

ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, AKTIVITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM

(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate dan Building Construction Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018)

1st Irwan Mardiansyah, 2nd Dr. Iman Sofian Suriawinata, SE., AK, MBA., M.COM(Hons)., CA., CPC

Departemen Manajemen
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia
Jakarta, Indonesia

irwanmardiansyah52@gmail.com ; imansuriawinata@stei.ac.id

Abstract - Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan property, real estate dan building construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan property, real estate dan building construction yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018, setelah dilakukan *sampling* dengan metode *purposive sampling* maka didapatkan 25 jumlah sampel perusahaan. Selanjutnya data di analisis menggunakan analisis regresi data panel dengan menggunakan aplikasi *Eviews* versi 10.

Setelah melakukan pengumpulan dan analisis data maka hasil penelitian pada pengujian hipotesis membuktikan bahwa: (i) likuiditas (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, (ii) solvabilitas (DER) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham, (iii) aktivitas (TATO) berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham, dan (iv) profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

Kata Kunci: *Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Profitabilitas, Return Saham*

I. PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal memiliki dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal, pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut, dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) berupa *dividen* dan *capital gain*, sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari kegiatan operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih (Wardiyah 2017:14).

Perkembangan pasar modal yang semakin pesat menunjukkan bahwa investasi saham di Indonesia semakin berkembang dan diminati. Berbagai instrumen dalam pasar modal dapat menjadi alternatif untuk berinvestasi. Investasi di Indonesia membutuhkan edukasi lebih mendalam terutama dalam hal bagaimana berinvestasi di pasar modal. Sebagian besar masyarakat di Indonesia memandang bahwa investasi di pasar modal layaknya seperti berjudi. Pandangan negatif tersebut berangsur-angsur berkurang dengan adanya sosialisasi Bursa Efek Indonesia serta dari PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia mengenai kemudahan, manfaat, dan pentingnya investasi di pasar modal. Bursa Efek Indonesia (BEI) mengajak seluruh masyarakat Indonesia melalui kampanye “Yuk Nabung Saham” (YNS) untuk mulai berinvestasi di pasar modal dengan memberikan pengetahuan kepada masyarakat mengenai seluk beluk investasi pasar modal. BEI ingin meningkatkan kesadaran akan pentingnya berinvestasi saham, karena menaikkan jumlah investor lokal juga menyejahterakan perekonomian masyarakat Indonesia. (www.idx.co.id diakses pada tanggal 24 Mei 2020). Motivasi seorang investor dalam berinvestasi saham adalah untuk mendapatkan keuntungan, baik berupa *capital gain* atau *dividen*. *Capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh investor ketika investor menjual sahamnya dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan harga belinya. *Dividen* merupakan sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham pada periode tertentu. Didirikannya suatu perusahaan tentu memiliki tujuan. Tujuan suatu perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan bagi pemegang saham. Kinerja perusahaan yang baik dapat tercermin dari laporan keuangan perusahaan yang baik. Semakin kinerja perusahaan baik maka *return* saham juga akan meningkat dan itu berarti semakin tinggi juga tingkat optimis perusahaan terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, dan mensejahterahkan para karyawan tersebut. Masalah kinerja perusahaan merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan. Karena baik buruknya kinerja perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai kinerja yang kurang baik dan mempunyai masalah didalam internal maupun eksternal akan memberikan beban berat kepada perusahaan yang bersangkutan.

