

## PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, AKTIVITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP *RETURN* SAHAM SEKTOR PROPERTI DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

<sup>1st</sup> Eva Permatasari, <sup>2nd</sup> Drs. Imron HR., M.M

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia, Jakarta  
Jl. Raya Cakung Cilincing Pos III Kp. Sawah  
RT.006/011, Jakarta Utara 14130.  
evapermatasari310@gmail.com

**Abstract** - This study aims to determine the influence of liquidity, solvency, activity and profitability that will impact the return stock in real estate and property sectors listed in Indonesian Stock Exchange.

The data analysis method of this research used panel data regression analysis. The tool of analysis used Eviews10. The population of this research was all real estate and property companies listed on the Indonesian Stock Exchange in 2014 until 2018 as many as 56 companies. The sample was determined based on purposive sampling technique, with a total sample of 21 companies so that the total observation in this study was 420 observations.

The Research showed that the variable Liquidity have negative not a significant on stock returns, Solvency have positive not a significant on stock returns, Activity have positive significant on stock returns and Profitability have positive significant on stock returns in real estate and property sectors listed in Indonesian Stock Exchange.

**Keywords:** Stock Return, Liquidity (CR), Solvency (DER), Activity (TATO), Profitability (ROA)

**Abstrak**– Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja likuiditas, kinerja solvabilitas, kinerja aktivitas dan kinerja profitabilitas terhadap *return* saham sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metode analisis data penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Alat analisis yang digunakan adalah Eviews10. Populasi dari penelitian ini adalah sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 sebanyak 56 perusahaan. Sampel ditentukan berdasarkan teknik *purposive sampling*, dengan jumlah sampel sebanyak 21 perusahaan sehingga total observasi pada penelitian ini sebanyak 420 observasi.

Penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham, solvabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham, aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

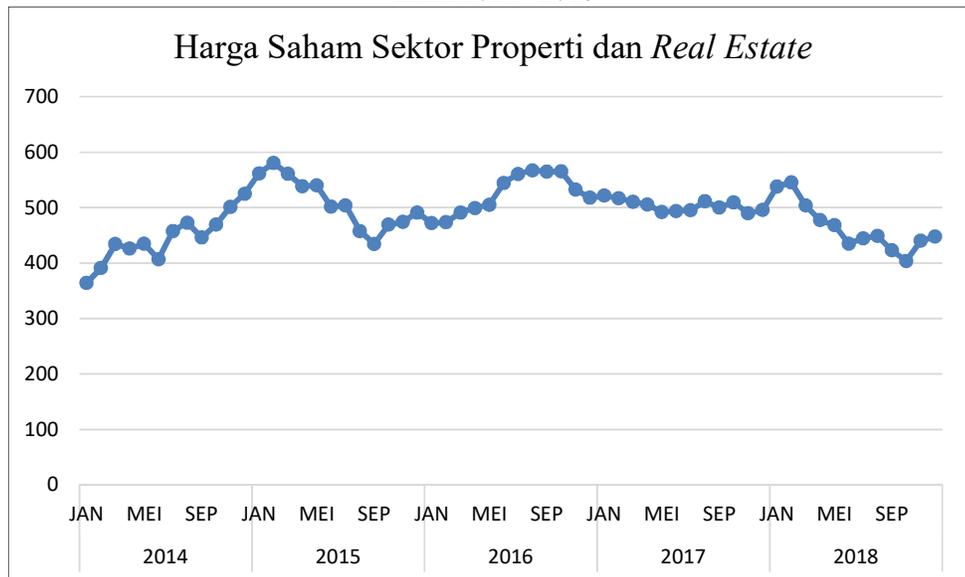
**Kata kunci :** Return saham, Likuiditas (CR), Solvabilitas (DER), Aktivitas (TATO), Profitabilitas (ROA)

### I. PENDAHULUAN

Industri properti di Indonesia terus berkembang seiring masifnya pembangunan infrastruktur dan meningkatnya kebutuhan hunian. Mereka juga gencar ekspansi menambah cadangan lahan untuk mempersiapkan proyek-proyek baru. Hasilnya, ekspansi

bisnis tersebut mendorong pertumbuhan aset dan mempengaruhi kapitalisasi pasar di bursa saham (Kontan.co.id, 28/07/2018). Pertumbuhan sektor properti yang masih bersinar ini menjadikannya sebagai salah satu aset untuk lindung nilai. Ditengah pasar yang bergejolak, investor membutuhkan tempat untuk mengamankan asetnya dan properti menjadi pilihan (cnbcindonesia.com, 2018)

**Gambar 1.1** : Indeks Harga Saham Sektor Properti dan *Real Estate* tahun 2014 - 2018



Sumber: [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com), diolah 2020

Berdasarkan grafik diatas, terlihat bahwa indeks harga saham sektor properti dan *real estate* selama lima tahun mengalami fluktuatif. Pada february 2015 harga saham sektor properti dan *real estate* mengalami kenaikan yang tinggi. Namun, pada september 2015 cenderung menurun dan kemudian mengalami pergerakan yang stabil hingga tahun 2018.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai “**PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, AKTIVITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA**”.

### 1.1. Perumusan Masalah

Berdasarkan masalah pokok tersebut, maka dapat dirumuskan secara spesifik sebagai berikut :

1. Berapa besar pengaruh *Current Ratio* (CR) sebagai indikator Likuiditas terhadap *return* saham sektor properti dan *real estate*?
2. Berapa besar pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai indikator Solvabilitas terhadap *return* saham sektor properti dan *real estate*?
3. Berapa besar pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) sebagai indikator Aktivitas terhadap *return* saham sektor properti dan *real estate*?
4. Berapa besar pengaruh *Return On Asset* (ROA) sebagai indikator Profitabilitas terhadap *return* saham sektor properti dan *real estate*?

### 1.2. Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui berapa besar pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap *return* saham sektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia.

## II. KAJIAN LITERATUR

### 2.1. Kinerja Likuiditas

Kinerja likuiditas menurut Ross, *et al* (2015:26) likuiditas adalah mengacu pada kecepatan dan kemudahan dari suatu aset untuk dapat diubah menjadi uang tunai atau kas. Emas merupakan aset yang relatif jangka panjang atau likuid (lancar), sedangkan fasilitas pabrik tidak termasuk jenis aset likuid. Aset yang sangat likuid adalah aset yang dapat dijual dengan cepat tanpa adanya kerugian nilai yang signifikan. Sedangkan aset yang tidak likuid adalah aset yang tidak dapat diubah dengan segera menjadi uang tunai tanpa adanya penurunan harga yang cukup besar. Semakin likuid suatu perusahaan, semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan yaitu kesulitan membayar utang-utang atau membeli berbagai aset yang diperlukan. Aset likuid biasanya kurang menguntungkan untuk disimpan

### 2.2. Kinerja Solvabilitas

Menurut Hery (2018:162) rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Dengan kata lain, solvabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Dalam arti luas rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang

### 2.3. Kinerja Aktivitas atau *Management Assets*

Adapun menurut Gitman (2012:73) Rasio aktivitas yang mengukur kecepatan konversi berbagai akun menjadi penjualan atau arus kas masuk atau arus kas keluar. Dalam arti, rasio aktivitas mengukur seberapa efisien suatu perusahaan yang beroperasi disepanjang berbagai dimensi seperti manajemen inventori, pengeluaran dan koleksi. Sejumlah rasio tersebut tersedia untuk mengukur aktivitas akun lancar yang paling penting meliputi persediaan, piutang dan utang dagang. Efisiensi dengan total aset yang digunakan juga bisa dapat dinilai

