

Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* Dan Aktivitas Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris Pada Perusahaan *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2016)

Raisa Pratiwi, Charisma Ayu Pramuditha

STIE Multi Data Palembang

raisapратиwi@stie-mdp.ac.id

charisma@stie-mdp.ac.id

Abstract: *The objective of this research is to examine the effect of liquidity ratio, profitability ratio, leverage ratio, and activity ratio to stock return. We use Property and Real Estate firms that listed on Indonesia Stock Exchange through periode 2011-2015 and 2012-2016 with signaling theory as a sample of the research and based on purposive sampling, we selected 40 firms as the sample of this research. Data resources on this research are secondary data. Samples used on this research which were taken by using purposive sampling technique. The research methods used on this research are multiple regression and hypotheses test using t test and F test. Based on t test, liquidity ratio, profitability ratio, leverage ratio is not significantly. Based on F test, simultaneously liquidity ratio, profitability ratio, leverage ratio, and activity ratio influence to stock return.*

Keywords: *liquidity ratio, profitability ratio, leverage ratio, activity ratio, and stock return.*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio leverage, dan rasio aktivitas terhadap return saham. Kami menggunakan perusahaan Properti dan Real Estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan periode 2011-2015 dan 2012-2016 dengan teori pensinyalan sebagai sampel penelitian dan berdasarkan purposive sampling, kami memilih 40 perusahaan sebagai sampel dalam penelitian ini. Sumber data pada penelitian ini adalah data sekunder. Sampel yang digunakan pada penelitian ini diambil dengan teknik purposive sampling. Metode penelitian diuji dan diuji dengan uji t dan uji F. Berdasarkan uji t, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio leverage tidak signifikan. Berdasarkan uji F, secara simultan rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio leverage, dan rasio aktivitas berpengaruh terhadap return saham.

Kata kunci: rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio leverage, rasio aktivitas, dan return saham.

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam proses pembangunan suatu Negara perlu adanya dorongan terutama dari pasar modal sebagai sarana yang efektif untuk menyalurkan dana dari masyarakat kepada sektor produktif dalam jangka panjang. Para investor lebih tertarik menanamkan dana di pasar modal berupa saham selain aktiva riil dan simpanan di bank sehingga keberadaan pasar modal sangat bermanfaat bagi para investor yang ingin melakukan penanaman modal di

pasar modal. Selambar kertas yang menunjukkan hak sebagai pemodal pada suatu perusahaan dalam menjalankan haknya disebut saham (Suad dan Enny, 2004).

Dalam mencapai tujuan investasi yang diharapkan, investor tentu saja perlu pertimbangan dan analisis terhadap informasi yang disajikan berupa informasi yang terdapat dalam laporan keuangan yang menunjukkan kinerja perusahaan dalam periode waktu tertentu untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut sebelum melakukan kegiatan investasi (Harahap,

2004). Selain mengharapkan keuntungan dari hasil investasi, investor juga mengharapkan *dividen* dan *return* saham dari kegiatan investasi tersebut dengan memprediksi harga saham di periode yang akan untuk dapat memprediksi tingkat pengembalian (*return*) dan keuntungan yang akan diperoleh.

Pengembalian (*return*) terbagi menjadi *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi adalah pengembalian yang telah terjadi sedangkan *return* ekspektasi adalah pengembalian yang belum terjadi (Jogiyanto, 2010). *Return* realisasi sebagai salah satu alat ukur dalam kinerja perusahaan, serta sebagai dasar penentu *return* ekspektasi dan risiko di masa yang akan datang.

Pengembalian (*return*) dapat berupa *capital gain* ataupun *dividen* atas saham yang dimiliki serta bunga yang diperoleh dari kegiatan investasi atas surat berharga. Investor perlu melakukan pendekatan pasar yaitu pendekatan fundamental dalam menganalisis saham yang merupakan pilihan yang tepat.