Dalam pelaksanaan dan pengembangan usaha, perusahaan memerlukan modal yang memiliki dua bentuk dasar pembiayaan, yaitu modal sendiri (laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan) yang berarti sumber internal dan utang yang berarti sumber eksternal. Sumber internal yaitu dana yang berasal dari dalam perusahaan, dengan maksud pemenuhan kebutuhan modal diambil dari dana yang dihasilkan oleh perusahaan sendiri. Dalam hal ini sumber internal merupakan sumber utama untuk membiayai investasi aset tetap atau pengeluaran modal. Tetapi dana yang berasal dari dalam perusahaan ini sendiri jumlahnya terbatas sehingga tidak cukup untuk memnuhi kebutuhan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan mencari tambahan dana yang berasal dari sumber eksternal yaitu dana yang berasal dari luar perusahaan dengan cara meminjam kepada kreditur dan menawarkan para investor untuk menginvestasikan dananya. Dalam kepemimpinan Presiden Jokowi, sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan merupakan salah satu sektor industri di Indonesia yang sangat berpotensi sebagai tempat berinvestasi. Karena pada tahun 2019, anggaran belanja infrastruktur Rp 420 triliun. Angka ini meningkat sebesar 157% dari tahun 2014 yang hanya Rp 163 triliun. Dengan dana sebesar itu pemerintah berhasil melakukan berbagai macam pembangunan infrastruktur bagi rakyatnya, seperti: (i) bendungan, (ii) irigasi, (iii) embung, (iv) jalan nasional, (v) jalan tol, (vi) jembatan, (vii) jembatan gantung, (viii) sistem penyediaan air minum, (ix) sanitasi dan persampahan, (x) perumahan, (xi) rumah susun, (xii) rumah khusus, dan (xiii) rumah swadaya. Dengan ini pemerintah terus mengupayakan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi nasional, salah satunya dilakukan melalui percepatan pembangunan infrastruktur yang belum selesai. Percepatan pembangunan infrastruktur dimaksud menjadi kemajuan negara. Infrastruktur berperan penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi, karena pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi dijumpai pada wilayah dengan tingkat ketersediaan infrastruktur yang mencukupi (www.cnbcindonesia.com di akses 24 Agustus 2020). Memacu akselerasi pembangunan infrastruktur bukanlah tanpa alasan, karena infrastruktur berpengaruh penting bagi peningkatan kualitas hidup dan kesejahteraan manusia, antara lain dalam peningkatan nilai konsumsi, peningkatan produktivitas tenaga kerja, dan akses kepada lapangan kerja, serta peningkatan kemakmuran nyata dan terwujudnya stabilisasi makro ekonomi yaitu,

keberlanjutan fiskal, berkembangnya pasar kredit, dan pengaruhnya terhadap pasar tenaga kerja. Besarnya investor yang mulai menanamkan sahamnya dalam perusahaan *property*, *real estate*, dan *building construction* akan memungkinkan perusahaan pembangunan mendapatkan modal ekuitas untuk melaksanakan proyek-proyek yang besar untuk pendapatan perusahaan.

Para investor yang akan melakukan investasi dengan membeli saham di pasar modal akan menganalisis kondisi perusahaan terdahulu agar mendapatkan *return* atau imbal hasil. Salah satu cara yang digunakan investor untuk mendapatkan *return* saham adalah dengan menganalisis fundamental dan teknikal. Hal lain yang juga mempengaruhi *return* saham adalah dari segi ekonomi makro dan atau kebijakan yang dibuat pemerintah. Untuk mampu membaca, mengerti, dan memahami arti laporan keuangan, perlu dianalisis terlebih dulu dengan berbagai alat analisis yang biasa digunakan (Kasmir, 2019:4). Dengan menggunakan analisis laporan keuangan, terutama bagi pemilik usaha dan manajemen, dapat diketahui berbagai hal yang berkaitan dengan keuangan dan kemajuan perusahaan. Pemilik usaha dapat mengetahui kondisi keuangan perusahaan dan menilai kinerja manajemen sekarang, apakah mencapai target yang telah ditetapkan atau tidak. Sementara itu, bagi pihak manajemen, laporan keuangan merupakan cerminan kondisi keuangan dan kinerja mereka selama periode pelaporan. Hasil analisis ini juga memberikan gambaran sekaligus dapat digunakan untuk menentukan arah dan tujuan perusahaan. Artinya, laporan keuangan dapat menjadi acuan dalam pengambilan keputusan dan hal-hal yang dianggap penting bagi pihak manajemen. Alat analisis keuangan yang biasa digunakan adalah rasio-rasio keuangan seperti: rasio likuiditas (Ningsih, 2017), rasio solvabilitas (Salim, 2016), rasio aktivitas (Nofitasari, 2020), rasio profitabilitas (Nurfinda, 2014), analisis laba kotor, dan rasio lainnya (Kasmir, 2019:5).

Perusahaan yang memiliki peluang investasi sedikit akan cenderung mengurangi *dividen*, namun dengan adanya tingkat aset yang tinggi dan dana investor maka perusahaan akan cenderung meningkatkan *dividen* karena ketersediaan dana yang lebih. Semakin besar tingkat ukuran perusahaan, kemungkinan tingkat pembayaran *dividen* akan semakin besar pula.

Dengan melihat latar belakang yang telah diutarakan oleh peneliti, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini, peneliti memilih menggunakan perusahaan sektor *property*, *real estate* dan *building construction*. Memacu akselerasi pembangunan infrastruktur bukanlah tanpa alasan, karena infrastruktur berpengaruh penting bagi peningkatan kualitas hidup dan kesejahteraan manusia, antara lain dalam peningkatan nilai konsumsi, peningkatan produktivitas tenaga kerja, dan akses kepada lapangan kerja, serta peningkatan kemakmuran nyata dan terwujudnya stabilisasi makro ekonomi yaitu, keberlanjutan fiskal, berkembangnya pasar kredit, dan pengaruhnya terhadap pasar tenaga kerja.

