KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

### Teori Sinyal

*Signalling theory* (Teori Sinyal) menurut Godfrey, *et al.* (2010: 374) merupakan tindakan manajer dalam memberikan sinyal kepada para investor melalui akun-akun dalam laporan keuangan dengan tujuan dari sinyal yang diberikan dapat menjadikan tingkat pertumbuhan perusahaan lebih tinggi di masa depan. Hubungan teori sinyal dengan

variabel penelitian ini yaitu agar perusahaan dapat memberikan sinyal baik maupun buruk kepada investor. Sinyal tersebut berupa informasi pengungkapan laporan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini sangat penting bagi investor karena informasi pada hakekatnya menyajikan catatan, gambaran dan keterangan baik keadaan masa kini, masa lalu dan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan. Selain itu, informasi yang ada pada laporan keuangan seharusnya memuat informasi yang relevan dan penting untuk diketahui para pengguna laporan keuangan tersebut terutama para investor.

### Definisi Variabel

#### 1. *Return* Saham

*Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor yang didapatkan dari laba atau pun hasil dari kenaikan harga saham (*capital gain*), karena itulah *return* saham merupakan salah satu faktor yang dapat memotivasi seorang investor untuk berinvestasi dalam bentuk saham. Jogiyanto (2003:109) menyatakan bahwa *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi, pada umumnya melakukan investasi adalah untuk mendapatkan *return* (tingkat pengembalian) sebagai imbalan atas dana yang telah ditanamkan atas kesediaannya menanggung risiko yang ada dalam investasi tersebut. *Return* dibagi menjadi dua yaitu *expected return* (*return* yang diharapkan) dan *realization return* (keuntungan yang sudah terealisasi). *Return* terdiri dari dua komponen, yang pertama yaitu *yield* dan yang kedua yaitu *capital gain or loss*. *Yield* merupakan arus kas periodik seperti bunga dan dividen, *yield* merupakan hasil dari mengukur keuntungan terhadap harga sekuritas. *Capital gain or loss* merupakan kenaikan atau penurunan harga atau dapat diartikan sebagai perubahan harga aset. *Capital gain* akan didapatkan oleh investor apabila harga saham yang dibeli dibawah harga

jual saham, namun apabila harga saham yang dibeli diatas harga jual maka investor akan mendapatkan *capital loss*.

## 2. Rasio Likuiditas

Menurut Mamduh (2016:75) rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya dengan melihat aset lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya. Rasio ini menunjukkan sejauh mana aset lancar perusahaan dapat menutupi hutang lancar pada perusahaan tersebut.

## 3. Rasio Profitabilitas

Menurut Mamduh (2016:81) rasio profitabilitas rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu.

## 4. Rasio Aktivitas

Menurut Mamduh (2016:76) rasio aktivitas menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian atau kegiatan operasi lainnya. Rasio aktivitas melihat pada beberapa aset perusahaan agar dapat menentukan tingkat aktivitas aset tersebut pada kegiatan tertentu.

## 5. Rasio Leverage

Menurut Mamduh (2016:79) *Leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini juga dapat digunakan untuk mengetahui seberapa besar tanggung jawab perusahaan terhadap kreditur sebagai pihak yang memberikan modal dengan cara menanamkan sahamnya kepada perusahaan. Perusahaan yang baik seharusnya memiliki komposisi ekuitas yang lebih besar dibandingkan dengan hutangnya.

## 6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang digunakan untuk menjelaskan variasi pengungkapan dalam laporan keuangan tahunan suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan indikator dalam menentukan besar atau kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dari total aset yang dimiliki perusahaan atau total penjualan perusahaan untuk menggambarkan besar atau kecilnya perusahaan.

### Pengaruh Likuiditas Terhadap Return Saham

Rasio Likuiditas memiliki jangka waktu yang pendek namun jika rasio ini memiliki hasil yang jelek maka dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk melunasi hutangnya dalam jangka panjang. Rasio likuiditas yang rendah menunjukkan risiko likuidasi yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aset lancar yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan.

Perusahaan akan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi apabila perusahaan tersebut memiliki rasio likuiditas yang tinggi karena perusahaan memiliki aset yang cukup untuk menutupi semua utangnya dan mampu memberikan keuntungan atas saham yang telah diinvestasikan pada perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian dari Mayfi dan Rudianto (2014). Penelitian tersebut menyatakan bahwa Likuiditas yang diukur dengan menggunakan rasio lancar berpengaruh terhadap *retun* saham.

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham

Setiap perusahaan akan berusaha agar *profit* (laba) mereka tinggi. Perusahaan yang memiliki laba profit tinggi akan diikuti dengan rasio profitabilitas yang tinggi. Semakin tinggi

profitabilitas maka perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Secara tidak langsung pula jika rasio ini semakin tinggi maka laba yang dihasilkan mampu menutupi aset perusahaan jika suatu saat perusahaan mengalami masalah, karena rasionya yang tinggi maka perusahaan dapat memanfaatkannya untuk memberikan *return* atau pengembalian saham yang lebih tinggi pula. Hal ini juga sudah dinyatakan melalui hasil pada beberapa penelitian, diantaranya adalah peneliti Stefano (2015), Mayfi dan Rudianto (2014), Anik dan Indriana (2013) serta peneliti Gunadi dan Kesuma (2015) yang menyatakan bahwa Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Aset* (ROA) memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Aktivitas Terhadap Return Saham**

Rasio aktivitas dapat digunakan untuk menentukan berapa tingkat aktivitas dari aset perusahaan pada suatu kegiatan tertentu. Selain itu, rasio aktivitas ini dapat menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian dan kegiatan lainnya. Semakin tinggi rasio aktivitas maka semakin efektif penggunaan aset tetap tersebut. Perusahaan yang dapat menggunakan asetnya secara efektif maka dinilai mampu memberikan *return* atas apa yang telah investor investasikan pada perusahaan tersebut karena dengan manajemen aset yang baik maka perusahaan dapat menghasilkan produk dan laba yang tinggi.