### 2.4. Kinerja Profitabilitas

Loyalitas menurut Kotler dan Keller (2009:139) merupakan komitmen pelanggan terhadap suatu merk dan pemasok, berdasarkan sikap yang positif dan tercermin dalam pembelian yang konsisten. Loyalitas pelanggan menurut Swastha (1999) sebetulnya berasal dari loyalitas merek yang mencerminkan loyalitas pelanggan pada merek tertentu. Loyalitas pelanggan dapat terbentuk apabila pelanggan merasa puas dengan merek atau tingkat layanan yang diterima, dan berniat untuk terus melanjutkan hubungan. (Selnes, 1993). Loyalitas pelanggan menurut Swastha (1999) sebetulnya berasal dari loyalitas merek yang mencerminkan loyalitas pelanggan pada merek tertentu. Loyalitas pelanggan dapat terbentuk apabila pelanggan merasa puas dengan merek atau tingkat layanan yang diterima, dan berniat untuk terus melanjutkan hubungan. (Selnes, 1993)

### 2.5. Return Saham

*Return* dapat diartikan sebagai imbalan dari suatu investasi. Semakin besar *return* suatu investasi yang ditawarkan maka semakin menarik investasi tersebut bagi investor. Dengan kata lain, *return* menjadi daya tarik bagi investor untuk melakukan investasi (Purwanto, 2017:50)

### 2.6. Keterkaitan Antar Variabel Penelitian

#### 2.6.1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham*

*Current Ratio* memiliki fungsi untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo (Keown, 2014). Perusahaan yang memiliki nilai *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan semakin lancar

perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya, hal ini merupakan sinyal positif bagi investor dimana semakin banyak investor yang menilai kinerja dan kesehatan perusahaan tersebut baik dan membeli sahamnya sehingga secara tidak langsung dapat meningkatkan harga saham, hal tersebut akan berdampak pula pada *return* saham yang akan ikut meningkat. Berdasarkan konsep tersebut maka *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pernyataan tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Dana (2016) dan Wardani, *et al* (2016) menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Semakin tinggi *Current Ratio*, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan yang besar dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin baik *Current Ratio* mencerminkan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi. Hal ini akan mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan dimata investor sehingga akan mampu meningkatkan *return* saham perusahaan.

Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian tersebut, dalam penelitian yang dilakukan oleh Bustami, *et al* (2018) menunjukkan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Komala, *et al* (2014) dan Asmi (2014) menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan nilai *Current Ratio* yang rendah bukan berarti perusahaan tidak mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current Ratio* yang rendah pada suatu perusahaan mampu mengelola *money to create* perusahaan.

Adapun penelitian yang dilakukan oleh Setiyono, *et al* (2016), Lestari, *et al* (2016) dan Bisara (2015) menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak menjadi ukuran atau tolak ukur investor dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan, melainkan dengan melihat hasil lain seperti laba perusahaan yang lebih riil dalam menilai *return* yang akan diterima. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>1</sub> = Terdapat pengaruh *Current Ratio* terhadap *return* saham**

### 2.6.2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total utang dan ekuitas yang mencerminkan sumber pendanaan perusahaan. Bagi perusahaan, semakin besar DER akan semakin baik, hal ini dikarenakan tingginya DER menunjukkan semakin besar jumlah pinjaman yang diperoleh perusahaan untuk digunakan dalam mendanai kegiatan operasionalnya. Tetapi beban dari perusahaan juga akan semakin besar dan begitu juga risiko yang akan dihadapi semakin besar. Informasi DER memberikan gambaran kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh utangnya bila dibandingkan dengan modal sendiri. Meningkatnya DER berarti meningkatnya jumlah utang yang dimiliki perusahaan.

Bagi investor, semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar dalam memenuhi kewajiban utangnya, yaitu membayar pokok utang beserta dengan bunganya. Apabila hal tersebut terjadi, maka akan dapat mengakibatkan penurunan minat investor terhadap harga saham perusahaan, karena investor akan lebih tertarik pada saham yang tidak menanggung banyak beban utang. Investor melihat hal tersebut sebagai informasi yang buruk, sehingga permintaan terhadap saham perusahaan akan ikut mengalami penurunan terhadap *return* saham. Berdasarkan konsep tersebut maka kemungkinan DER mempunyai hubungan negatif terhadap *return* saham.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktiar (2014) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan struktur modal dalam perusahaan properti lebih besar berasal dari pinjaman, sehingga menyebabkan beban untuk menanggung pokok pinjaman

dan bunga perusahaan lebih tinggi dibanding dengan tingkat kemampulabaan perusahaan. Karena dampak dari ketidakseimbangan antara manfaat dan biaya dalam hal ini biaya pokok pinjaman dan bunga lebih tinggi dibanding manfaat yang diperoleh timbulnya utang sehingga menyebabkan menurunnya tingkat laba perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada menurunnya *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Dana (2016), Salim, *et al* (2016) dan Lestari, *et al* (2016) menunjukkan hasil bahwa DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Bustami, *et al* (2018) dan Wardani, *et al* (2016) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan adanya pertimbangan yang berbeda dari beberapa investor dalam memandang DER. beberapa investor memandang bahwa perusahaan yang tumbuh pasti memerlukan utang sebagai dana tambahan untuk memenuhi pendanaan. Perusahaan tersebut memerlukan banyak dana operasional yang tidak mungkin dapat dipenuhi hanya dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Asmi (2014) menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. DER yang positif mengindikasikan bahwa perusahaan dalam menggunakan kewajiban utang dengan cepat. Artinya, perputaran dalam menggunakan kewajiban utangnya sangat cepat karena perusahaan berasumsi utang bisa menjadi pengungkit pendanaan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Setiyono, *et al* (2018), Komala (2014), McGowan (2015) dan Bisara, *et al* (2015) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>2</sub> = Terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham**

### 2.6.3. Pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *Return Saham*

*Total Assets Turnover* (TATO) merupakan salah satu rasio kinerja aktivitas atau manajemen aset yang mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan jumlah aset yang dimiliki dalam kegiatan operasional perusahaan untuk menghasilkan penjualan (Ross, 2015:68). TATO diperoleh dengan cara membandingkan antara penjualan dengan total aset perusahaan. Jika penjualan lebih besar dari total aktiva maka tingkat pengembalian *return* yang didapat perusahaan akan tinggi, karena penjualan yang besar mencerminkan keuntungan yang besar bagi perusahaan.

Penjualan yang besar akan mendorong pendapatan laba yang diperoleh perusahaan akan semakin tinggi. Meningkatnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan menandakan jika perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga dapat menghasilkan penjualan yang besar. Hal ini tentu akan mendapat respon positif dan disukai oleh pasar dan investor. Dengan begitu para investor memiliki minat untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan permintaan akan saham, meningkatnya permintaan akan saham mengakibatkan meningkatnya harga saham yang juga akan mendorong peningkatan *return* suatu perusahaan.

Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Salim, *et al* (2016) menunjukkan bahwa *Total Assets Turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan kondisi tingkat penjualan yang baik akan menarik minat investor dalam berinvestasi, sehingga mengakibatkan harga saham meningkat. Harga saham yang meningkat akan berdampak pada *return* yang meningkat juga. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Bustami, *et al* (2018), Wardani, *et al* (2016) dan McGowan (2015) menunjukkan bahwa *Total Assets Turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Asmi (2014) menunjukkan hasil bahwa TATO berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. TATO yang rendah mengindikasikan bahwa suatu perusahaan tidak bisa memanfaatkan aktiva yang dimilikinya untuk mendapatkan laba atau

keuntungan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Lestari, *et al* (2016) Setiyono, *et al* (2018) dan Bisara, *et al* (2016) menyatakan hasil bahwa TATO berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>3</sub> = Terdapat pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *return* saham**

#### **2.6.4. Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Return* Saham**

*Return On Assets* (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan (Sartono, 2010:123). Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan semakin meningkatnya ROA maka profitabilitas perusahaan semakin baik dan dampaknya harga saham perusahaan bersangkutan juga meningkat, sehingga perusahaan tersebut memperoleh *return* yang besar. Dengan demikian *Return On Assets* berhubungan positif terhadap *return* saham.

Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Putra dan Dana (2016) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa *Return On Assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Meningkatnya profitabilitas menunjukkan membaiknya kinerja perusahaan dan para investor atau pemegang saham akan memperoleh keuntungan (*return* saham). Hasil penelitian tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardani, *et al* (2016), Bustami, *et al* (2018), Bisara (2015), Maryyam (2016), Oktiar (2014) dan McGowan (2015) yang menunjukkan bahwa *Return On Assets* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Salim, *et al* (2016) dan Aditya (2018) menunjukkan hasil bahwa *Return On Assets* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham.

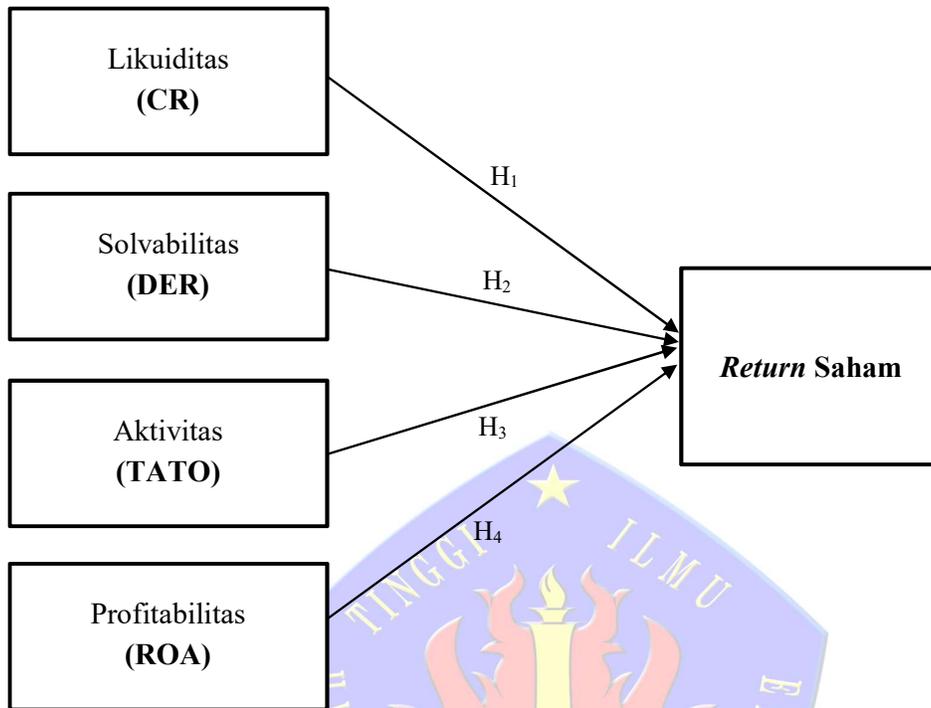
Berbeda dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Komala (2014) menunjukkan bahwa *Return On Assets* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Asmi (2014) dan Lestari, *et al* (2016) yang menunjukkan bahwa *Return On Assets* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan ROA yang negatif tidak dapat meningkatkan *return* saham, karena semakin rendah ROA maka semakin rendah pula perusahaan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya, sehingga tidak dapat meningkatkan laba perusahaan. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>4</sub> = Terdapat pengaruh *Return On Assets* terhadap *return* saham**

#### **2.7 Kerangka Konseptual Penelitian**

Berdasarkan landasan teori dan hasil-hasil penelitian yang sudah dipaparkan diatas, maka disusunlah kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual**



Gambar 2.1 menggambarkan model dari penelitian, didalam penelitian ini terdapat 3 (tiga) variabel independen dan terdapat 1 (satu) variabel dependen yaitu *return* saham antara lain:

1. Variabel bebas (variabel independen)
  - a. *Current Ratio* ( $X_1$ ) yang menjadi indikator dari likuiditas yang diduga berpengaruh terhadap variabel terikat ( $H_1$ ).
  - b. *Debt to Equity Ratio* ( $X_2$ ) yang menjadi indikator dari solvabilitas yang diduga berpengaruh terhadap variabel terikat ( $H_2$ ).
  - c. *Total Assets Turnover* ( $X_3$ ) yang menjadi indikator dari aktivitas yang diduga berpengaruh terhadap variabel terikat ( $H_3$ ).
  - d. *Return On Assets* ( $X_4$ ) yang menjadi indikator dari profitabilitas yang diduga berpengaruh terhadap variabel terikat ( $H_4$ ).
2. Variabel terikat (variabel dependen)
3. Variabel terikat dalam penelitian ini yaitu *return* saham ( $Y$ ).

### III. METODA PENELITIAN

#### 3.1. Strategi Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan strategi berbentuk asosiatif, untuk menyimpulkan hubungan variabel yang berbeda tetapi mempunyai keterkaitan serta pola hubungan sebab akibat. Strategi asosiatif digunakan untuk menentukan tingkat akurasi dan untuk memperluas teori hingga mampu memberikan bukti pendukung hasil penelitian terdahulu. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif, menurut Martono (2016:84), data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan. Data kuantitatif yang dipakai dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan

### 3.2. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah keseluruhan element yang akan dijadikan wilayah generalisasi. Dalam hal ini, populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2018:136). Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). populasi perusahaan pada subsektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu 56 perusahaan, kemudian mendapatkan sampel sebanyak 21 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Berikut ini adalah daftar perusahaan yang menjadi sampel:

**Tabel 3.1**  
**Daftar Sampel Sektor Properti dan Real Estate**

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	APLN	Agung Podomoro Land, Tbk
2.	ASRI	Alam Sutera Realty, Tbk
3.	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate, Tbk
4.	BKSL	Sentul City, Tbk
5.	BSDE	Bumi Serpong Damai, Tbk
6.	CTRA	Ciputra Development, Tbk
7.	DILD	Intiland Development, Tbk
8.	ELTY	Bakrieland Development, Tbk
9.	GPRA	Perdana Gapuraprima, Tbk
10.	GWSA	Greenwood Sejahtera, Tbk
11.	JRPT	Jaya Real Property, Tbk
12.	KIJA	Kawasan Industri Jababeka, Tbk
13.	LPCK	Lippo Cikarang, Tbk
14.	LPKR	Lippo Karawaci, Tbk
15.	MDLN	Modernland Realty, Tbk
16.	MTLA	Metropolitan Land, Tbk
17.	PLIN	Plaza Indonesia Realty, Tbk
18.	PWON	Pakuwon Jati, Tbk
19.	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati, Tbk
20.	RDTX	Roda Vivatex, Tbk
21.	SMRA	Summarecon Agung, Tbk

Sumber: [www.idx.go.id](http://www.idx.go.id) (data diolah, 2020)

### 3.3 Metoda Analisis Data

Data dalam penelitian yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode tahun 2014 sampai 2018, data diolah menggunakan program Microsoft Excel dan *Econometric Views Student Version 10 (Eviews)* untuk meregresikan model yang telah dirumuskan dan menjadi alat prediksi yang baik dan tidak bias. Hasil dari penelitian ini disajikan dalam bentuk tabel hitung dan grafik. Alat analisis yang digunakan yaitu dengan pengujian asumsi klasik dan hipotesis, antara lain :

#### 3.3.1 Analisis Statistika Deskriptif

Menentukan teknik analisis merupakan rangkaian proses yang terhubung dalam prosedur penelitian. Analisis data dilakukan bertujuan untuk menjawab rumusan masalah dan hipotesis yang telah diajukan. Kemudian, hasil analisis data diinterpretasikan untuk dibuat kesimpulan.

Statistik deskriptif adalah statistik yang menggambarkan fenomena atau data sebagaimana dalam bentuk tabel, grafik, rata-rata, frekuensi ataupun bentuk lainnya. Dalam statistik deskriptif, analisis dilakukan dalam bentuk tabel, grafik, kolom, perhitungan frekuensi, ukuran tendensi pusat (mean, median, modus), ukuran disperse (kisaran, standar deviasi, varian) dan lain sebagainya (Hendryadi, 2018:234).