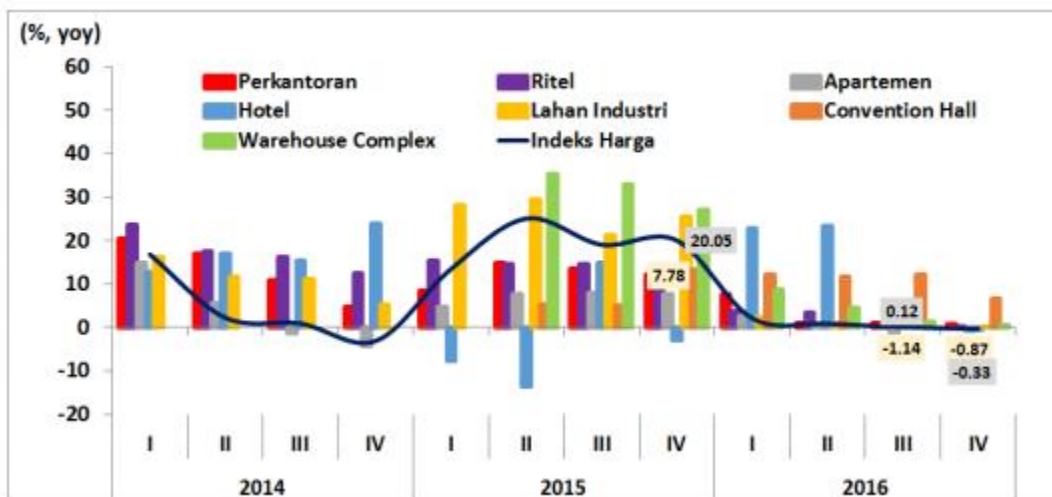
Pendekatan fundamental memperhatikan rasio keuangan yang dapat menjelaskan faktor yang akan berdampak pada harga saham di waktu yang akan datang serta kekuatan dan kelemahan kinerja keuangan perusahaan dari laporan keuangan yang

disajikan perusahaan. Analisis fundamental dilakukan dengan membandingkan rasio keuangan suatu perusahaan dengan perusahaan lain dalam lingkup industri yang sama serta dapat membandingkan perkembangan yang terjadi pada perusahaan.

Pola *return* saham yang diterima ditentukan dari kontribusi perilaku harga saham yang akibat pola perilaku perdagangan saham di pasar modal. Dana operasional dan investasi yang dilakukan investor dan masyarakat dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penulis melakukan penelitian pada perusahaan *property* dan *real estate* karena harga tanah yang cenderung akan naik terus-menerus diakibatkan penawaran tanah yang bersifat tetap tetapi permintaan yang selalu meningkat karena pertambahan jumlah penduduk sehingga membuat sektor *property* dan *real estate* menjadi daya tarik bagi investor maupun masyarakat.

Namun ternyata terdapat indeks perkembangan *property* komersil tahun 2014-2016 mengalami fluktuatif (dapat dilihat pada gambar 1) yang menunjukkan terjadi penurunan permintaan pada sektor ini, hal tersebut disebabkan oleh laporan keuangan tidak sehat yang tidak menarik bagi investor, harga yang tidak sesuai dengan keinginan dan lain-lain.

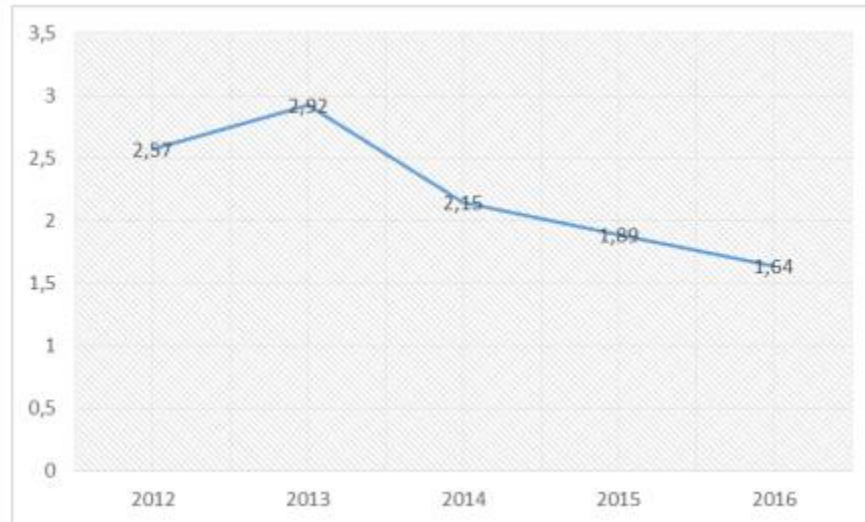


Sumber: website resmi bank Indonesia (www.bi.go.id)

Gambar 1. Indeks Perkembangan Properti Komersial

Berdasarkan laporan perkembangan properti komersial kuartal 4 tahun 2016 Bank Indonesia menunjukkan penurunan indeks harga sebesar 0,33%. Hal tersebut terjadi karena permintaan masyarakat yang terbatas dibandingkan dengan kenaikan pasokan

(Bank Indonesia, 2017). Perusahaan *property* masih belum dapat menyesuaikan harga perusahaan, sehingga permintaan tidak sesuai dengan harga, dan berimplikasi kepada penurunan harga perusahaan.