II. LANDASAN TEORI

2.1. Saham

Saham merupakan salah satu instrument pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik (www.idx.com diakses pada 24 Mei 2020).

Menurut Azis (2015:76), saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan investor individual atau investor institusional atau trader atas investasi mereka atau sejumlah dana yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan. Karakteristik saham antara lain dapat memperoleh *dividen*, memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham (RUPS), dimungkinkan untuk memiliki hak memesan efek dengan terlebih dahulu (HMETD) atau *right issue*, dan terdapat potensi memperoleh *capital gain* atau *capital loss*.

2.1.2. Return Saham

Return saham adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukan. *Return* dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang (Samsul, 2016:291).

Dalam dunia investasi dikenal adanya hubungan kuat antara risk dan return, yaitu jika risiko tinggi maka return atau keuntungan juga akan tinggi, begitu juga sebaliknya jika return rendah maka risiko juga akan rendah (Fahmi, 2014:450). Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2019:56), return atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan. Menurut Jogyanto (2014:206), secara sistematis perhitungan *return* saham adalah sebagai berikut:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} \quad (1)$$

Dimana:

R_t = *Return* saham pada tahun ke t

P_t = Harga penutupan saham pada akhir tahun ke t

P_{t-1} = Harga penutupan saham pada akhir tahun ke t - 1

D_t = Dividen yang diterima pada periode tertentu

2.2. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Noor (2015:30), teori sinyal atau teori pensignalan merupakan dampak dari adanya asimetri informasi. Teori sinyal adalah teori yang menjelaskan cara pemberian sinyal perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Sinyal diberikan perusahaan mengenai kinerja perusahaan dalam aspek keuangan maupun non keuangan dan pencapaian kinerja yang telah diraih oleh manajemen dan merealisasikan harapan dan keputusan para pemegang saham.

Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen perusahaan dan berbagai pihak yang berkepentingan. Asimetri informasi dapat terjadi di antara dua kondisi ekstrim yaitu perbedaan informasi yang kecil sehingga tidak mempengaruhi manajemen, atau perbedaan yang sangat signifikan sehingga dapat berpengaruh terhadap manajemen dan harga saham (Sartono, 2015:89).

2.3. Pengertian Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka yang ada di dalam laporan keuangan. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan. Kemudian, angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode (Kasmir, 2019:104).

Menurut Ross et al (2015:62), rasio keuangan merupakan hubungan yang ditentukan dari informasi keuangan perusahaan dan digunakan untuk tujuan perbandingan. Menurut Fahmi (2014:107), rasio keuangan atau *financial ratio* ini sangat penting untuk melakukan Analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan. Bagi investor jangka pendek dan menengah pada umumnya lebih banyak tertarik pada kondisi keuangan jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk membayar *dividen* yang memadai. Informasi tersebut dapat diketahui dengan sederhana yaitu dengan menghitung rasio-rasio keuangan yang sesuai dengan keinginan.

2.4. Current Ratio (CR)

Current ratio merupakan rasio keuangan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Perhitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aset lancar dengan total utang lancar (Kasmir, 2019:134).

Menurut Ross *et al* (2015:27), aset *likuid* biasanya kurang menguntungkan untuk disimpan. Sebagai contoh, kas yang dimiliki perusahaan merupakan aset yang paling likuid dari keseluruhan investasi, tetapi kas sering kali tidak memberikan imbal hasil sama sekali, hanya sekedar menjadi kas.

Rumus untuk mencari *current ratio* dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Liabilitas lancar}} \quad (2)$$

2.5. Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang perbandingan dengan ekuitas. Rasio ini diperoleh dengan cara membandingkan antara seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aset (Kasmir, 2019:160).

Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2019:160). Menurut Ross *et al* (2015:67), rumus untuk mencari *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total ekuitas}} \quad (3)$$

2.6. Total Asset Turn Over (TATO)

Menurut Hery (2016:25), *total asset turn over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Total asset turn over (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aset yang dimiliki perusahaan yang mencerminkan berapa jumlah yang diperoleh dari tiap rupiah aset (Kasmir, 2019:187)

Menurut Ross et al (2015:71), rumus untuk mencari *total asset turn over* (TATO) adalah sebagai berikut:

$$\text{Total asset turn over} = \frac{\text{Penjualan (sales)}}{\text{Total Aset}} \quad (4)$$

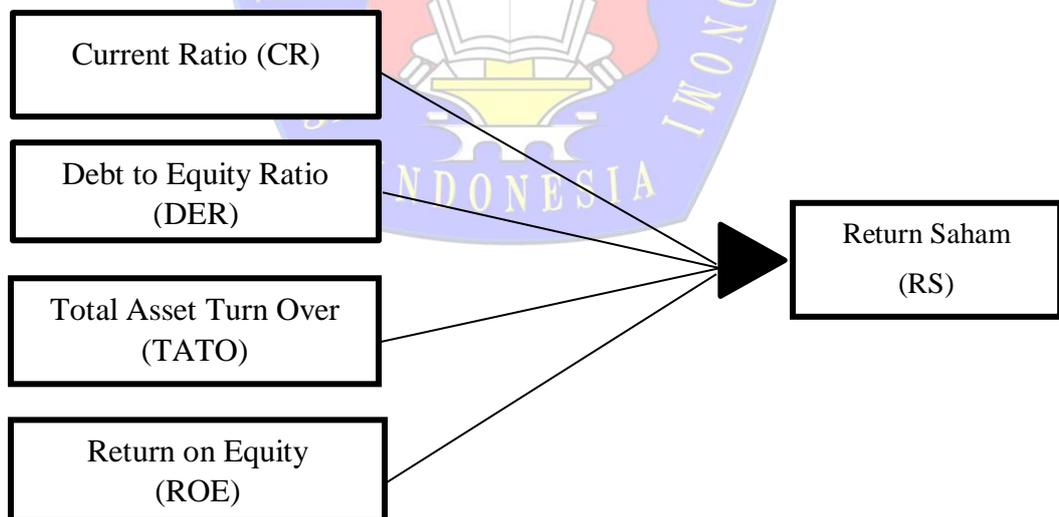
2.7. Return on Equity (ROE)

Return on equity (ROE) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya (Kasmir, 2019:206).

Menurut Hery (2016:107), ROE merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas artinya semakin tinggi jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Menurut Ross *et al* (2015:73), rumus untuk mencari ROE dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}} \quad (5)$$

2.8. Kerangka Konseptual



III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausalitas, yaitu menguji pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Yang menjadi variabel independen penelitian ini adalah: (i) *current ratio* (CR), (ii) *debt to equity ratio* (DER), (iii) *total asset turn over* (TATO), (iv) *return on equity* (ROE), sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham.

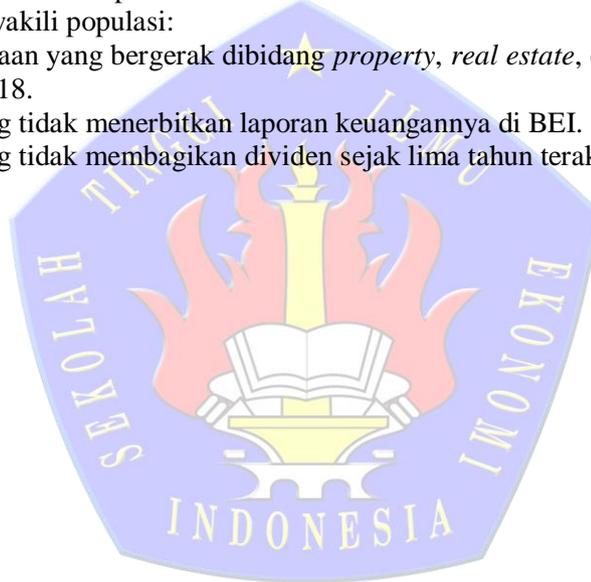
Fokus penelitian ini adalah pengaruh *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *total asset turn over* (TATO) dan *return on equity* (ROE) terhadap *return* saham perusahaan *property*, *real estate*, dan *building construction* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018.

Adapun populasi penelitian ini adalah perusahaan *property*, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018 yang berjumlah 54 perusahaan dalam periode 5 tahun.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik sampling yang digunakan peneliti jika peneliti mempunyai pertimbangan-pertimbangan tertentu didalam pengambilan sampelnya atau penentuan sampel untuk tujuan tertentu (Alfabeta, 2013:63).