### 3.3.2 Pengujian Asumsi Klasik

#### 3.3.2.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2017:71). Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari koefisien korelasi masing-masing variabel independen. Jika antar variabel independen terdapat korelasi yang melebihi 0.80 ( $> 0.80$ ), maka terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2017:73).

#### 3.3.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain, jika variance dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2017:85).

#### 3.3.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  sebelumnya (Ghozali, 2017:121). Penelitian ini menggunakan uji autokorelasi dengan membandingkan nilai Durbin-Watson dengan nilai tabel DL dan DU pada tabel Durbin-Watson. Uji Durbin-Watson melibatkan jumlah sampel dan jumlah variabel dalam sebuah penelitian.

- Jika nilai DW terletak antara batas atas (DU) dan  $(4 - DU)$ , maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi.
- Jika nilai DW lebih rendah daripada batas bawah (DL), maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol, berarti ada autokorelasi positif.
- Jika nilai DW lebih kecil dari  $(4 - DL)$ , maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol, berarti ada autokorelasi negatif.
- Jika nilai DW terletak diantara batas atas (DU) dan batas bawah (DL) atau DW terletak antara  $(4 - DU)$  dan  $(4 - DL)$ , maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

### 3.3.3 Analisis Regresi dengan Data Panel

Menurut Gujarati dalam Ghozali (2017:195) menyatakan bahwa teknik data panel adalah dengan menggabungkan jenis data *cross-section* dan *time series*. Persamaan model data panel adalah sebagai berikut:

$$R_i = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 TATO + \beta_4 ROA + e$$

Keterangan :

- $R_i$  = *return* saham  
 $\alpha$  = konstanta  
 $\beta_1 - \beta_5$  = koefisien regresi  
CR = *current ratio*  
DER = *debt to equity ratio*  
TATO = *total assets turnover*  
ROA = *return on assets*  
 $e$  = *error*

Menurut Gujarati (2013) ada tiga model untuk meregresikan data, yaitu *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*.

### 3.3.3.1 Common Effect Model (CEM)

*Common Effect Model* (CEM) adalah model regresi data panel yang menggabungkan data *time series* dan *cross section* dengan pendekatan kuadrat paling kecil dan dapat menggunakan metode *pooled least square*. Asumsi *common effect model* ini adalah :

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + e_{it}$$

Keterangan :

Y = variabel dependen  
 $\alpha$  = konstanta  
 $\beta$  = koefisien regresi  
X = variabel independen  
i = *cross section*  
t = *time series*  
e = *error*

### 3.3.3.2 Fixed Effect Model (FEM)

*Fixed effect model* adalah model regresi data panel yang memiliki efek berbeda antar individu dan individu merupakan parameter yang tidak diketahui dan dapat diestimasi melalui teknik *least square dummy*. Asumsi *fixed effect model* adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{it} + \beta_3 X_{it} + \beta_4 X_{it} + e_{it}$$

Keterangan :

Y = variabel dependen  
 $\alpha$  = konstanta  
 $\beta$  = koefisien regresi  
X = variabel independen  
i = *cross section*  
t = *time series*  
e = *error*

### 3.3.3.3 Random Effect Model (REM)

*Random effect model* adalah model regresi data panel yang memiliki perbedaan dengan *fixed effect model*, pemakaian *random effect model* mampu menghemat pemakaian derajat kebebasan sehingga estimasi lebih efisien. *Random effect model* menggunakan *generalized least square* sebagai pendugaan parameter. Asumsi *random effect model* adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{it} + \beta_3 X_{it} + \dots + \beta_n X_{it} + e_{it}$$

Keterangan :

Y = variabel dependen  
 $\alpha$  = konstanta  
 $\beta$  = koefisien regresi  
X = variabel independen  
i = *cross section*  
t = *time series*  
e = *error*

## 3.3.4 Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

### 3.3.4.1 Uji Chow

Uji Chow merupakan pengujian untuk menentukan jenis model yang akan dipilih antara *common effect model* atau *fixed effect model*. Hipotesis dalam menentukan model regresi data panel adalah apabila nilai *cross section* chi-square < nilai signifikan (0,05), maka *fixed effect model* akan dipilih. Sebaliknya, jika nilai *cross section* chi-square > nilai signifikan, maka *common effect model* akan dipakai dan uji Hausman tidak diperlukan (Rosinta, 2018).

### 3.3.4.2 Uji Hausman

Uji Hausman merupakan pengujian untuk menentukan jenis model yang akan dipilih antara *fixed effect model* (FEM) dengan *random effect model* (CEM). Hipotesis dalam menentukan model regresi data panel adalah apabila nilai *cross section random* < nilai signifikan(0,05), maka *fixed effect model*. Sebaliknya, jika nilai *cross section random* > nilai signifikan (0,05), maka *random effect model* yang dipilih (Rosinta, 2018).

### 3.3.4.3 Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier merupakan pengujian untuk menentukan jenis model yang akan dipilih antara *common effect model* dengan *random effect model*. Uji Lagrange Multiplier ini dikembangkan oleh Breusch Pagan, pengujian ini didasarkan pada nilai residual dari metode *common effect model*. Uji LM didasarkan pada distribusi *Chi-Squares* dengan derajat kebebasan sebesar jumlah variabel independen. Apabila nilai LM lebih besar dari nilai kritis *Chi-Squares*, maka model yang tepat adalah *random effect model*, sebaliknya jika nilai LM lebih kecil dari nilai *Chi-Squares* maka model yang tepat adalah *common effect model*.

### 3.3.5 Pengujian Hipotesis

#### 3.3.5.1 Uji Statistik t (Uji Signifikan Parameter Individual)

Uji t statistik bertujuan untuk menguji tingkat signifikansi variabel independen terhadap variabel dependen (Gujarati, 2013).

Pengaruh  $X_1$  (*Current Ratio*) terhadap Y (*return saham*)

Ho:  $\beta_1 = 0$  secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan *Current Ratio* terhadap *return* perusahaan.

Ha:  $\beta_1 \neq 0$  secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan *Current Ratio* terhadap *return* saham.

Pengaruh  $X_2$  (*Debt to Equity Ratio*) terhadap Y (*return saham*)

Ho:  $\beta_2 = 0$  secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham.

Ha:  $\beta_2 \neq 0$  secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham.

Pengaruh  $X_3$  (*Total Assets Turnover*) terhadap Y (*return saham*)

Ho:  $\beta_3 = 0$  secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan *Total Assets Turnover* terhadap *return* saham.

Ha:  $\beta_3 \neq 0$  secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan *Total Assets Turnover* terhadap *return* saham.

Pengaruh  $X_4$  (*Return On Assets*) terhadap Y (*return saham*)

Ho:  $\beta_4 = 0$  secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan *Return On Assets* terhadap *return* saham.

Ha:  $\beta_4 \neq 0$  secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan *Return On Assets* terhadap *return* saham.

Pengujian parsial terhadap koefisien regresi secara parsial dengan uji-t di tingkat 95% dan tingkat kesalahan analisis ( $\alpha$ ) 5% dengan ketentuan *degree of freedom* (df) = n-k, dengan n adalah besarnya sampel, k merupakan jumlah variabel.

#### 3.3.5.2 Uji F Statistik

Menurut Gujarati (2013), uji F statistik bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama (simultan). Pengujian ini menggunakan uji F tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan ( $\alpha$ ) 5% dan *degree of freedom* (df<sub>1</sub>) = k-1, *degree of freedom* (df<sub>2</sub>) = n-k.

Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

1. Jika F-hitung < F-tabel dengan nilai signifikan  $F < 0,05$  maka, hipotesis akan diterima. Artinya ada pengaruh yang signifikan pada variabel independen terhadap variabel dependen.

2. Jika  $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$  dengan nilai signifikan  $F > 0,05$  maka hipotesis akan ditolak. Artinya, tidak ada pengaruh yang signifikan pada variabel independen terhadap variabel dependen.