Rasio ini sangat penting untuk diperhatikan pada industri yang mempunyai proporsi aset yang tinggi. Semakin tinggi aset yang dimiliki perusahaan diharapkan dapat memaksimalkan aset tersebut untuk aktivitas-aktivitas perusahaan. Penelitian milik Bararoh (2015) serta penelitian milik Mayfi dan Rudianto (2014) menunjukkan

bahwa rasio aktivitas yang menggunakan *Total Asset Turnover* (TAT) memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Leverage Terhadap Return Saham**

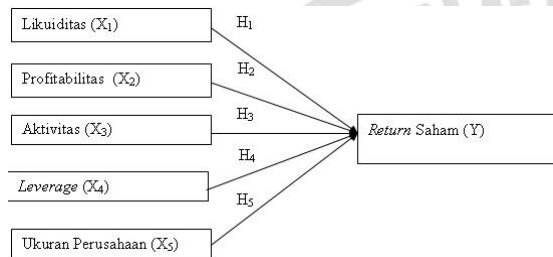
Rasio hutang atau *leverage* mengukur kewajiban jangka panjang perusahaan, oleh karena itu rasio ini lebih fokus pada sisi kanan dari laporan posisi keuangan. Rasio ini dapat digunakan untuk mengetahui tingkat penggunaan hutang terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin rendah tingkat pengembalian dana pada pemegang saham karena semakin banyak tanggungan perusahaan terhadap pihak ketiga (kreditur). Meningkatnya tanggungan terhadap kreditur menunjukkan sumber modal perusahaan sangat bergantung pada pihak luar, sehingga beban hutang yang ditanggung oleh perusahaan dapat mengurangi jumlah laba yang didapatkan oleh perusahaan.

Kecilnya laba perusahaan maka akan dapat mempengaruhi *return* saham yang akan didapatkan oleh investor. Penelitian milik Sudarsono dan Sudiyanto (2016) serta penelitian milik Thrisye dan Simu (2013) menyatakan bahwa rasio *leverage* yang diukur menggunakan DER berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham**

Untuk menganalisis tingkat *return* saham pada suatu perusahaan investor dapat melihat ukuran perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula tingkat pengembalian saham pada investor. Semakin besar ukuran perusahaan menandakan bahwa perusahaan memiliki banyak harta atau aset yang dapat digunakan untuk membayar saham pada investor. Hal ini juga sama seperti hasil penelitian Ernayani dan Robiyanto (2016) serta Sudarsono dan Sudiyanto (2016) yang mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian teoritis dan beberapa uraian penelitian terdahulu, dalam penelitian ini rasio keuangan diukur dengan empat indikator, yaitu likuiditas, profitabilitas, aktivitas dan *leverage* serta ukuran perusahaan sebagai variabel independen penelitian yang mempengaruhi *return* saham sebagai variabel dependen. Maka dapat dibangun kerangka pemikiran sebagai berikut:



**Gambar 1**  
Kerangka Pemikiran

## METODE PENELITIAN

### Rancangan Penelitian

Penelitian ini bersifat kuantitatif dimana dilakukan pengujian terhadap angka dan analisisnya menggunakan uji statistik. Jenis sumber data yang diperoleh merupakan data sekunder yaitu data yang siap untuk digunakan dari sumber yang menerbitkannya. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan Dunia Investasi.

### BATASAN PENELITIAN

Terdapat beberapa batasan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Penelitian ini menggunakan perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian ini dilakukan selama lima periode yaitu 2012-2016.
3. Sampel yang dilakukan dalam penelitian ini hanya perusahaan Properti dan *Real Estate* yang telah memenuhi kriteria.

## DEFINISI OPERASIONAL DAN PENGUKURAN VARIABEL

### Return Saham

*Return* saham atau tingkat keuntungan saham merupakan hasil yang akan didapatkan oleh investor dari kegiatan investasi yang telah ditanamkan pada perusahaan baik itu secara langsung maupun melalui perusahaan sekuritas. Variabel dependen dituliskan sebagai *Return*. Menurut Jogiyanto (2015:264) *return* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Return = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Dimana:

- Return* : Tingkat Keuntungan Saham  
 $P_t$  : Harga penutupan saham pada tahun t  
 $P_{t-1}$  : Harga penutupan saham pada tahun t-1 (tahun sebelumnya)

### Likuiditas

Likuiditas atau kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban merupakan suatu ukuran yang digunakan oleh perusahaan untuk menilai sejauh mana perusahaan dapat menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Pada penelitian ini, likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio* (CR). *Current ratio* (CR) menunjukkan sejauh mana kemampuan aset lancar dalam menutupi kewajiban lancar suatu perusahaan. Menurut Mamduh (2016:75), pengukuran likuiditas dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$Current Ratio = \frac{Aset Lancar}{Utang Lancar}$$

Dimana:

- Current Ratio* : Rasio Lancar  
 Aset lancar : Total aset lancar  
 Utang lancar : Total utang lancar

### Profitabilitas

Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba merupakan suatu ukuran atau kemampuan yang digunakan oleh perusahaan untuk menilai sejauh mana

perusahaan mampu untuk menghasilkan laba. Pada penelitian ini, profitabilitas akan diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA). ROA menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang telah dimiliki. Menurut Mamduh dan Abdul (2016:81), pengukuran profitabilitas dapat diukur dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Dimana:

ROA : Tingkat pengembalian aset  
 Laba Bersih : Laba bersih setelah pajak  
 Total Aset : Total aset perusahaan

### Aktivitas

Aktivitas merupakan sebuah rasio yang menggambarkan aktivitas yang dilakukan suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian atau kegiatan yang lainnya. Rasio aktivitas dapat digunakan untuk mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan aset. Pada penelitian ini aktivitas dapat diukur menggunakan perputaran total aset atau *Total Asset Turn over* (TAT). *Total Asset Turn over* menunjukkan perputaran total aset dapat diukur dari volume penjualan atau seberapa besar kemampuan seluruh aset perusahaan untuk menciptakan penjualan. Menurut Mamduh (2016:78), pengukuran aktivitas dapat diukur dengan rumus:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Dimana:

TAT : Perputaran Total Aset  
 Penjualan : Total penjualan  
 Total aset : Total aset perusahaan

### Leverage

*Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi hutang jangka panjangnya. Hutang perusahaan dapat ditutupi dengan menggunakan aset atau ekuitas perusahaan. Menurut Mamduh

(2016:78), pengukuran *leverage* dapat diukur dengan rumus:

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

Dimana:

DER : Rasio hutang  
 Total Hutang : Total hutang perusahaan  
 Total Ekuitas : Total modal perusahaan

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain yaitu: total aset, penjualan, *log size*, nilai pasar saham, kapitalisasi pasar dan lain-lain yang semuanya berkorelasi tinggi. Menurut Niresh (2014: 57) ukuran perusahaan yang dilambangkan dengan *Size* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Size = Ln(\text{Total Aset})$$

Dimana:

Size : Ukuran perusahaan  
 Ln(Total Aset) : Log natural total aset

### POPULASI, SAMPEL DAN TEKNIK PENGAMBILAN SAMPEL

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan properti dan *real estate* yang ada di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel merupakan proses memilih jumlah elemen dari populasi sehingga penelitian terhadap sampel yang memungkinkan untuk mengeneralisasi karakteristik dari elemen populasi. Pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan proses pengambilan sampel yang membatasi jumlah sampel dengan kriteria-kriteria yang digunakan oleh peneliti sehingga menunjukkan hasil yang lebih baik. Maka dari itu terdapat beberapa kriteria yang digunakan oleh peneliti, terdiri dari:

1. Perusahaan properti dan *real estate* yang *listing* di BEI dan telah menyampaikan laporan keuangan tahun 2012-2016 dan telah diaudit



- Perusahaan properti dan *real estate* di BEI yang menyajikan data-data penelitian yang dibutuhkan secara lengkap selama tahun 2012-2016

## TEKNIK ANALISIS DATA

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif; uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi; analisis regresi berganda serta pengujian hipotesis (uji statistik F, koefisien determinasi dan uji statistik t).

Model regresi linier berganda dapat menggunakan rumus:

$$R = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 ROA + \beta_3 TAT + \beta_4 DER + \beta_5 SIZE + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

- R : Return Saham
- $\alpha$  : Koefisien Konstanta
- B<sub>1,2,3,4,5</sub> : Koefisien variabel independen
- CR : Current Ratio
- ROA : Return on asset
- TAT : Total aset turnover
- DER : Debt to equity ratio
- SIZE : Ukuran perusahaan
- $\varepsilon$  : Error
- i : Perusahaan
- t : Tahun

## ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

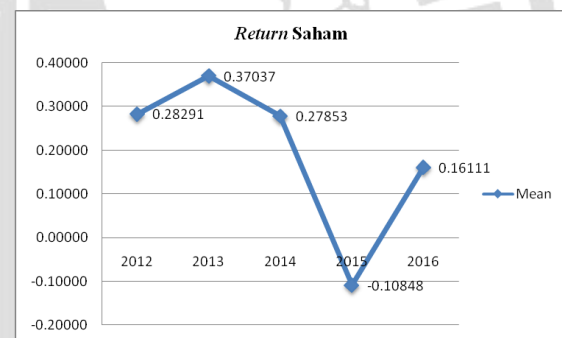
Analisis deskriptif menjelaskan data pada nilai *minimum*, *maximum*, *mean* dan *standar deviation*. Hasil olah analisis deskriptif menunjukkan bahwa :

#### Return Saham

Nilai minimum sebesar -87,529 persen dimiliki oleh PT. Bumi Citra Permai, Tbk (BCIP) pada tahun 2016. Hal ini terjadi karena perusahaan tersebut mengalami penurunan pada *closing price* yang semula Rp 850,- menjadi Rp 106,- pada tahun 2016. Nilai maksimum sebesar 11,57576 atau 1157,576 persen yang

dimiliki oleh PT. Gowa Makassar Tourism Development, Tbk. (GMTD) pada tahun 2013, hal ini disebabkan oleh *closing price* pada tahun 2013 mengalami kenaikan yang tinggi dibandingkan dengan *closing price* pada tahun berikutnya yaitu tahun 2012.

Pada tahun 2013 *closing price* GMTD yaitu sebesar Rp 8.300,- naik sebesar Rp 7.640,- dibandingkan pada tahun 2012 sebesar Rp 660,-. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,2001961. Nilai rata-rata ini berada jauh diatas nilai maksimum *return* saham, terdapat 65 perusahaan yang memiliki *return* diatas rata-rata dan 134 perusahaan memiliki *return* dibawah rata-rata. Nilai standar deviasi sebesar 1,05278699. Nilai standar deviasi lebih tinggi atau di atas nilai rata-rata yang berarti tingkat sebaran data terbilang besar atau bersifat heterogen.



Gambar 2

Grafik rata-rata *return* saham

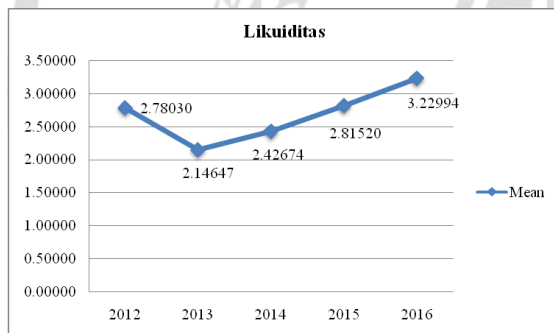
Rata-rata *return* saham tertinggi berada pada tahun 2013 dan mengalami penurunan pada tahun berikutnya. Secara keseluruhan grafik rata-rata *return* saham terlihat berfluktuatif sehingga ini menandakan tingkat *return* saham perusahaan properti dan *real estate* berfluktuatif selama tahun penelitian.