Gambar 2. Nilai Rata-rata Perusahaan Property Tahun 2012-2016

Sumber: Bloomberg, ICMD, IDX

Dari hasil grafik diatas, menunjukkan nilai perusahaan mengalami penurunan sejak tahun 2014-2016. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan *property* masih belum dapat menyesuaikan harga perusahaan, sehingga permintaan tidak sesuai dengan harga, dan berimplikasi kepada penurunan harga perusahaan dan juga menyebabkan nilai perusahaan menjadi menurun. Sebelum melakukan investasi, terdapat lima rasio keuangan perlu dianalisis yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage/solvabilitas*/utang, rasio profitabilitas, dan nilai pasar (Mardiyanto, 2009). Rasio tersebut menjelaskan kekuatan dan kelemahan dalam memprediksi *return* saham di pasar modal.

Penelitian mengenai rasio keuangan dan pengaruhnya terhadap *return* saham sudah pernah dilakukan oleh peneliti terdahulu. Namun terdapat hasil penelitian yang ditemukan tidak konsisten, seperti hasil penelitian mengenai rasio likuiditas terhadap *return* saham Ratna Prihantini (2009) menemukan pengaruh positif namun Ruspiondang

Rhenata Igantia Manurung (2015) tidak menemukan adanya pengaruh rasio likuiditas terhadap *return* saham. Hasil penelitian mengenai rasio *leverage* terhadap *return* saham, peneliti I Gusti Agung Ayu Siska Suandewi dan I Putu Sudana (2016) menemukan pengaruh positif tapi Ratna Prihantini (2009) menemukan adanya pengaruh negatif sedangkan Ruspiondang Rhenata Igantia Manurung (2015) tidak menemukan adanya pengaruh rasio *leverage* terhadap *return* saham.

Hasil penelitian rasio profitabilitas terhadap *return* saham, peneliti Ruspiondang Rhenata Igantia Manurung (2015) menemukan adanya pengaruh positif namun Rita Rosiana, Wulan Retnowati dan Hendro (2014) tidak menemukan adanya pengaruh rasio profitabilitas terhadap *return* saham. Serta hasil penelitian rasio aktivitas terhadap *return* saham, peneliti Widodo (2007) menemukan adanya pengaruh positif sedangkan Ruspiondang Rhenata Igantia Manurung (2015) tidak menemukan adanya pengaruh rasio aktivitas terhadap *return* saham.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka penelitian ini akan mengidentifikasi permasalahan yaitu:

1. Apakah rasio likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016?
2. Apakah rasio profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016?
3. Apakah rasio *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016?
4. Apakah rasio aktivitas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijabarkan di atas, adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh rasio likuiditas terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.
2. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh rasio profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.
3. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh rasio *leverage* terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.
4. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh rasio aktivitas terhadap *return* saham perusahaan

property dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

2. LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Wolk, et al. (2001:375) teori sinyal menyatakan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori sinyal memaparkan mengenai bagaimana perusahaan seharusnya memberikan sinyal-sinyal terhadap pengguna laporan keuangan. Laporan keuangan memberikan informasi yang menyajikan keterangan, catatan atau gambaran mengenai keadaan masa lalu atau pun kelangsungan hidup suatu perusahaan. Informasi tersebut berguna bagi perusahaan dalam menganalisis perusahaan yang akan dilakukan investasi (Suwardjono, 2005).

Informasi dalam atau *inside information* seperti rencana manajemen, kebijakan manajemen, pengembangan produk, strategi yang dirahasiakan dan lain-lain yang tidak tersedia di publik akhirnya akan terrefleksikan dalam angka yang dipublikasikan melalui *statement* laporan keuangan. *Statement* laporan keuangan berupa salah satu sinyal dari kumpulan informasi yang ada di pasar modal. Sehingga investor berkeinginan untuk mencari informasi mengenai prediksi laba yang akan dipublishkan atas dasar data yang tersedia secara publik (Suwardjono, 2005).

Signalling theory berasumsi bahwa adanya informasi asimetris antara manajemen perusahaan dengan investor. Hal ini dikarenakan manajemen perusahaan mempunyai informasi yang berbeda tentang perusahaan daripada seorang investor. Manajemen perusahaan mempunyai informasi yang lebih baik mengenai perusahaan karena manajemen perusahaan mengelola perusahaan secara langsung. Untuk menangani asimetri informasi ini, manajemen perusahaan akan mengumumkan informasi mengenai perusahaan dan prospeknya kepada para masyarakat (investor). Informasi yang diumumkan oleh manajemen perusahaan yang dinyatakan dalam harga

saham akan ditanggapi oleh investor (Aditya dan Isnurhadi, 2013).