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

Menurut Ghozali (2017:55) koefisien determinasi ( $R^2$ ) merupakan kemampuan untuk mengukur suatu model dalam menafsirkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yaitu antara 0 dan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil artinya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Koefisien determinasi memiliki kelemahan yang mendasar yaitu adanya bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model.

Penggunaan nilai R-squared dibutuhkan karena setiap tambahan satu variabel independen akan meningkatkan koefisien determinasi ( $R^2$ ), meskipun variabel tersebut tidak signifikan dapat diartikan jika mendekati nilai 1 maka variabel independen dapat memberikan informasi yang diinginkan dalam memprediksi variabel dependen. Tetapi, jika nilai mendekati 0 maka variabel independen tidak dapat memberikan informasi yang diinginkan dalam memprediksi variabel independen.

## IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1. Deskripsi Objek Penelitian

Dalam penelitian ini objek yang digunakan adalah perusahaan sektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia. Metode *purposive sampling* digunakan oleh peneliti untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria penelitian, sehingga terpilihlah sebanyak 21 perusahaan properti dan *real estate* yang memenuhi kriteria dan dapat dijadikan sampel dalam penelitian

### 4.2 Analisis Data

#### 4.2.1 Analisis Statistika Deskriptif

Dalam penelitian ini, statistik deskriptif digunakan sebagai pemberi informasi mengenai deskripsi dari beberapa variabel penelitian. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TATO), *Return On Assets* (ROA) sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen, dengan observasi sebanyak 420. Adapun hasil statistika deskriptif dalam penelitian ini dijelaskan dalam tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
**Analisis Statistik Deskriptif**

	RETURN_SAH AM	CR	DER	TATO	ROA
Mean	0.065926	2.747794	0.870301	0.131691	0.038442
Median	0.002750	1.938500	0.835750	0.118700	0.027400
Maximum	3.000000	11.63470	3.791800	0.415900	0.309200
Minimum	-0.450400	0.331100	0.032500	0.002400	-0.049300
Std. Dev.	0.422036	2.050427	0.556804	0.085701	0.045624
Observations	420	420	420	420	420

Sumber: *Output Eviews, 2020*

Berdasarkan tabel 4.2 yang berisi data nilai mean, median, minimum dan maximum dari variabel penelitian. Nilai minimum adalah nilai terkecil dari hasil perhitungan, sedangkan nilai maksimum adalah nilai terbesar dari hasil perhitungan. Nilai mean adalah nilai rata-rata dari total penghitungan dibagi banyaknya data penelitian. Adapun penjelasan dari uji statistika deskriptif diatas adalah sebagai berikut:

*Current Ratio* (CR) sebagai variabel dari likuiditas menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2.7477 dan nilai standar deviasi sebesar 2.0504. Nilai minimum variabel

sebesar 0.3311 terdapat pada PT. Roda Vivatex, Tbk (RDTX), sedangkan nilai maksimumnya yaitu sebesar 11.6347 terdapat pada PT. Greenwood Sejahtera, Tbk (GWSA).

*Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel dari solvabilitas menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.8703 dan nilai standar deviasi sebesar 0.5568. Nilai minimum variabel sebesar 0.0325 terdapat pada PT. Ristia Bintang Mahkotasejati, Tbk (RBMS), sedangkan nilai maksimumnya yaitu sebesar 3.7918 terdapat pada PT. Plaza Indonesia, Tbk (PLIN).

*Total Assets Turnover* (TATO) sebagai variabel dari aktivitas menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.1316 dan nilai standar deviasi sebesar 0.0857. Nilai minimum variabel sebesar 0.0024 terdapat pada PT. Greenwood Sejahtera, Tbk (GWSA), sedangkan nilai maksimumnya yaitu sebesar 0.4159 terdapat pada PT. Lippo Cikarang, Tbk (LPCK).

*Return On Assets* (ROA) sebagai variabel dari profitabilitas menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.0384 dan nilai standar deviasi sebesar 0.0456. Nilai minimum variabel sebesar -0.0493 terdapat pada PT. Bakrieland Development, Tbk (ELTY), sedangkan nilai maksimumnya yaitu sebesar 0.3092 terdapat pada PT. Lippo Cikarang, Tbk (LPCK).

#### 4.2.2 Pengujian Asumsi Klasik

##### 4.2.2.1 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik dalam pengujian tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika didalam penelitian tersebut ditemukan adanya korelasi, maka terdapat masalah multikolinearitas. Untuk dapat mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari koefisien korelasi masing-masing variabel independen. Hasil pengujian multikolinearitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

	CR	DER	TATO	ROA
CR	1.000000	-0.447001	-0.139524	-0.101705
DER	-0.447001	1.000000	0.194510	-0.178205
TATO	-0.139524	0.194510	1.000000	0.477713
ROA	-0.101705	-0.178205	0.477713	1.000000

Sumber: Output Eviews, 2020

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa tidak adanya koefisien korelasi antar variabel independen yang lebih dari 0.80. Koefisien korelasi < 0.80 menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan linier antar variabel independen, sehingga tidak terjadi multikolinearitas.

##### 4.2.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk melihat gangguan yang muncul dalam fungsi regresi tidak varians yang sama. Model regresi dikatakan baik jika memiliki varians residual yang konstan, dimana tidak terjadi perubahan meskipun variabel independen berubah. Hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	5.637038	Prob. F(4,415)	0.0002
Obs*R-squared	21.64384	Prob. Chi-Square(4)	0.0542
Scaled explained SS	331.2513	Prob. Chi-Square(4)	0.0000

Sumber: Output Eviews, 2020

Berdasarkan tabel 4.4 menunjukkan hasil dari uji heteroskedastisitas, dimana nilai probabilitas pada R-Square chi-square sebesar  $0.0542 > 0.05$  (nilai signifikan). Maka dapat disimpulkan dalam penelitian ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

#### 4.2.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya. Dalam penelitian ini, uji autokorelasi dengan membandingkan nilai Durbin-Watson stat dengan nilai tabel DL dan DU pada tabel Durbin-Watson. Hasil uji autokorelasi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

R-squared	0.413112	Mean dependent var	0.065926
Adjusted R-squared	0.377452	S.D. dependent var	0.422036
S.E. of regression	0.332993	Akaike info criterion	0.696289
Sum squared resid	43.79936	Schwarz criterion	0.936780
Log likelihood	-121.2207	Hannan-Quinn criter.	0.791342
F-statistic	11.58504	Durbin-Watson stat	1.185717
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Eviews, 2020

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1.185717. Penelitian ini memiliki jumlah amatan ( $T = 420$ ) dan jumlah variabel independen ( $k = 4$ ), diperoleh nilai DL 1.82546 dan DU 1.85423 (dilihat dari tabel Durbin Watson). Maka nilai  $DW = 1.185717 < DL = 1.82546$ , kemudian mencari nilai  $4-DL$  yaitu  $(4 - 1.82546 = 2.17454)$  dan  $4-DU$  yaitu  $(4 - 1.85423 = 2.14577)$ . Nilai DW lebih rendah daripada batas bawah ( $DW = 1.185717 < DL = 1.82546$ ), maka dapat disimpulkan bahwa koefisien autokorelasi lebih besar dari nol, berarti ada autokorelasi positif.

### 4.3 Estimasi Model Regresi Data Panel

#### 4.3.1 Common Effect Model (CEM)

Hasil estimasi *common effect model* adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.6**  
**Hasil Estimasi Common Effect Model**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.280811	0.069269	4.053910	0.0001
CR	-0.037063	0.011294	-3.281680	0.0011
DER	-0.038483	0.044195	-0.870771	0.3844
TATO	-0.218799	0.284528	-0.768989	0.4423
ROA	-1.319891	0.543493	-2.428535	0.0156
R-squared	0.046055	Mean dependent var	0.065926	
Adjusted R-squared	0.036861	S.D. dependent var	0.422036	
S.E. of regression	0.414184	Akaike info criterion	1.086822	
Sum squared resid	71.19267	Schwarz criterion	1.134920	
Log likelihood	-223.2326	Hannan-Quinn criter.	1.105832	
F-statistic	5.008937	Durbin-Watson stat	0.761702	
Prob(F-statistic)	0.000595			

Sumber: Output Eviews, 2020

Berdasarkan hasil estimasi CEM pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien CR sebesar -0.037063, DER bernilai sebesar -0.038483, TATO bernilai sebesar -0.218799 dan ROA bernilai sebesar -1.31989, dengan R-squared sebesar 0.036861.