Adapun sampel penelitian diambil setelah memenuhi kriteria yang berlaku bagi penerapan definisi variabel. Pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteri tertentu, berikut kriteria sampel yang dapat diambil mewakili populasi:

- i. Jumlah perusahaan yang bergerak dibidang *property*, *real estate*, dan *building construction* di BEI 2014-2018.
- ii. Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangannya di BEI.
- iii. Perusahaan yang tidak membagikan dividen sejak lima tahun terakhir.



Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Perusahaan
1	ACST	Acset Indonusa Tbk
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
3	APLN	Agung Podomor Land Tbk
4	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
5	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
6	BKSL	Sentul City Tbk
7	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
8	CTRA	Ciputra Development Tbk
9	DART	Duta Anggada Realty Tbk
10	DGIK	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk
11	DILD	Intiland Development Tbk
12	GMTD	Gowa Makasar Tourism development Tbk
13	JKON	Jaya Kontruksi Manggala Pratama Tbk
14	JRPT	Jaya Real Property
15	KIJA	Kawasan Industri Jababeka
16	MDLN	Moderland Realty Tbk
17	MTLA	Metropolitan Land Tbk
18	NRCA	PT. Nusa Raya Cipta Tbk
19	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
20	PTPP	PP (Persero) Tbk
21	PWON	Pakuwon Jati Tbk
22	SMRA	Summarecon Agung Tbk
23	TOTL	Total Bangun Persada Tbk
24	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
25	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk

Sumber: Data diolah (2020)

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari bahan-bahan yang tersedia di buku-buku, jurnal, magazine, *annual report* IDX dan lain-lainnya yang berhubungan dengan penelitian ini. Sesuai dengan data dan sampel yang digunakan, maka metode pengumpulan data menggunakan laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh perusahaan *go public* melalui Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan beberapa metode pengumpulan data, sebagai berikut:

1. Studi Kepustakaan

Dengan membaca literatur-literatur yang umumnya berhubungan dengan objek penelitian, hasil penelitian, dan sumber lainnya yang berkaitan dengan penelitian ini.

2. *Online Research* (Riset Internet)

Pengumpulan data yang berasal dari situs-situs terkait untuk memperoleh tambahan-tambahan literatur dan data lainnya yang berkaitan dengan penelitian ini. Penulis memperoleh data yang diperlukan dari perusahaan yaitu dari laporan keuangan tahunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Data tersebut dapat diperoleh dengan menggunakan situs Bursa Efek Indonesia (<https://www.idx.co.id> diakses pada tanggal 24 Mei 2020).

3. Dokumentasi

Merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu. Dokumen bisa berbentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seseorang. Dokumen yang berbentuk tulisan misalnya catatan harian, sejarah kehidupan, cerita, biografi, peraturan, dan kebijakan.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Statistik Data

Analisis deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini yaitu, maximum, minimum, mean, median dan standar deviasi. Berdasarkan hasil uji statistik diperoleh sebanyak 125 data yang berasal dari hasil penelitian antara periode penelitian yaitu 5 tahun dari periode 2014-2018 dengan jumlah sampel sebanyak 25 perusahaan. Hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah:

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif

	Return_Saham	CR	DER	TATO	ROE
Mean	0.0966	1.7693	1.4281	0.4049	0.5461
Median	-0.0260	1.3883	1.0628	0.2725	0.5152
Maximum	2.6636	7.7597	5.1130	1.8047	1.0000
Minimum	-0.5956	0.1476	0.2820	0.0408	0.2199
Std. Dev.	0.4949	1.2745	0.9587	0.3328	0.1457
Observations	125	125	125	125	125

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan Tabel 2 dapat menjelaskan bahwa analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui nilai minimum, nilai maksimum, median (nilai tengah), mean (nilai rata-rata) dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Data observasi diambil dari laporan keuangan perusahaan *property*, *real estate* dan *building construction* yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 sehingga diperoleh 125 observasi. Hasil analisis deskriptif dijelaskan sebagai berikut:

Variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) memiliki nilai rata-rata sebesar 1.7693 dengan standar deviasi sebesar 1.2745. Dimana nilai standar deviasi tersebut lebih kecil dari nilai rata-ratanya, hal ini menunjukkan bahwa tingkat volatilitas atau tingkat risiko penyimpangan dari *current ratio* yang rendah. Dengan nilai terendah (minimum) yaitu sebesar 0.1476 sedangkan nilai tertinggi (maximum) sebesar 7.7597.

Variabel solvabilitas yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai rata-rata sebesar 1.4281 dengan standar deviasi sebesar 0.9587. Dimana nilai standar deviasi tersebut lebih rendah dari nilai rata-ratanya, hal ini menunjukkan bahwa tingkat volatilitas atau tingkat risiko penyimpangan dari *debt to equity ratio* yang rendah. Nilai terendah (minimum) yaitu sebesar 0.2820 sedangkan nilai tertinggi (maximum) sebesar 5.1130.