2.2 Rasio-rasio Keuangan

Brigham dan Houston (2013) menyatakan Investor melakukan peramalan masa depan dengan menganalisis laporan keuangan. Dari laporan keuangan yang dianalisis dibutuhkan beberapa rasio untuk menghasilkan gambaran tentang situasi dari perusahaan. Rasio merupakan gambaran situasi suatu perusahaan yang berada di waktu tertentu agar dapat mengetahui kecenderungan (*tren*) situasi perusahaan di masa yang akan datang melalui gerakan yang terjadi pada masa lalu hingga sekarang.

Hasil perbandingan suatu laporan keuangan dengan pos lainnya yang memiliki hubungan relevan dan signifikan disebut rasio keuangan. Dengan cara ini dapat diketahui hubungan antar pos bisa dibandingkan dengan rasio lain sehingga dapat memberikan penilaian (Mulyawan, 2015). Brigham dan Houston (2013) menjelaskan rasio keuangan dibuat untuk membantu dalam mengevaluasi laporan keuangan. Rasio keuangan yang digunakan adalah antara lain:

2.2.1 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berguna untuk menunjukkan kemampuan operasional perusahaan untuk kelancaran proses produksi. Angka rasio yang besar menunjukkan perusahaan “*likuid*”, yaitu proses produksi akan lancar jika perusahaan dapat melunasi semua tagihan jangka pendek yang baik (Wira, 2011).

Hal tersebut memberikan keuntungan bagi investor karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat menghadapi fluktuasi bisnis. Sedangkan nilai *current ratio* yang rendah dapat mengakibatkan harga pasar saham perusahaan tersebut turun dan investor menganggap bahwa perusahaan tersebut mengalami masalah dalam hal likuidasi. Sehingga perusahaan yang memiliki nilai *current asset* yang tinggi lebih menarik investor dibanding nilai *current asset* yang rendah.

Namun dengan nilai *current asset* yang terlalu tinggi menunjukkan bahwa dana perusahaan tidak berputar yang akan menyebabkan laba perusahaan menurun. Rumus *Current ratio* (CR) sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

2.2.2 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas diproksikan dengan rasio *return on equity* mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakannya modal sendiri. Rasio profitabilitas dinilai dari besar kecilnya utang perusahaan, jika utang semakin besar maka rasio ini juga akan semakin besar. *Return on Equity* (ROE) dinyatakan dalam presentasi yang diperoleh dari laba bersih dibagi dengan rata-rata modal sendiri. Investor berpandangan bahwa ROE dapat menjadi salah satu indikator untuk menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang dan mampu memberikan *return* yang diharapkan oleh investor. ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham karena menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. *Return on Equity* dirumuskan sebagai berikut (Sartono, 2010):

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Profit After Taxes}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

2.2.3 Rasio Leverage

Menurut Fahmi (2012), rasio solvabilitas atau *leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa besar kewajiban membiayai perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai proksi dari rasio *leverage* menggambarkan struktur modal perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha, DER digunakan untuk menilai kewajiban dengan ekuitas (modal) (Kasmir, 2012).

Rasio ini membandingkan antara seluruh kewajiban baik kewajiban lancar atau tidak lancar dengan modal/ekuitas. Analisis rasio *leverage* sangat penting karena perusahaan yang gagal dalam memenuhi utang/kewajiban jangka pendeknya akan membuat perusahaan menjadi bangkrut. Semakin tinggi rasio maka akan

menunjukkan kinerja yang buruk bagi perusahaan karena risiko yang dihadapi semakin besar, selain itu laba perusahaan digunakan untuk memenuhi kewajiban hutangnya sebelum memberikan deviden kepada investor sehingga investor kurang tertarik pada perusahaan yang memiliki nilai DER yang tinggi. Selain itu rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva (Sartono, 2010). *Debt Equity Ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

2.2.4 Rasio Aktivitas

Menurut Fahmi (2012), rasio aktivitas ialah rasio yang menunjukkan sejauhmana suatu perusahaan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya dalam membantu kelancaran aktivitas perusahaan. *Total Asset Turnover* (TATO) merupakan proksi dari rasio aktivitas. Menurut Kasmir (2012), *Total Asset Turnover* (TATO) adalah alat pengukur perputaran semua aset yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah pendapatan yang diperoleh dari tiap rupiah aset. *Total Asset Turnover* (TATO) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2.3 Return Saham

Hasil dari kegiatan investasi yang dilakukan oleh investor disebut *return* saham (Hartono, 2014) yang merupakan salah satu faktor mempengaruhi investor dalam melakukan investasi. Menurut Fahmi (2013), *return* diartikan sebagai keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, institusi dan individu dari hasil kebijakan investasi yang dilaksanakannya. Terdapat dua jenis *return* yaitu *return* realisasi atau *return* ekspektasi (Hartono, 2013).