#### 4.3.2 *Fixed Effect Model (FEM)*

Hasil estimasi *fixed effect model* adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.7**  
**Hasil Estimasi *Fixed Effect Model***

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.122005	0.083192	1.466550	0.1433
CR	-0.027069	0.015889	-1.703642	0.0892
DER	0.020958	0.059711	0.350998	0.7258
TATO	0.827489	0.271636	3.046317	0.0025
ROA	-2.833170	0.538831	-5.257989	0.0000

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.413112	Mean dependent var		0.065926
Adjusted R-squared	0.377452	S.D. dependent var		0.422036
S.E. of regression	0.332993	Akaike info criterion		0.696289
Sum squared resid	43.79936	Schwarz criterion		0.936780
Log likelihood	-121.2207	Hannan-Quinn criter.		0.791342
F-statistic	11.58504	Durbin-Watson stat		1.185717
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: *Output Eviews, 2020*

Berdasarkan hasil estimasi *Fixed Effect Model* pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien CR bernilai sebesar -0.027069, DER bernilai sebesar 0.020958, TATO bernilai sebesar 0.827489, ROA sebesar -2.833170 dan R-squared sebesar 0.377452.

#### 4.3.3 *Random Effect Model (REM)*

Hasil Estimasi *random effect model* adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.8**  
**Hasil Estimasi *Random Effect Model***

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.154288	0.095727	1.611754	0.1078
CR	-0.028500	0.014504	-1.964948	0.0501
DER	0.000388	0.054684	0.007092	0.9943
TATO	0.695746	0.266659	2.609122	0.0094
ROA	-2.653611	0.527525	-5.030299	0.0000

Effects Specification		
	S.D.	Rho
Cross-section random	0.248223	0.3572
Idiosyncratic random	0.332993	0.6428

Weighted Statistics				
R-squared	0.067520	Mean dependent var		0.018942
Adjusted R-squared	0.058532	S.D. dependent var		0.344377
S.E. of regression	0.334147	Sum squared resid		46.33645
F-statistic	7.512397	Durbin-Watson stat		1.120676
Prob(F-statistic)	0.000008			

Unweighted Statistics			
R-squared	0.008503	Mean dependent var	0.065926
Sum squared resid	73.99523	Durbin-Watson stat	0.701777

Sumber: Output Eviews, 2020

Berdasarkan hasil estimasi REM pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien CR sebesar -0.028500, DER sebesar 0.000388, TATO sebesar 0.695746, ROA sebesar -2.653611 dan R-squared sebesar 0.067520.

#### 4.4 Uji Pemilihan Estimasi Model Regresi Data Panel

##### 4.4.1 Uji Chow

Uji Chow digunakan sebagai pengujian salah satu model dalam regresi data panel, memilih atau membandingkan metode terbaik antara *common effect model* (CEM) dan *fixed effect model* (FEM). Hipotesis untuk menentukan model regresi data panel yaitu jika nilai *cross section chi-square*  $< 0,05$  (nilai signifikan), maka model yang dipilih adalah *fixed effect model*. Jika nilai *cross section chi-square*  $> 0,05$  (nilai signifikan), maka model yang dipilih adalah *common effect model* (CEM). Hasil Uji Chow pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Chow**

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	12.352190	(20,395)	0.0000
Cross-section Chi-square	204.023722	20	0.0000

Sumber: Output Eviews, 2020

Berdasarkan tabel 4.9 dari hasil uji Chow menunjukkan hasil nilai probabilitas *cross section chi-square* sebesar  $0.0000 < 0.05$  (nilai signifikan), maka terpilih *fixed effect model* (FEM) sebagai model terbaik, kemudian akan dilakukan uji Hausman untuk menentukan model terbaik antara *fixed effect model* dan *random effect model*.

##### 4.4.2 Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk memilih atau membandingkan metode terbaik antara *fixed effect model* dan *random effect model*. Uji Hausman dilakukan dalam metode *random effect* dengan melihat nilai probabilitas pada *cross section random*. Jika nilai probabilitas pada *cross-section random*  $> 0.05$ , maka model yang terpilih adalah *random effect model*. Sebaliknya, jika nilai probabilitas pada *cross-section random*  $< 0.05$ , maka model yang terpilih adalah *fixed effect model*. Hasil uji Hausman adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji Hausman**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.880474	4	0.0423

Sumber: Output Eviews, 2020

Berdasarkan tabel 4.10 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section random* sebesar  $0.0423 < 0.05$ , maka model yang terpilih adalah *fixed effect model* (FEM) sebagai metode terbaik dalam penelitian ini.

#### 4.5 Analisis Regresi dengan Data Panel

Setelah dilakukan pengujian pada tiga model estimasi data panel yaitu *Common Effect Model*, *Fixed effect Model* dan *Random Effect Model* untuk menentukan estimasi model regresi terbaik, berdasarkan hasil pengujian menggunakan uji Chow yang menguji antara CEM dengan FEM menunjukkan hasil *cross-section chi-square* keningkat signifikan

sebesar  $0.0000 < 0.05$ , dikarenakan hasil *cross-section chi-square* lebih kecil dari nilai signifikan  $0.05$ , maka terpilih FEM sebagai model terbaik, sehingga penelitian ini dilanjutkan dengan uji Hausman.

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan uji Hausman yang menguji antara FEM dengan REM menunjukkan hasil *cross-section random* ketingkat signifikan sebesar  $0.0423 < 0.05$ , dikarenakan hasil *cross-section random* menunjukkan lebih kecil dari nilai signifikan  $0.05$ , maka FEM terpilih sebagai model terbaik dalam penelitian ini.

Dalam penelitian ini menggunakan *Fixed Effect Model* dikarenakan dari beberapa uji yang telah dilakukan sebelumnya, model tersebut unggul dari *Common Effect Model* dan *Random Effect Model* pada uji Chow dan uji Hausman. *Fixed Effect Model* juga terpilih karena merupakan model terbaik yang dapat menjelaskan pengaruh antara variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Return On Assets* terhadap *return* saham. Hal ini dapat dilihat dari besarnya nilai koefisien regresi yang ditunjukkan dalam tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.11**  
**Model terpilih *Fixed Effect Model***

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.122005	0.083192	1.466550	0.1433
CR	-0.027069	0.015889	-1.703642	0.0892
DER	0.020958	0.059711	0.350998	0.7258
TATO	0.827489	0.271636	3.046317	0.0025
ROA	-2.833170	0.538831	-5.257989	0.0000

Sumber: Output Eviews, 2020

Berdasarkan pada tabel 4.11 menunjukkan bahwa hasil pemilihan model regresi data panel pada penelitian ini dipilih *fixed effect model* (FEM) sebagai model terbaik, dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Return (R}_i\text{)} = -0.027069\text{CR} + 0.020958\text{DER} + 0.827489\text{TATO} - 2.833170\text{ROA}$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Koefisien likuiditas (CR) bernilai sebesar  $-0.027069$ . Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan likuiditas (CR) sebesar  $1\%$ , maka akan menurunkan *return* saham sebesar  $0.027\%$  dengan anggapan nilai variabel lain tetap.
2. Koefisien solvabilitas (DER) bernilai sebesar  $0.020958$ . Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan solvabilitas (DER) sebesar  $1\%$ , maka akan menaikkan *return* saham sebesar  $0.020\%$  dengan anggapan nilai variabel lain tetap.
3. Koefisien aktivitas (TATO) bernilai sebesar  $0.827489$ . Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan aktivitas (TATO) sebesar  $1\%$ , maka akan meningkatkan *return* saham sebesar  $0.827\%$  dengan anggapan nilai variabel lain tetap.
4. Koefisien profitabilitas (ROA) bernilai sebesar  $-2.833170$ . Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan profitabilitas (ROA) sebesar  $1\%$ , maka akan menurunkan *return* saham sebesar  $2.833\%$  dengan anggapan nilai variabel lain tetap.