Variabel aktivitas yang diukur dengan *total asset turn over* (TATO) memiliki nilai rata-rata sebesar 0.4049 dengan standar deviasi sebesar 0.3328. Dimana nilai standar deviasi tersebut lebih rendah dari nilai rata-ratanya, hal ini menunjukkan bahwa tingkat volatilitas atau tingkat risiko penyimpangan dari *total asset turn over* yang rendah. Nilai terendah (minimum) sebesar 0.0408 sedangkan nilai tertinggi (maximum) sebesar 1.8047.

Variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE)) memiliki nilai rata-rata sebesar 0.5461 dengan standar deviasi sebesar 0.1457. Dimana nilai standar deviasi tersebut lebih rendah dari nilai rata-ratanya, hal ini menunjukkan bahwa tingkat volatilitas atau tingkat risiko penyimpangan dari *return on equity* yang rendah. Nilai terendah (minimum) sebesar 0.2199 sedangkan nilai tertinggi (maximum) sebesar 1.0000.

4.2. Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: REM

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	12.227911	4	0.0157

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil uji hausman pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section random* $0,0157 < 0,05$ maka H_0 ditolak. Dengan demikian, model yang paling tepat digunakan untuk mengestimasi persamaan regresi adalah *fixed effect model* (FEM).

4.3. Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors

Date: 08/24/20 Time: 11:48

Sample: 1 125

Included observations: 125

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
CR	0.001180	3.344022	1.136428
DER	0.006524	11.51029	3.556100
TATO	0.016028	2.623616	1.052935
ROE	0.292082	55.75705	3.679223

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 4 bahwa pada model regresi tidak ada yang memiliki nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$. Artinya jika $VIF < 10$ maka antar variabel bebas tidak terjadi multikolinearitas lebih dari 0,85 dan bisa dikatakan terbebas dari adanya multikolinearitas.

4.4. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas *Cross-Section Test*

Panel Cross-section Heteroskedasticity LR Test
 Null hypothesis: Residuals are homoskedastic
 Equation: FEM_FINAL
 Specification: RETURN_SAHAM C CR DER TATO ROE

	Value	df	Probability
Likelihood ratio	60.70311	25	0.0001

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 5. dalam cross section test menunjukkan nilai *likelihood ratio* sebesar 60.70311 yang memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0001 < 0,05$, hasil tersebut menunjukkan bahwa *error* terdapat gejala heteroskedastisitas.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas *Period Test*

Panel Period Heteroskedasticity LR Test
 Null hypothesis: Residuals are homoskedastic
 Equation: FEM_FINAL
 Specification: RETURN_SAHAM C CR DER TATO ROE

	Value	df	Probability
Likelihood ratio	88.69270	25	0.0000

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 6. dalam period test menunjukkan nilai *likelihood ratio* sebesar 88.69270 yang memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$, hasil tersebut menunjukkan bahwa *error* terdapat gejala heteroskedastisitas.

4.5. Uji Korelasi

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

N	K	dL	Du	dw	4 - du	4 - dL	Kesimpulan
125	4	1,6426	1,7745	2,25590 6	2,2255	2,3574	Tidak ada autokorelasi

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 4.5 di atas dapat dilihat nilai *durbin watson test* yang dihasilkan model regresi adalah 2,255906 dimana nilai tersebut diantara $du < dw < 4-du$. Sementara untuk jumlah sampel (n) 125 dan jumlah variabel independen 4 (k=4), diperoleh batas bawah dengan nilai tabel (dL) sebesar 1,6426 dan batas atasnya (dU) sebesar 1,7745 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada terjadinya autokorelasi dan hasil diterima.

Tabel 8. Hasil Cross Corelation

Residual Cross-Section Dependence Test
Null hypothesis: No cross-section dependence (correlation) in residuals
Equation: FEM_FINAL
Periods included: 5
Cross-sections included: 25
Total panel observations: 125
Note: non-zero cross-section means detected in data
Cross-section means were removed during computation of correlations

Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	618.0334	300	0.0000
Pesaran scaled LM	12.98366		0.0000
Pesaran CD	11.79209		0.0000

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 8. di atas dapat dilihat bahwa *null hypothesis* tidak ada *cross section dependence* yang artinya tidak ada korelasi *error* antar perusahaan. Dalam tabel tersebut juga terdapat tiga jenis pengujian, dari ketiga pengujian tersebut ketiganya mengatakan signifikan yang artinya *null hypothesis* bahwa tidak ada *cross section dependence* ditolak, dengan kata lain terdapat masalah *cross dependence test*. Untuk mengatasi *cross corelation* pada metode *fixed effect model* dilakukan estimasi dengan menggunakan *white cross – section standard error* dan *covariance*.