Saham dikenal dengan karakteristik *high risk high return*. Hal tersebut karena saham merupakan surat berharga yang tidak hanya memberikan peluang keuntungan tinggi tetapi memiliki potensi resiko yang tinggi juga. Saham memungkinkan pemodal untuk

mendapatkan *return* berupa *capital gain* jika harga saham sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga saham periode sebelumnya (P_{t-1}). Namun, seiring dengan berfluktuasinya harga saham, ada kalanya pemodal harus menjual saham dengan harga jual lebih rendah dari harga beli, maka hal ini disebut dengan *capital loss*. Menurut Hartono (2014), Secara matematis formulasi *return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Dimana :

R_t = *Return* Saham pada periode ke-t

P_t = Harga saham pada periode t

P_{t-1} = Harga saham sebelum pada periode ke-t

Terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan manfaat informasi akuntansi untuk memprediksi laba atau *return* saham adalah sebagai berikut:

Ruspinondang Rhenata Igantia Manurung (2015) menganalisis tentang pengaruh rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio *leverage* dan rasio aktivitas terhadap *return* saham. Dengan tujuan untuk mengetahui bahwa apakah ada pengaruh positif rasio likuiditas, profitabilitas, rasio *leverage*, dan rasio aktivitas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2013.

Dengan menggunakan jenis data kuantitatif dan sumber data menggunakan data perusahaan emiten yang terdaftar di BEI, data harga dan *return* saham dalam BEI periode 2008-2013, data rasio-rasio keuangan dari perusahaan emiten dalam BEI tahun 2008-2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif, rasio likuiditas dan rasio aktivitas tidak memiliki pengaruh positif serta rasio *leverage* tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Bramantyo Nugroho (2012) meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham. Dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh CR, DER, TATO, dan ROA terhadap *return* saham

yang dilakukan pada saham perusahaan otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2011 dengan jenis data adalah data sekunder bersifat kuantitatif yang diperoleh dari Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2005-2011.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan sedangkan *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turn Over* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Ken Aditya dan Isnurhadi (2013) menganalisis pengaruh rasio lancar, rasio perputaran total aktiva, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *earning per share* terhadap *return* saham. Dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh rasio lancar, rasio perputaran total aktiva, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *earning per share* terhadap *return* saham yang dilakukan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011 dengan jenis data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan sedangkan rasio lancar, rasio perputaran total aktiva, *debt to equity ratio* dan *earnings per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

I Gusti Agung Ayu Siska Suandewi dan I Putu Sudana (2016) meneliti tentang rasio-rasio keuangan dan *return* saham. Dengan tujuan untuk membuktikan secara empiris pengaruh rasio-rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio *leverage* pada *return* saham yang dilakukan pada industri tekstil dan garment di PT BEI dengan jenis data data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas dan rasio *leverage* berpengaruh positif sedangkan rasio likuiditas, rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Rita Rosiana, Wulan Retno Wati, dan Hendro (2014) meneliti pengaruh rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio pasar, *firm size*, tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap *return* saham. Dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio pasar, *firm size*, tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap *return* saham yang dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2008-2011 dengan jenis data adalah data sekunder yang bersumber dari BEI yang memuat laporan keuangan tahunan periode 2008-2011.

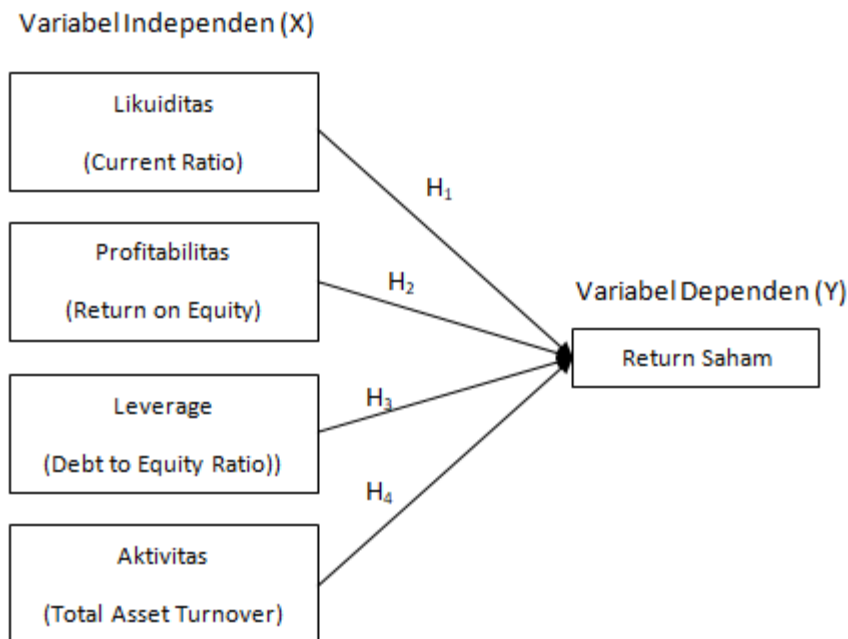
Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio aktivitas (TATO) dan nilai tukar (Kurs tengah BI) berpengaruh namun rasio profitabilitas (ROE), rasio pasar (PBV), *firm size* (total aset), tingkat suku bunga (SBI) tidak berpengaruh terhadap *return*.