#### 4.6 Pengujian Hipotesis

Untuk menguji apakah variabel independen mempunyai pengaruh terhadap *return* perusahaan, maka dilakukan pengujian hipotesis dengan uji t dan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), dapat dilihat dalam tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.12**  
**Hasil Uji t, Uji F dan Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.122005	0.083192	1.466550	0.1433
CR	-0.027069	0.015889	-1.703642	0.0892

DER	0.020958	0.059711	0.350998	0.7258
TATO	0.827489	0.271636	3.046317	0.0025
ROA	-2.833170	0.538831	-5.257989	0.0000

## Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.413112	Mean dependent var	0.065926
Adjusted R-squared	<b>0.377452</b>	S.D. dependent var	0.422036
S.E. of regression	0.332993	Akaike info criterion	0.696289
Sum squared resid	43.79936	Schwarz criterion	0.936780
Log likelihood	-121.2207	Hannan-Quinn criter.	0.791342
F-statistic	11.58504	Durbin-Watson stat	1.185717
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Eviews, 2020

**4.6.1 Uji Statistik t (Uji Signifikan Parameter Individual)**

Uji statistik t bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Adapun syarat pengambilan keputusan ketika nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi ( $\alpha = 0,05$ ) maka variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Ketika nilai probabilitasnya lebih besar dari taraf signifikan ( $\alpha = 0,05$ ), maka variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Hipotesis dari uji t sebagai berikut:

Ho = Tidak berpengaruh signifikan

Ha = Berpengaruh signifikan

Berdasarkan tabel 4.12 diatas menunjukkan bahwa pengaruh pengaruh masing-masing variabel independen likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu *return* saham dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Pengujian hipotesis untuk *Current Ratio* ( $H_1$ )  
Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan hasil estimasi *Current Ratio* memiliki koefisien sebesar -0.1220 dengan tingkat probabilitas sebesar  $0.0892 > 0.05$ , maka dapat disimpulkan Ho diterima dan Ha ditolak. Artinya, *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *return* saham.
2. Pengujian hipotesis untuk *Debt to Equity Ratio* ( $H_2$ )  
Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan hasil estimasi *Debt to Equity Ratio* memiliki koefisien sebesar 0.0209 dengan tingkat probabilitas sebesar  $0.7258 > 0.05$ , maka dapat disimpulkan Ho diterima dan Ha ditolak. Artinya, *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap *return* saham.
3. Pengujian hipotesis untuk *Total Assets Turnover* ( $H_3$ )  
Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan hasil estimasi *Total Assets Turnover* memiliki koefisien sebesar 0.8274 dengan tingkat probabilitas sebesar  $0.0025 < 0.05$ , maka dapat disimpulkan Ho ditolak dan Ha diterima. Artinya, *Total Assets Turnover* berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap *return* saham.
4. Pengujian hipotesis untuk *Return On Assets* ( $H_4$ )  
Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan hasil estimasi *Return On Assets* memiliki koefisien sebesar -2.8331 dengan tingkat probabilitas sebesar  $0.0000 < 0.05$ , maka dapat disimpulkan Ho ditolak dan Ha diterima. Artinya, *Return On Assets* berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *return* saham.

**4.6.2 Uji Statistik F**

Berdasarkan tabel 4.12 diatas diperoleh nilai F hitung sebesar 11.58504 dengan probabilitas (Prob F-Statistik) sebesar 0.000000 lebih kecil dari 0.05 (nilai signifikan), maka disimpulkan bahwa model dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham dengan menggunakan variabel-variabel yang telah ditentukan.

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

Berdasarkan pada tabel 4.12 menunjukkan hasil bahwa nilai adjusted  $R^2$  yaitu sebesar 0.377452 memberikan informasi bahwa 37% variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover*, dan *Return On Assets* berpengaruh terhadap *return saham* dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel.

#### 4.8 Temuan Hasil Penelitian

##### 4.8.1 Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham*

Berdasarkan tabel 4.12 diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel *Current Ratio* -0.027069 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0892 (lebih besar dari taraf signifikan). Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *current ratio* adalah berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return saham*. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini ditolak.

*Current Ratio* merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya. Dalam penelitian ini CR menunjukkan hasil pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return saham*. Hal ini dikarenakan CR yang tinggi mengindikasikan penggunaan kas dan aset lancar lainnya tidak efisien (Ross, *et al*, 2015). Hal ini disebabkan perusahaan memiliki persediaan yang tertahan, memiliki piutang usaha yang berlebih ini mengindikasikan bahwa persediaan yang tertahan tidak laku terjual dan mencerminkan kredit penjualan banyak yang masih belum tertagih. Selain itu perusahaan juga memiliki saldo kas yang berlebih. 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 (*return*) sama sekali, hanya sekedar menjadi kas saja. Hal tersebut menegaskan bahwa perubahan nilai *Current Ratio* pada sektor properti dan *real estate* tidak memberikan pengaruh terhadap *return saham*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Komala (2014) dan Asmi (2014) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return saham*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Dana (2016) dan Wardani, *et al* (2016) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return saham* perusahaan properti dan *real estate*. Dan penelitian yang dilakukan Setiyono, *et al* (2018), Lestari (2016) dan Bisara, *et al* (2015) menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return saham*. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Bustami, *et al* (2018) menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return saham* sektor properti dan *real estate*.

##### 4.8.2 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*

Berdasarkan tabel 4.12 diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel *Debt to Equity Ratio* sebesar 0.020958 dengan nilai probabilitas sebesar 0.7258 (lebih besar dari taraf signifikan). Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *Debt to Equity Ratio* adalah berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return saham*. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini ditolak.

Hal tersebut dikarenakan adanya pandangan investor terhadap nilai *Debt to Equity Ratio* yang tinggi menunjukkan total utang perusahaan yang semakin besar, sehingga beban utang tersebut dapat mengurangi laba perusahaan. Disisi lain, nilai *Debt to Equity* yang rendah mengindikasikan rendahnya kemampuan modal sendiri manajemen untuk dijadikan jaminan seluruh kewajiban manajemen dalam mengembangkan produktivitas operasi. Dalam hal ini pemahaman mengenai peran *Debt to Equity Ratio* bagi perusahaan menjadi diabaikan oleh para investor atas keputusan investasinya, sehingga tidak begitu mempengaruhi terhadap harga serta *return saham*.

Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wardani, *et al* (2016) dan Bustami, *et al* (2018) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap *return saham*. Namun sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Asmi (2014), Setiyono, *et al* (2018) dan Bisara, *et al* (2015) menyatakan bahwa DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return saham* sektor properti dan *real estate*.

Sedangkan penelitian yang dilakukan Oktiar (2014) menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Dana (2016), Lestari (2016) dan Salim, *et al* (2016) menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham sektor properti dan *real estate*.

#### 4.8.3 Pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *Return Saham*

Berdasarkan pada tabel 4.12 diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel *Total Assets Turnover* sebesar 0.827489 dengan probabilitas sebesar 0.0025 (lebih kecil dari taraf signifikan). Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *Total Assets Turnover* adalah positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini diterima. Berdasarkan pada hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan kondisi tingkat penjualan yang baik, maka akan menarik minat investor dalam berinvestasi. Hal tersebut mengakibatkan harga saham akan meningkat, harga saham yang meningkat mengakibatkan *return* saham yang meningkat juga.

Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Setiyono, *et al* (2018), Asmi (2014) dan Bisara, *et al* (2016) yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham sektor properti dan *real estate*. Namun hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Salim, *et al* (2016), McGowan (2015), Bustami, *et al* (2016) dan Wardani, *et al* (2016) yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham sektor properti dan *real estate*.