4.6. Analisis Regresi Data Panel

Hasil uji analisis regresi linear berganda menggunakan *Eviews* versi 10. Setelah melakukan uji hausman maka dapat diketahui bahwa pendekatan yang tepat digunakan pada penelitian ini adalah *fixed effect model* (FEM). Disamping itu karena hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan bahwa data penelitian menduga terjadinya gejala-gejala heteroskedastisitas baik yang disebabkan oleh data *cross section*, *period test* dan masalah *cross correlation* maka estimasi regresi data panel dilakukan dengan menggunakan *white cross -section standard error* dan *covariance*.

Tabel 9. Analisis Regresi Data Panel

Dependent Variable: RETURN_SAHAM
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 08/24/20 Time: 11:54
 Sample: 2014 2018
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 25
 Total panel (balanced) observations: 125
 Linear estimation after one-step weighting matrix
 White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)
 WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.607363	0.239810	-2.532680	0.0129
CR	0.163716	0.028701	5.704141	0.0000
DER	-0.078935	0.058785	-1.342773	0.1825
TATO	-1.357805	0.111001	-12.23235	0.0000
ROE	1.971662	0.414114	4.761156	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics			
R-squared	0.595411	Mean dependent var	0.088365
Adjusted R-squared	0.477406	S.D. dependent var	0.624040
S.E. of regression	0.455495	Sum squared resid	19.91769
F-statistic	5.045642	Durbin-Watson stat	2.255906
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah (2020)

4.7. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Berdasarkan tabel 9. dapat dilihat bahwa nilai R-squared adalah sebesar 0,595411 yang menunjukkan bahwa variabel dependen (*return saham*) dapat dijelaskan oleh variabel independen (CR, DER, TATO, dan ROE)) sebesar 59,54%. Sedangkan sisanya 40,46% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam model persamaan regresi pada penelitian ini.

4.8. Uji Signifikan Individual (Uji Statistik t)

Uji t bertujuan untuk melihat tingkat signifikan suatu variabel secara statistik terhadap variabel terikat yaitu *return saham*. Dengan tingkat signifikan $0,05/2 = 0,025$ (uji dua sisi) dan $df = (n-k-1) = (125-4-1) = 120$ diperoleh t-tabel sebesar 1,97993. Hasil analisis guna menguji hipotesis dapat dilihat pada tabel 9 sebagai berikut:

Berdasarkan tabel 9 dapat dilihat hasil perhitungan masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Variabel *current ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap *return saham* perusahaan *property, real estate, dan building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
2. Variabel *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return saham* perusahaan *property, real estate, dan building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

3. Variabel *total asset turn over* (TATO) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan *property, real estate*, dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
4. Variabel *return on equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan *property, real estate*, dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris tentang pengaruh likuiditas (CR), solvabilitas (DER) dan (*Debt Ratio*), aktivitas (TATO), dan profitabilitas (ROE) terhadap *return* saham, dengan jumlah sampel sebanyak 25 perusahaan *property, real estate* dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Berdasarkan hasil penelitian maka diperoleh hasil analisis terhadap hipotesis pertama, kedua, ketiga, dan keempat, sebagai berikut:

1. *Current ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.
2. *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.
3. *Total asset turn over* (TATO) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.
4. *Return on equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

5.2. Saran

Berdasarkan pengolahan data dan hasil data dalam penelitian ini, maka peneliti memberikan saran antara lain:

1. Bagi penelitian yang akan datang

Sebaiknya menambah atau mengganti sampel yang digunakan di dalam penelitian atau menambahkan sektor lain, sehingga hasil penelitian diharapkan dapat mewakili keseluruhan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian selanjutnya juga dapat menambahkan selain variabel *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *debt to asset ratio* (*debt ratio*), *total asset turn over* (TATO) dan *return on equity* (ROE) karena pada dasarnya bukan hanya variabel tersebut yang menjadi indikator dalam pengaruh *return* saham. Oleh karena itu, hendaknya mendorong atau memotivasi peneliti selanjutnya untuk lebih banyak menggali faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham.