2.4 Hipotesis

Berdasarkan *signalling theory*, laporan keuangan yang disajikan dan dipublikasikan oleh perusahaan sebagai daya tarik bagi investor untuk melakukan investasi atau penanaman modal pada perusahaan tersebut. Dan investor menanggapi laporan keuangan yang disajikan perusahaan berisi informasi perusahaan yang direfleksasikan dalam harga saham perusahaan.

Signalling theory berasumsi adanya informasi asimetris antara manajemen perusahaan dengan investor. Hal ini dikarenakan manajemen perusahaan memiliki informasi yang berbeda mengenai perusahaan dibandingkan investor. Manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih baik berkaitan dengan perusahaan beserta prospeknya (lebih akurat).

Berdasarkan tinjauan pustaka yang telah dibahas sebelumnya mengenai faktor analisis rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio *leverage* dan rasio aktivitas serta *return* saham. Maka dapat disusun suatu kerangka pemikiran teoritis yang memberikan gambaran pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen akan diduga sebagai berikut:



Gambar 3. Kerangka Pemikiran

Sumber: Penulis, 2017

Berdasarkan kerangka pikir yang telah dikemukakan diatas, maka peneliti mengajukan hipotesis yang akan diujikan kebenarannya. Adapun hipotesis yang di jabarkan sebagai berikut:

1. Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Return Saham

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek tepat pada waktunya (Sartono, 2010). Nilai likuiditas yang rendah menunjukkan masalah dalam perusahaan dan berakibat menyebabkan terjadinya penurunan harga pasar dari saham perusahaan yang bersangkutan. Semakin tinggi likuiditas menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek (Sartono, 2010).

Nilai likuiditas yang tinggi menunjukkan perusahaan dalam kondisi *liquid*, perusahaan yang *liquid* lebih menarik minat investor (Daljono et.al, 2013). Maka investor tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga nilai saham perusahaan naik dan mempengaruhi peningkatan *return* saham. Hasil ini

mendukung penelitian oleh Prihantini (2009) yang menemukan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif namun tidak sesuai dengan hasil penelitian dari Subalono (2009), Aditya dan Isnurhadi (2013) dan Nugroho (2012) yang menemukan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

H1: Likuiditas berpengaruh positif terhadap return saham

2. Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham

Profitabilitas merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari sumber dana yang dimiliki. Semakin tinggi nilai profitabilitas menunjukkan kinerja perusahaan yang baik karena memanfaatkan aktiva yang dimilikinya untuk memperoleh laba. Investor lebih tertarik untuk memiliki saham perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang besar, dan jika banyak investor yang tertarik pada perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang tinggi dengan harapan harga saham perusahaan tersebut naik dan

return saham menjadi naik, sehingga profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

Hasil ini mendukung penelitian dari Aditya dan Isnurhadi (2013), Subalono (2009) serta I Gusti Agung Ayu Siska Suandewi dan I Putu Sudana (2016) yang menemukan rasio profitabilitas berpengaruh positif namun bertentangan dengan hasil penelitian Rita rosiana (2009) serta Ayu Nurhayani Aisah dan kastawan mandala (2016) menemukan rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham

3. Pengaruh Rasio *Leverage* Terhadap *Return* Saham

Hubungan yang digambarkan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset akan memberikan pengaruh negatif bagi *return* saham, karena jika total utang lebih besar dari modal maka yang terjadi perusahaan akan memperoleh tingkat pengembalian atau *return* yang rendah. karena utang yang terlalu banyak akan menjadikan perusahaan sulit untuk melunasi utang-utangnya (Asmi, 2014).

Meningkatnya utang menunjukkan sumber modal perusahaan tergantung pada pihak luar (kreditur) yang dapat mengurangi keinginan investor dalam penanaman dananya dalam perusahaan tersebut karena investor lebih memilih perusahaan yang memiliki nilai *leverage* yang rendah, karena menunjukkan kewajiban yang ditanggung perusahaan juga semakin kecil. Menurunnya minat investor yang ingin berinvestasi di perusahaan tersebut berdampak pada rendahnya harga saham yang menyebabkan *return* saham menjadi rendah.