#### Likuiditas

Nilai minimum likuiditas adalah sebesar 0,20773 atau 20,773 persen. Nilai tersebut dimiliki oleh PT. Bukit Darmo Property, Tbk (BKDP) pada tahun 2016. Hal tersebut terjadi karena kewajiban jangka pendek BKDP lebih tinggi

dibandingkan dengan aset lancarnya sehingga BKDP tidak dapat memenuhi atau melunasi hutang jangka pendeknya hingga jatuh tempo. PT. Metro Realty (MTSM) memiliki nilai maksimum sebesar 19,06741 atau 1906,741 persen pada tahun 2016. Hal ini menunjukkan bahwa MTSM memiliki aset lancar yang cukup banyak sehingga dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan cepat.

Nilai rata-rata (*mean*) dari likuiditas sebesar 2,6761723. Nilai rata-rata ini berada jauh diatas nilai maksimum likuiditas, terdapat 63 perusahaan yang memiliki likuiditas diatas rata-rata dan 136 perusahaan memiliki likuiditas dibawah rata-rata. Nilai standar deviasi sebesar 2,78753174. Nilai standar deviasi lebih tinggi atau di atas nilai rata-rata yang berarti tingkat sebaran data terbilang besar atau bersifat heterogen.



**Gambar 3**

Grafik rata-rata Likuiditas

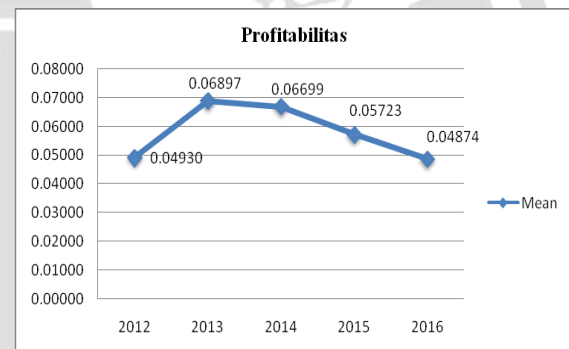
Rata-rata likuiditas tertinggi berada pada tahun 2016 setelah mengalami kenaikan terus menerus dari tahun 2014. Secara keseluruhan grafik rata-rata likuiditas cenderung meningkat, artinya perusahaan properti dan *real estate* memiliki kemampuan yang baik dalam menutupi hutang jangka pendeknya, hal ini bisa dikarenakan aset perusahaan yang semakin tinggi atau kewajiban perusahaan yang semakin berkurang.

### Profitabilitas

Nilai minimum profitabilitas sebesar -0,08795 atau -8,795 persen, nilai tersebut

dimiliki oleh PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati, Tbk (RBMS) pada tahun 2013. Nilai minimum yang dimiliki oleh RBMS terjadi karena pada tahun tersebut RBMS mengalami kerugian. Nilai maksimum profitabilitas dimiliki oleh PT. Fortune Mate Indonesia (FMII) pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,35890 atau 35,890 persen. Rata-rata (*mean*) dari profitabilitas sebesar 0,0583972.

Nilai rata-rata ini berada jauh diatas nilai maksimum profitabilitas, terdapat 87 perusahaan yang memiliki profitabilitas diatas rata-rata dan 112 perusahaan memiliki profitabilitas dibawah rata-rata. Nilai standar deviasi dari profitabilitas sebesar 0,06740423. Nilai standar deviasi lebih tinggi atau di atas nilai rata-rata yang berarti tingkat sebaran data terbilang besar atau bersifat heterogen.



**Gambar 4**

Grafik rata-rata Profitabilitas

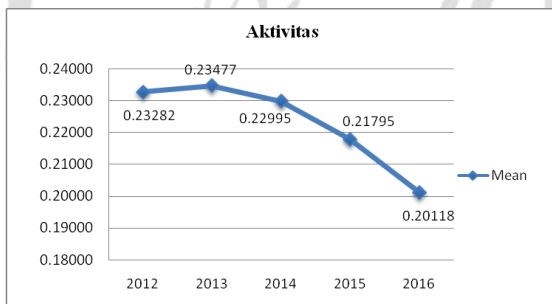
Rata-rata profitabilitas tertinggi berada pada tahun 2013 dan mengalami penurunan pada tahun berikutnya. Secara keseluruhan grafik rata-rata profitabilitas cenderung menurun, hal ini terjadi karena selama tiga tahun terakhir beberapa perusahaan properti dan *real estate* mengalami peningkatan jumlah aset yang cukup signifikan tanpa diikuti dengan peningkatan laba pada perusahaan tersebut.

### Aktivitas

Nilai minimum aktivitas adalah sebesar 0,01231 atau sebesar 1,231 persen, nilai tersebut dimiliki oleh PT. Greenwood Sejahtera (GWSA) pada tahun 2015. Hal

ini disebabkan oleh hasil penjualan GWSA pada tahun 2015 menurun hampir setengah dari penjualan tahun lalu. Nilai maksimum sebesar 0,52113 atau sebesar 52,113 persen dimiliki oleh PT. Fortune Mate Indonesia (FMII) pada tahun 2016. Hal ini terjadi dikarenakan pada tahun 2016 FMII hasil penjualannya mengalami kenaikan yang cukup signifikan yaitu hampir tiga kali lipat dari penjualan pada tahun 2015 dan diikuti dengan penurunan total aset pada tahun 2016.

Nilai rata-rata (*mean*) dari aktivitas ini sebesar 0,2232710. Nilai rata-rata ini mendekati nilai maksimum aktivitas, terdapat 102 perusahaan yang memiliki aktivitas diatas rata-rata dan 97 perusahaan memiliki aktivitas dibawah rata-rata. Nilai standar deviasi sebesar 0,09779672. Nilai standar deviasi lebih kecil atau dibawah rata-rata yang memiliki arti tingkat sebaran data aktivitas terbilang kecil dan bersifat homogen.