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan acuan bagi manajemen dalam membuat kebijakan dan keputusan perusahaan untuk meningkatkan laba perusahaan. Perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan, mengembangkan perusahaan, dan menghasilkan laba yang maksimal, dengan memperhatikan penggunaan hutang, pengembangan perusahaan, dan membuat strategi-strategi agar penjualan semakin lebih baik lagi kedepannya.

DAFTAR REFERENSI

- Aditya, I. G. N. W. dan I. B. Badjra. 2018. Peran Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan *Leverage* Terhadap *Return Saham*. *Jurnal Manajemen Unud*, 7 (4), 1831-1861.
- Azis, M. 2015. *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta: Deepublish.
- Bertuah, E. dan I. Sakti. 2019. *The Financial Performance and Macroeconomic Factors in Forming Stock Return*. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 4 (S1), 511-522.
- Bougie, R dan U. Sekaran. 2017. *Metode Penelitian untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi. 2016. Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas dan Penilaian Pasar Terhadap *Return Saham*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1 (2), 109-132.
- Dwi. 2019. *Analysis Of The Effect Of Return On Assets, Earnings Per Share ,Inflation Rate, And Interest Rate On Stock Return*. *RJOAS*, 1 (85).
- Fahmi, I. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Fahmi, I. 2015. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Handara dan Purbawangsa. 2017. Pengaruh Rasio Keuangan, Kondisi Pasar Modal dan Perubahan Nilai Tukar Terhadap *Return Saham*. *Jurnal Manajemen* 6 (2).
- Hery. 2015. *Pengantar Akuntansi*. Jakarta: PT Grasindo
- Hery. 2017. *Teori Pendekatan Konsep dan Analisis*. Jakarta: PT Grasindo
- Hidayat, T. 2020. Pengaruh Likuiditas (*Current Ratio*) terhadap *Return Saham*: Peran Pemediasi Profitabilitas (*Return On Equity*). *Jurnal Fokus Manajemen*, Vol. 10, No. 1. 13-29.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan* Edisi Revisi. Depok: PT Raja Grafindo Persada.
- Lestari, K. 2016. Analisis Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Aktivitas, Ukuran Perusahaan dan Penilaian Pasar Terhadap *Return Saham*. *Journal of Accounting*, 2 (2).
- Ningsih, R. A. dan H. Soekotjo. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap *Return Saham*. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6 (1).
- Nofitasari, O. dan A. Kurniasih. 2020. *The Influences of Company Internal Factors and Macroeconomics against the Stock Return from the Construction, Property and Real Estate Sectors Registered on Indonesia Stock Exchange*. *Internasional Journal of Business Marketing and Management*, 5, 129-139.

- Nurfinda, L. dan L. Venusita. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham* Perusahaan *Property* dan *Real Estate*. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 6 (2), 89-97.
- Prastowo, D. 2015. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN. Cet. Ke-3. Ed. 1.
- Prihadi, T. 2013. *Analisa Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi*. Jakarta: PPM. Cet. Ke-3.
- Ross, S. A. et. al. 2015. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat. Edisi Global Asia.
- Salim, F. S. dan A. Simatupang. 2016. Kinerja Keuangan dan Kondisi Ekonomi Makro Terhadap Pengembalian Saham Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi Kantor*, 4 (1), 47-67.
- Samsul, M. 2016. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Edisi 2. Jakarta: Erlangga.
- Setiyono, E. dan L. Amanah. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5 (5).
- Sudarsono, B. dan B. Sudiyatno. 2016. Faktor-Fakto yang Mempengaruhi *Return Saham* Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 23 (1), 30-51.
- Sugiyono, 2016. *Metode Penelitian Manajemen, Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, Penelitian Tindakan, Penelitian Evaluasi*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisius
- Yoevestian, W. 2018. *Yuk Belajar Saham untuk Pemula*. Jakarta. Cetakan Keempat. PT. Elex Media Komputindo. Kompas Gramedia.
- Wardiyah, L dan Mia. 2017. *Manajemen Pasar Uang & Pasar Modal*. Pustaka Setia. Bandung.
- Wijaya, D. P. 2020. *Effect of Quick Ratio, Return on Assets and Exchange Rates on Stock Returns*. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 4, 323-329.
- <https://www.cnbcindonesia.com/news/20190214123837-4-55506/sederet-bukti-konkret-pembangunan-infrastruktur-erajokowi> (di akses 24 Agustus 2020).
- <https://finance.yahoo.com/quote/%5EJKSE> (diakses 10 Mei 2020)
- <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/> (diakses 24 Mei 2020)
- <https://www.ksei.co.id/data/download-data-and-user-guide> (diakses 31 Mei 2020)