Hasil ini mendukung penelitian oleh Prihantini (2009) yang menemukan bahwa rasio *leverage* berpengaruh negatif namun tidak sesuai dengan hasil penelitian dari I Gusti Agung Ayu Siska Suandewi dan I Putu Sudana (2016) yang menemukan rasio *leverage* berpengaruh positif serta Subalno (2009), Aditya dan Isnurhadi (2013) dan Nugroho

(2012) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

H3: *Leverage* berpengaruh negative terhadap *return* saham

4. Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap *Return* Saham

Aktivitas menggambarkan kemampuan serta efisiensi dalam menghasilkan penjualan dengan mendayagunakan aktiva yang dimiliki. Efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk mendapatkan penjualan dalam memperoleh laba dapat dilihat dari perputaran total aktiva. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan aktiva tersebut.

Perusahaan yang mampu mengoptimalkan aktivanya dan meningkatkan penjualannya akan lebih menarik untuk investor, hal tersebut dapat meningkatkan *return* saham yang dapat dilihat pada peningkatan harga saham dari perusahaan tersebut (Daljono et al, 2013). Hasil ini mendukung penelitian oleh Widodo (2007) yang menemukan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif namun tidak sesuai dengan hasil penelitian dari Subalno (2009), Aditya dan Isnurhadi (2013), Nughono (2012) yang mengatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

H4: Aktivitas berpengaruh positif terhadap *return* saham

3. METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian *expost facto*, yaitu penelitian yang meneliti peristiwa yang telah terjadi dengan kondisi tidak ada manipulasi langsung terhadap variabel atau tidak menciptakan kondisi tertentu. Penelitian ini bersifat asosiatif kausal yaitu penelitian yang mencari hubungan (pengaruh) sebab akibat, yaitu variabel independen/bebas (X) terhadap variabel dependen/terikat (Y) (Sugiyono,

2009). Dalam penelitian ini, variabel independen yang diteliti adalah Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio *Leverage*, dan Rasio Aktivitas sedangkan variabel *dependennya* adalah *Return Saham*.

3.2 Subjek dan Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan subjek penelitian perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 merupakan subjek penelitian pada penelitian ini. Penelitian ini menggunakan objek penelitian laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate* yang go public dan *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

3.3 Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2013), populasi merupakan objek atau subjek yang berada pada wilayah generalisasi serta mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian dapat diperoleh kesimpulannya. Saham perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016 merupakan populasi dari penelitian ini.

Sugiyono (2013) menjelaskan bahwa sampel adalah bagian dari populasi yang memiliki jumlah dan karakteristik tertentu. Bila populasi berjumlah besar dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, maka peneliti hanya meneliti sebagian dari populasi tersebut. Penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling* dalam penentuan *sampel*, dengan kriteria sebagai berikut:

Perusahaan bidang *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Laporan keuangan lengkap yang diterbitkan perusahaan selama periode 2014-2016. Selama periode pengamatan perusahaan memiliki data laporan keuangan lengkap yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016. Sesuai kriteria-kriteria pengambilan *sampel* diatas, maka dapat dilihat proses pemilihan sampel pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1: Seleksi Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan bidang <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.	43
Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang lengkap selama periode 2014-2016.	2
Selama periode pengamatan perusahaan tidak memiliki data laporan keuangan lengkap yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016.	1
Sampel yang memenuhi syarat	40

Sumber: Diolah Penulis, 2017

Berdasarkan berbagai kriteria pemilihan *sampel* dapat diperoleh jumlah Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menjadi *sampel* pada penelitian sebanyak 40 perusahaan.

3.4 Jenis dan Sumber Data

Data penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif yang berupa data sekunder dan termasuk dalam kategori data *time series* yang diambil selama periode 2014-2016. Data sekunder yang digunakan berupa laporan keuangan dan ringkasan kinerja yang diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik studi pustaka dan dokumentasi. Studi Pustaka, yaitu dengan melakukan telaah pustaka, eksplorasi dan mengkaji berbagai literatur pustaka seperti jurnal, buku, literatur dan sumber-sumber lain yang berkaitan dengan penelitian. Dokumentasi yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan dan ringkasan kinerja perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2016.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini meneliti *current ratio* (proksi dari variabel rasio likuiditas), *return on equity* (proksi dari variabel rasio profitabilitas), *debt to*

equity ratio (proksi dari variabel rasio *leverage*), *total asset turnover* (proksi dari variabel rasio aktivitas), serta variabel *return* saham. Analisis statistik deskriptif yang dilakukan untuk memberikan gambaran data dari seluruh variabel.