**Gambar 5**  
Grafik rata-rata Aktivitas

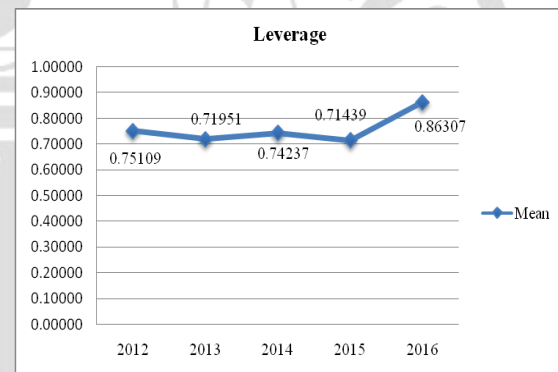
Rata-rata aktivitas tertinggi berada pada tahun 2013 dan mengalami penurunan pada tahun berikutnya. Secara keseluruhan grafik rata-rata aktivitas cenderung menurun, hal ini terjadi karena mayoritas perusahaan sampel memiliki total aset yang lebih besar dibandingkan dengan tingkat penjualan yang didapatkan.

### Leverage

Nilai minimum *leverage* sebesar 0,03469 atau 3,469 persen nilai tersebut dimiliki oleh PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati (RBMS) pada tahun 2016. Hal ini terjadi karena RBMS pada tahun 2016

memiliki total hutang yang paling kecil dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang lain. Nilai maksimum sebesar 4,80456 atau 480,456 persen yang dimiliki oleh PT. Plaza Indonesia Realty (PLIN) pada tahun 2016.

Nilai rata-rata (*mean*) dari *leverage* sebesar 0,7588498. Nilai rata-rata ini berada jauh diatas nilai maksimum *leverage*, terdapat 81 perusahaan yang memiliki *leverage* diatas rata-rata dan 118 perusahaan memiliki *leverage* dibawah rata-rata. Nilai standar deviasi sebesar 0,58714691. Nilai standar deviasi lebih kecil atau dibawah nilai rata-rata yang berarti sebaran data *leverage* terbilang kecil dan bersifat homogen.



**Gambar 6**  
Grafik rata-rata *Leverage*

Rata-rata *leverage* tertinggi berada pada tahun 2016 setelah mengalami kenaikan dan penurunan pada tahun-tahun sebelumnya. Secara keseluruhan grafik rata-rata *leverage* terlihat berfluktuatif sehingga ini menandakan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya dengan menggunakan modal dengan baik. Meski grafik rata-rata *leverage* mengalami fluktuatif hasil yang didapatkan juga cukup baik karena rata-rata *leverage* kurang dari satu (1).

### Ukuran Perusahaan

Nilai minimum ukuran perusahaan sebesar 21,16169 atau 2116,169 persen, nilai tersebut dimiliki oleh PT. Metro Realty, Tbk (MTSM) pada tahun 2016 dengan nilai total aset sebesar Rp

84.641.766.703,-. Hal ini dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan menarik minat investor masih kurang baik karena perusahaan dianggap berskala kecil. Sebaliknya, nilai maksimum sebesar 31,45101 atau 3145,101 persen dimiliki oleh PT. Lippo Karawaci (LPKR) pada tahun 2016 dengan nilai total aset sebesar Rp 45.603.683.000.000,-. LPKR memiliki nilai maksimal karena pada tahun 2016 LPKR memiliki total aset yang paling tinggi dibandingkan perusahaan properti dan *real estate* yang lainnya.

Nilai rata-rata (*mean*) dari ukuran perusahaan sebesar 28,7710729. Nilai rata-rata ini mendekati nilai maksimum ukuran perusahaan, terdapat 112 perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan diatas rata-rata dan 87 perusahaan memiliki ukuran perusahaan dibawah rata-rata. Nilai standar deviasi sebesar 1,45912526. Nilai standar deviasi lebih kecil atau dibawah nilai rata-rata yang memiliki arti tingkat sebaran data ukuran perusahaan terbilang kecil dan bersifat homogen.



Gambar 7

Grafik rata-rata Ukuran Perusahaan

Rata-rata ukuran perusahaan tertinggi berada pada tahun 2016 setelah mengalami kenaikan pada tahun-tahun sebelumnya. Secara keseluruhan grafik rata-rata ukuran perusahaan mengalami kenaikan. Kenaikan yang terjadi ini disebabkan oleh kenaikan total aset pada perusahaan properti dan *real estate* yang ada pada periode penelitian.

## UJI ASUMSI KLASIK

### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi, variabel dependen dan variabel independen berdistribusi normal. Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Hasil olah SPSS menunjukkan bahwa tingkat signifikan sebesar 0,000 sehingga tingkat signifikansi  $< 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi normal.

Dari hasil yang tidak normal tersebut maka dilakukan data outlier dengan membuang data *z-res* yang nilainya  $\geq 3$  agar data dapat terdistribusi normal. Setelah dilakukan data outlier sebanyak 3 kali dan terdapat 6 perusahaan yang dibuang, namun data tetap tidak terdistribusi normal, oleh karena itu, penelitian ini tetap menggunakan data awal sebagai sampel penelitian.

### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terdapat korelasi antar variabel independen. Multikolinieritas dapat dilihat berdasarkan *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance value*. Batas nilai *tolerance* adalah  $\geq 0,10$  atau nilai VIF  $\leq 10$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Berdasarkan hasil SPSS diperoleh nilai *tolerance* untuk semua variabel lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terdapat adanya ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain dalam suatu model regresi. Pada penelitian ini, untuk melakukan uji heteroskedastisitas akan dilakukan menggunakan uji glejser.

Berdasarkan hasil SPSS diperoleh nilai signifikansi kurang dari 0,05 yaitu ROA, DER dan SIZE yang berarti ada heteroskedastisitas pada model regresi. Pada variabel CR dan TAT memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 yang berarti tidak mengalami heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t_1$  (sebelumnya). Model ini dapat dikatakan baik jika model regresi tersebut bebas dari autokorelasi. Pada penelitian ini menggunakan alat analisis *Run Test*.