#### 4.8.4 Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Return Saham*

Berdasarkan pada tabel 4.12 diperoleh nilai koefisien regresi untuk variabel *Return On Assets* sebesar -2.833170 dengan probabilitas sebesar 0.0000 (lebih kecil dari taraf signifikan). Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *Return On Assets* adalah negatif signifikan terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini diterima.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan kondisi *Return On Assets* yang negatif adanya pertimbangan yang berbeda dari investor dalam menilai ROA terhadap *return* saham, investor hanya melihat prospek sektor properti dan *real estate* dimasa depan, karena sektor properti bergantung pada suku bunga, inflasi, pertumbuhan ekonomi. Jika dimasa depan pertumbuhan ekonomi membaik maka akan berdampak pula pada sektor properti dan *real estate* sehingga akan meningkatkan *return* saham.

4.2. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan Wardani, *et al* (2016) yang menyatakan bahwa *Return On Assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham sektor properti dan *real estate*. Namun penelitian ini sejalan dengan penelitian Komala (2014) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Asmi (2014) dan Lestari, *et al* (2016) menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan properti dan *real estate*. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Dana (2016), Bisara (2015), McGowan (2015), Maryam Anwaar (2016) dan Bustami, *et al* (2018) menunjukkan bahwa hasil ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham sektor properti dan *real estate*.

## V. SIMPULAN DAN SARAN

### 5.1. Simpulan

Berdasarkan uraian hasil penelitian dan analisis data yang telah dijelaskan pada bab-bab sebelumnya tentang pengaruh likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018 dimana masing-masing variabel independennya diprosikan oleh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover* dan *Return On Assets*, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Current Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham sektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia.

2. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham sektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia.
3. *Total Assets Turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham sektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia.
4. *Return On Assets* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham sektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia.

## 5.2 Saran

1. Bagi Investor  
Untuk investor hendaknya tidak melihat hanya pada kinerja keuangan, tetapi melihat industri properti dan *real estate* dengan melihat prospek pertumbuhan ekonomi dimasa depan.
2. Bagi Perusahaan  
Untuk industri properti dan *real estate* perlunya memperhatikan persediaan perusahaan dan meningkatkan penjualan.

## DAFTAR REFERENSI

- Asmi, Tri Laksita (2014). Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Return On Assets, Price To Book Value sebagai Faktor Penentu Return Saham. Studi pada industri properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI 2012-2014. *Manajemen Analysis Journal*. ISSN: 2252-6552.
- Brigham, E.F dan Houston, J.F (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E.F dan Houston, J.F (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Novita Indra Sallama : Penerjemah). Buku 1 (Edisi 14). Jakarta: Salemba Empat.
- Bisara, Christmas dan Lailatul Amanah (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Vol 4 No. 2 (2015).
- Bustami, Fauzie dan Jerry Heikal (2018). Determinants of Return Stock Company Real Estate and Property Located in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*. ISSN: 2146-4138.
- Ghozali, I. Dan D. R. (2017). *ANALISIS MULTIVARIAT DAN EKONOMETRIKA dengan EvIEWS 10*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. dan C. J. Z. (2012). *Principle of managerial Finance*. United State of America: Person Education.
- Gitman, Lawrence J. dan Zutter Chad J. (2015). *Principle of Managerial Finance*. United State of America: Person Education.
- Gujarati, D.N dan Porter, D.C. (2013). *Dasar-Dasar Ekonometrika* (Mangunsong R.C : Penerjemah). Jakarta: Salemba Empat.
- Hery (2018). *FINANCIAL RATIO FOR BUSINESS*. (Adipramono, Ed). Jakarta : PT Grasindo, anggota Ikapi.
- Hendriyadi (2018). *Metode Riset untuk Mahasiswa Bisnis dan Manajemen*. Jakarta.
- Horne, Van dan Wachowicz (2013). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jogiyanto, Hartono (2017). Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kesebelas. Yogyakarta: BPFE.
- Keown, A.J., Titman J. Sherdan and Jhon D. (2014). *Manajemen Keuangan: Prinsip-Prinsip Dasar dan Aplikasi*. Jakarta: PT. Indeks Kelompok Gramedia.
- Komala, Lievia Angela dan Paskah Nugroho (2013) The Effect of Profitability Ratio, Liquidity, and Debt toward Investment Return. *Journal of Business and Economics*, ISSN: 2155-7950, USA.
- Lestari, Kurnia. et al (2015). Analisis Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, Ukuran Perusahaan dan Penilaian Pasar terhadap Return Saham (pada

- perusahaan properti dan real estate di BEI tahun 2009-2014). *Journal of Accounting*, Vol 2. No. 2.
- Mahardika, I Nyoman F dan Luh Gede Sri Artini (2017). Pengaruh Rasio Pasar dan Rasio Profitabilitas terhadap Return Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6 No. 4, ISSN: 2302-8912.
- Maryyam, Anwaar (2016). Impact of Firm' Performance on Stock Returns (Evidence from Listed Companies of FTSE-100 Index London, UK. *Global Journal of Management and Business Research*. Vol. 16 Issue 1. ISSN: 2249-4588.
- Carl McGowan, JR. (2015). The effect of Capital Structure, Profitability and Liquidity On Companies in Thailand. *The Global Journal of Finance and Economics*. Vol 4. Issue 4. ISSN: 2319-80.
- Oktiar, Tri (2014). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Tingkat Suku Bunga, dan Inflasi terhadap Return Saham Perusahaan Subsektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2007-2012. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 2 No. 2 Desember 2014.
- Purwanto, Agus dan Sulistyastuti Ratih D. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif untuk Administrasi Publik dan Masalah-masalah Sosial*. Yogyakarta: Gava Media.
- Putra, I Made Gunartha Dwi dan I Made Dana (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham. *E- Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 11, 2016. ISSN: 2302-8912.
- Riyanto, B. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan 11. BPFE. Yogyakarta.
- Ross, Stephen A., Randolph W. Westerfield, Bradford D.Jordan, Joseph Lim, R. T. (2015). *Pengantar Keuangan Perusahaan* (C. Sasongko, Ed.) (Global Asi). Jakarta: Salemba Empat.
- Ross, Stephen A. Randolph W. Westerfield, Bradford D.Jordan, Joseph Lim, R. T. (2016). *Pengantar Keuangan Perusahaan* (C. Sasongko, Ed.) (Global Asi). Jakarta: Salemba Empat.
- Rosinta (2018) Pengaruh NPM, DER, DPR dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*. STIE Indonesia.
- Salim, Fifi Suryani dan Apriani Simatupang (2016). Kinerja Keuangan dan Kondisi Ekonomi Makro terhadap Pengembalian Saham Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI periode 2011-2014. *Jurnal Administrasi Kantor*, Vol. 4 No. 1 Juni, 2016. ISSN: 2527-9769.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Samsul, Mohammad (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Edisi 2. Jakarta: Erlangga
- Setiyono, Wahyu *et al.* (2018). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham. *Jurnal Kajian Akuntansi*, Vol 2, (2) 123-133 ISSN:2579- 9991.
- Subramanyam. K.R. dan John J. Wild (2017). *Analisis Laporan Keuangan* (Teguh Iman Maulana : Penerjemah). Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta. CV
- Syamsuddin, Drs. Lukman, MA (2016). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Tandelilin, Eduardus. (2017). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Van Honre, James C. dan Wachowic, Jr. John M. (2013). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Wardani, Dewi Kusuma dan Devita Fajar T.A (2016). Pengaruh Kondisi Fundamental, Inflasi, dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia terhadap Return Saham (Study

kasus pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013). *Jurnal Akuntansi*, Vol. 4 No. 2 Desember 2016. ISSN: 2540-9646 .  
Wijaya, David (2017). *Manajemen Keuangan Konsep dan Penerapannya*. Jakarta: Grasindo.

Website :

[www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id) 28/07/2018

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

[www.kompas.com](http://www.kompas.com) 02/04/2018

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

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

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

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

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