Berdasarkan hasil SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,831, nilai tersebut lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dapat diukur dengan analisis regresi. Analisis regresi tidak hanya mengukur kekuatan hubungan antar variabel namun juga arah hubungan antara variabel dependen dengan independen. Menurut Imam (2016 : 93), pada dasarnya analisis regresi bertujuan untuk mengetahui ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Koefisien untuk masing-masing variabel merupakan hasil dari analisis regresi baik dengan hasil bertanda positif maupun negatif. Persamaan regresi yang dihasilkan dari analisis ialah sebagai berikut :

$$R = 2,026 + 0,003 \text{ CR} + 1,822 \text{ ROA} + 0,269 \text{ TAT} + 0,416 \text{ DER} - 0,081 \text{ SIZE} + \varepsilon_{it}$$

Dari persamaan diatas dapat dijelaskan bahwa koefisien regresi *leverage* (DER) (X4) sebesar 0,416 memperlihatkan bahwa setiap ada peningkatan pada variabel *leverage* (DER)

meningkat satu satuan, maka *return* saham akan naik sebesar 0,416.

## UJI HIPOTESIS

### Uji F

Uji statistik F dilakukan untuk mengetahui apakah suatu model persamaan regresi dalam penelitian *fit* atau tidak *fit*. Berdasarkan hasil SPSS diperoleh nilai F hitung sebesar 2,556 dengan tingkat signifikan sebesar  $0,029 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa model regresi *fit* dan dapat digunakan dalam mengetahui pengaruh variabel likuiditas, profitabilitas, aktivitas, *leverage* dan ukuran perusahaan secara bersama-sama mempengaruhi variabel *return* saham.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model (pengaruh variabel independen) dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Berdasarkan hasil SPSS diperoleh nilai *adjusted R Square* sebesar 0,038. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 3,8 persen yang berarti likuiditas, profitabilitas, aktivitas, *leverage* dan ukuran perusahaan mempengaruhi *return* saham sebesar 3,8 persen sedangkan sebesar 96,2 persen dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel bebas yang diteliti. Nilai *adjusted R Square* sebesar 3,8 memperlihatkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel rendah karena  $\leq 50$  persen.

### Uji Statistik t

Uji statistik t bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh setiap variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Hal tersebut digunakan untuk mengetahui kebenaran pernyataan yang telah dihipotesiskan oleh peneliti. Berpengaruh tidaknya variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari nilai signifikansinya. Apabila nilai signifikansi

kurang dari 0,05 maka artinya  $H_0$  ditolak sehingga terdapat pengaruh.

Hasil pengujian statistik  $t$  menunjukkan bahwa :

- a. Pengujian Hipotesis Pertama  
Hipotesis pertama dilakukan untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap *return* saham. Berdasarkan tabel 4.15 diketahui nilai  $t$  sebesar 0,102 dengan nilai signifikansi sebesar 0,919. Tingkat signifikansi 0,919 lebih besar dari 0,05 yang berarti likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham sehingga  $H_1$  ditolak.
- b. Pengujian Hipotesis Kedua  
Hipotesis kedua dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham. Berdasarkan tabel 4.15 diketahui nilai  $t$  sebesar 1,320 dengan nilai signifikansi sebesar 0,189. Tingkat signifikansi 0,189 lebih besar dari 0,05 yang berarti profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham sehingga  $H_2$  ditolak.
- c. Pengujian Hipotesis Ketiga  
Hipotesis ketiga dilakukan untuk menguji pengaruh aktivitas terhadap *return* saham. Berdasarkan tabel 4.15 diketahui nilai  $t$  sebesar 0,283 dengan nilai signifikansi sebesar 0,777. Tingkat signifikansi 0,777 lebih besar dari 0,05 yang berarti aktivitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham sehingga  $H_3$  ditolak.
- d. Pengujian Hipotesis Keempat  
Hipotesis keempat dilakukan untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap *return* saham. Berdasarkan tabel 4.15 diketahui nilai  $t$  sebesar 2,819 dengan nilai signifikansi sebesar 0,005. Tingkat signifikansi 0,005 lebih kecil dari 0,05 yang berarti *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham sehingga  $H_4$  diterima.
- e. Pengujian Hipotesis Kelima  
Hipotesis kelima dilakukan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Berdasarkan tabel 4.15 diketahui nilai  $t$  sebesar -

0,112 dengan nilai signifikansi sebesar 0,155. Tingkat signifikansi 0,155 lebih besar dari 0,05 yang berarti ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham sehingga  $H_5$  ditolak.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Likuiditas Terhadap *Return* Saham

Likuiditas merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutupi hutang-hutang jangka pendeknya. Pada penelitian ini likuiditas diukur menggunakan *Current Assets* (CR). *Current assets* menggambarkan kemampuan perusahaan menutupi hutang jangka pendeknya menggunakan aset lancar perusahaan tersebut. Semakin tinggi rasio likuiditas maka akan memberikan kelebihan dalam memberikan keuntungan (*return*) pada investor.

Pada hasil analisis uji  $t$  menggunakan regresi linier berganda, hasil menunjukkan bahwa likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini didukung dari data deskriptif menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki *current ratio* yang tinggi. *Current ratio* yang tinggi disebabkan oleh aset lancar perusahaan yang tinggi serta hutang jangka pendek yang rendah sehingga terlalu banyak aset yang tidak terpakai. *Current ratio* yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan akan jauh dari masalah likuidasi karena dianggap mampu untuk melunasi hutang-hutang jangka pendeknya. Pada sisi yang lain, suatu perusahaan yang memiliki *current ratio* tinggi bukan berarti memiliki kinerja yang bagus dan menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu mengelola *money to create money* yang pada akhirnya mengurangi kemampuan perusahaan dalam memberikan *return* pada investornya.

Saham dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan mempermudah investor untuk menjual dan membeli saham

tersebut namun CR yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat membayarkan hutang perusahaan yang telah jatuh tempo. Sehingga investor belum pasti akan mendapatkan *return* yang tinggi. Hal ini dibuktikan dengan grafik rata-rata likuiditas bergerak naik selama tahun pengamatan, sementara rata-rata *return* saham bergerak fluktuatif dari tahun ke tahun. Gambar grafik menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena tingkat pertumbuhan likuiditas berbanding terbaik dengan pertumbuhan *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Stefano (2016), Bararoh (2015), Thrisye dan Simu (2013) serta Anik dan Indriana (2013) bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian dari Mayfi dan Rudianto (2014).

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham**

Profitabilitas merupakan sebuah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profit). Pada penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *return on assets* (ROA). ROA menggambarkan dapat menunjukkan tingkat kemampuan laba perusahaan untuk menutupi aset perusahaan jika suatu saat perusahaan mengalami masalah. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik sehingga keuntungan (*return*) yang diberikan kepada investor.

Pada hasil analisis uji  $t$  menggunakan regresi linier berganda, hasil menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan jika perusahaan kurang efektif dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba atau keuntungan sehingga dapat mengurangi minat investor untuk membeli saham perusahaan properti dan *real estate*. Akibatnya pendapatan perusahaan akan mengalami penurunan sehingga

berdampak pada *return* yang diberikan juga akan menurun. Pada analisis statistik deskriptif memperlihatkan bahwa rata-rata profitabilitas cenderung menurun dan rata-rata *return* saham tumbuh berfluktuatif. Hal ini berarti perusahaan memiliki nilai ROA yang semakin rendah setiap tahunnya sehingga menjadikan informasi yang diterima oleh para investor menjadi kurang baik dan berakibat pada transaksi perdagangan saham yang rendah sehingga berdampak pada perolehan keuntungan (*return*).

Hasil ini sejalan dengan penelitian Sudarsono dan Sudiyanto (2016), Thrisye dan Simu (2013) dan penelitian Nurkhasanah (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Stefano (2015), Gunadi dan Kesuma (2015), Mayfi dan Rudianto (2014) serta penelitian Anik dan Indriana (2013) bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan properti dan *real estate*.

### **Pengaruh Aktivitas Terhadap Return Saham**

Aktivitas merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk menentukan tingkat aktivitas dari aset perusahaan pada suatu kegiatan tertentu. Pada penelitian ini, aktivitas diukur menggunakan *total asset turnover* (TAT). Semakin tinggi rasio aktivitas ini maka kinerja perusahaan dinilai semakin baik karena hal ini menunjukkan bahwa strategi manajemen dapat dikatakan berhasil, namun sebaliknya jika rasio ini rendah maka manajemen harus mengevaluasi strateginya.

Pada hasil analisis uji  $t$  menggunakan regresi linier berganda, hasil menunjukkan bahwa aktivitas (TAT) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini didukung dari data deskriptif menunjukkan bahwa rasio yang rendah berpotensi kecil dalam menarik investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.

Nilai aktivitas yang kecil menandakan bahwa perusahaan belum efisien dalam mengelola asetnya sehingga tidak mampu menghasilkan penjualan yang tinggi. Pada analisis deskriptif memperlihatkan bahwa rata-rata aktivitas cenderung menurun dan rata-rata *return* saham tumbuh berfluktuatif, artinya kenaikan aset pada perusahaan tidak dapat menghasilkan penjualan yang baik sehingga menghasilkan rasio yang rendah dan hal ini tidak dapat mempengaruhi *return* saham.

Hasil ini sejalan dengan penilaian dari Stefano (2015) serta penelitian Thrisye dan Simu (2013) yang menyatakan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal sebaliknya, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Bararoh (2015) serta penelitian Mayfi dan Rudianto (2014) yang menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Leverage Terhadap Return Saham**

*Leverage* digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya. Pada penelitian ini *leverage* diukur menggunakan *debt to equity* (DER). Semakin semakin tinggi rasio *leverage* ini maka akan semakin rendah tingkat pengembalian dana pada para investor karena perusahaan akan melunasi tanggungan hutang perusahaan tersebut.

Hasil pegujian uji statistik  $t$  menggunakan uji regresi linier berganda, hasil menunjukkan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan properti dan *real estate*. Semakin tinggi rasio *leverage* maka *return* yang akan diberikan kepada investor semakin rendah. Hal ini disebabkan karena tingkat ketergantungan perusahaan terhadap investor atau pihak luar cukup tinggi, sehingga tingkat resiko perusahaan semakin besar dalam melunasi kewajiban atau hutangnya, yaitu membayarkan hutang beserta bunganya. Selain itu, hal ini juga akan berdampak pada penurunan

harga saham yang akan diikuti oleh penurunan *return* saham sehingga para investor tidak responsif terhadap perusahaan tersebut. Pada analisis deskriptif grafik rata-rata *leverage* bergerak fluktuatif dan rata-rata *return* saham juga berfluktuatif selama tahun penelitian. Hal ini berarti tingkat fluktuasi *leverage* mempengaruhi *return* saham sehingga rata-ratanya juga mengalami fluktuasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sudarsono dan Sudiyatno (2016) serta Thrisye dan Simu (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian Stefano (2015), Gunadi dan Kesuma (2015), Bararoh (2015), Mayfi dan Rudianto (2014) serta Anik dan Indriana (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpegaruh terhadap *return* saham.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham**

Ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mengathauai besar atau kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat ditunjukkan dengan melihat besar kecilnya modal, total aset yang dimiliki atau dapat dilihat dari total penjualan yang diperoleh. Semakin besar perusahaan maka akan terlihat aktivitasnya sehingga mampu menghasilkan keuntungan yang besar. Selain itu, perusahaan juga dianggap memiliki kemampuan untuk menanggung resiko yang akan timbul pada perusahaan yang berkaitan dengan kegiatan operasinya. Pada penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan  $\ln(\text{total aset})$ .

Hasil pengujian statistik  $t$  menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini membuktikan bahwa tidak semua perusahaan besar dapat memberikan *return* yang lebih tinggi kepada para investor. Selain itu,



perusahaan kecil juga dianggap memiliki resiko dan *return* yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan besar. Hasil analisis deskriptif diketahui bahwa rata-rata ukuran perusahaan mengalami kenaikan sedangkan rata-rata *return* saham mengalami fluktuasi. Semakin tinggi ukuran perusahaan tidak membuat para investor berminat untuk menginvestasikan dananya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Adiwiratama (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun sebaliknya, hasil penelitian berkebalikan dengan hasil penelitian dari Sudarsono dan Sudiyan (2016) serta Ernayani dan Robiyanto (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham.

## KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil uji F diketahui bahwa model regresi *Fit* dan dapat diartikan bahwa variabel independen (Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, *Leverage* dan ukuran perusahaan) sehingga dapat memprediksi variabel dependen (*Return* saham) pada perusahaan properti dan *real estate*.
2. Berdasarkan hasil dari koefisien determinasi (uji  $R^2$ ) menyebutkan bahwa 3,8 persen variabel Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, *Leverage* dan ukuran perusahaan mampu mempengaruhi *Return* saham pada perusahaan properti dan *real estate*, sedangkan 96,2 persen dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel bebas yang diteliti.
3. Hasil pengujian hipotesis (uji t) dapat disimpulkan bahwa:
  - a. Hipotesis satu ditolak, likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return*

saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016.

- b. Hipotesis dua ditolak, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016.
- c. Hipotesis tiga ditolak, aktivitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016.
- d. Hipotesis empat diterima, *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016.
- e. Hipotesis lima ditolak, ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016.

### KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Data pada penelitian ini tidak terdistribusi normal dan terjadi heteroskedastisitas. Hal ini terjadi karena data yang digunakan tidak normal sehingga perlu dilakukan *outlier*, namun karena nilai data yang ekstrim maka data tetap dinyatakan tidak terdistribusi normal
2. Model regresi pada penelitian ini hanya dapat menjelaskan hubungan antar variabel sebesar 3,8 persen sehingga sisanya yaitu sebesar 96,2 persen dipengaruhi oleh variabel lain selain diluar model regresi.

## SARAN

Adapun saran yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti dengan topik sejenis diharapkan untuk menggunakan variabel independen yang lebih luas yang memiliki keterkaitan dengan *return* saham seperti arus kas, nilai perusahaan, laba kotor dan EPS atau menggunakan faktor eksternal perusahaan seperti *BI rate*, nilai tukar, inflasi dan cadangan devisa sehingga dapat mencakup penelitian yang lebih luas serta variabel independen lebih dapat mempengaruhi variabel *return* saham.
2. Diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan data yang memiliki nilai tidak ekstrim agar data yang akan dilakukan uji normalitas berdistribusi normal sehingga tidak perlu dilakukan *outlier* data.

## DAFTAR RUJUKAN

- Adiwiratama, J. 2012. "Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan Size Perusahaan terhadap *Return* Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI)." *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*. Vol. 2. No. 1. Hal. 1-25
- Anik, W., & TL, D. I. 2013. "Pengaruh ROA, EPS, Current Ratio, DER, dan Inflasi terhadap *Return* Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode Tahun 2006-2008)". *Journal.usm.id/elibs*. Hal. 1-17.
- Bararoh, T. 2015. "Analysis of Fundamental Factors, Foreign Exchange dan Interest Rate on Stock *Return* (Studies in Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange for 2011 – 2013 periods)". *International Journal of Business and Management Invention*, Vol 4 issue 2. Hal. 36-42.
- Berita Satu. 2016. 2017, Pasar Properti Tumbuh 15%. 03 November 2016, from: [www.beritasatu.com](http://www.beritasatu.com). Diakses tanggal 06 Juni 2017.
- Ernayani, R., & Robiyanto, R. 2016. "The Effect of the Cash Flows, Gross Profit and Company Size on Indonesian Stock *Returns* (A Study on the Chemical and Basic Industry Companies During the Periods of 2009-2014)". *IJABER*. Vol. 14 No. 1. Hal. 339-351.
- Godfrey, Jayne., et al. 2010. *Accounting Theory 7<sup>th</sup> ed.* New York: McGraw Hill.
- Gunadi, G. G., & Kesuma, K. W. 2015. "Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap *Return* Saham Perusahaan Food And Beverage BEI". *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(6). Hal. 1636-1347.
- Hartono, Jogiyanto. 2016. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Edisi Keenam. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: AMP YPKN
- \_\_\_\_\_. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ke-4. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Imam, Ghazali. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Jogiyanto. 2003. *“Teori Portofolio dan Analisis Investasi”*. Yogyakarta: BPFE.
- \_\_\_\_\_. 2015. *“Teori Portofolio dan Analisis Investasi”*. Yogyakarta: BPFE.
- Lutfi, dkk. 2016. *Modul Manajemen Investasi & Portofolio*. Surabaya. STIE Perbanas Surabaya.
- Mamduh, M. Hanafi dan Abdul Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Martani, D., & Khairurizka, R. 2009. “The Effect Of Financial Ratios, Firm Size, And Cash Flow From Operating Activities In The Interim Report To The Stock Return”. *Chinese Business Review*, 8(6). Hal 44-55.
- Mayfi, F. & Rudianto, D. 2014. “Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal MIX*. Vol IV. No. 3. Hal. 48-363.
- Niresh, J. Aloy dan T. Velnampy. 2014. “Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing in Sri Lanka”. *International Journal of Business and Management*. Vol. 9. No. 4. Hal 57-64.
- Nurhasanah, N. 2015. “Hubungan Return On Assets (Roa) Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Pt Astra Internasional, Tbk”. *Forum Ilmiah Volume 10 Nomor 1. Januari 2013*. Hal. 36-47.
- Stefano, K. 2015. “The Impact of Financial Ratio toward Stock Return of Property Industry in Indonesia”. *iBuss Management*, 3(2). Hal. 222-231.
- Sudarsono, B., & Sudiyatno, B. 2016. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 S/D 2014”. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 23(1). Hal. 30-51.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kelima. Bandung: CV Alfabeta.
- Suteja, Jaja & Gunardi, Ardi. 2016. *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Bandung: PT. Refika Aditama.
- Thrisye, R. Y., & Simu, N. 2013. “Analisis pengaruh rasio keuangan terhadap return saham BUMN sektor pertambangan periode 2007-2010”. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis Vol. 8 No. 2 Juli 2013*. Hal. 75-82.

[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com)