Tabel 2: Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	120	21,00	1907,00	2775,5417	305,39144
Profitabilitas	120	56,00	-15,00	9,6083	9,71467
Leverage	120	200,00	2,00	67,8500	47,16441
Aktivitas	120	82,00	1,00	21,6750	11,19136
Return Saham	120	180,29	-66,96	6,7543	37,68764

Sumber: Data diolah

Dari tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum rasio likuiditas (X1) sebesar 21,00 dan maksimum sebesar 1907,00. Hal tersebut menunjukkan besarnya rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang diteliti pada penelitian ini berkisar antara 21,00 sampai dengan 1907,00 dengan nilai rata-rata sebesar 277,5417 dan *standart* deviasi sebesar 305,39144. Rasio likuiditas tertinggi terjadi pada PT Metro Realty Tbk (MTSM) tahun 2016 sedangkan rasio likuiditas terendah terjadi pada PT. Bukit Darmo Property Tbk (BKDP) tahun 2016.

Pada rasio profitabilitas (X2) terdapat nilai minimum sebesar -15,00 dan maksimum sebesar 41,00. Hal tersebut menunjukkan besarnya rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE) pada perusahaan *property* dan *real estate* yang menjadi *sampel* penelitian berkisar antara -15,00 sampai dengan 41,00 dengan nilai rata-rata sebesar 9,6083 dan *standart* deviasi sebesar 9,71467. Rasio profitabilitas tertinggi terjadi pada PT Fortune Mate Indonesia Tbk (FMII) tahun 2016 sedangkan rasio likuiditas terendah terjadi pada PT. Cowell Development Tbk (COWL) tahun 2015.

Pada rasio *leverage* (X3) terdapat nilai minimum sebesar 2,00 dan maksimum sebesar 202,00. Hal tersebut menunjukkan besarnya rasio *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) pada perusahaan *property* dan *real estate* yang

menjadi *sampel* penelitian berkisar antara 2,00 sampai dengan 202,00 dengan nilai rata-rata sebesar 67,8500 dan *standart* deviasi sebesar 47,16441. Rasio *leverage* tertinggi terjadi pada PT Cowell Development Tbk (COWL) tahun 2015 sedangkan rasio *leverage* terendah terjadi pada PT. Greenwood Sejahtera Tbk (GWSA) tahun 2014.

Pada rasio aktivitas (X4) terdapat nilai minimum sebesar 1,00 dan maksimum sebesar 83,00. Hal tersebut menunjukkan besar *total asset turnover* yang merupakan proksi dari rasio aktivitas pada perusahaan *property* dan *real estate* yang menjadi *sampel* penelitian berkisar antara 1,00 sampai dengan 83,00 dengan nilai rata-rata sebesar 21,6750 dan *standart* deviasi sebesar 11,19136. Rasio aktivitas tertinggi terjadi pada PT Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA) tahun 2014 sedangkan rasio aktivitas terendah terjadi pada PT. Greenwood Sejahtera Tbk (GWSA) tahun 2015.

Pada *return* saham (Y) terdapat nilai minimum sebesar -66,96 dan maksimum sebesar 113,33. Hal tersebut menunjukkan besar rasio *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang menjadi *sampel* penelitian berkisar antara -66,96 sampai dengan 180,29 dengan nilai rata-rata sebesar 6,7543 dan *standart* deviasi sebesar 37,68764. *Return* saham tertinggi terjadi pada PT Lippo Karawaci Tbk (LPCK) tahun 2014 sedangkan *return* saham terendah pada PT. Metro Realty Tbk (MTSM) tahun 2015.

4.1 Uji Asumsi Klasik

4.1.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk menguji bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini telah berdistribusi secara normal. Data dapat dikatakan berdistribusi normal apabila nilai Asymp. Sig (2-tailed) variabel residual berada di atas 0,05 atau 5%.

Tabel 3: Hasil Uji Normalitas
(Uji Komogrov-Smirnov)

	Unstandardized Residual
Asymp. Sig (2-tailed)	0,137

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil analisis, besarnya nilai uji Normalitas menggunakan uji Kolmogrov-smirnov (K-S) menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,137 sehingga dapat disimpulkan dari hasil tersebut bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

4.1.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui bahwa pada model regresi yang digunakan tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Jika dalam model regresi tidak terjadi multikolinieritas maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut baik. Nilai *tolerance* serta nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) menunjukkan bahwa dalam model regresi tersebut terjadi multikolinieritas atau tidak.

Dapat disimpulkan bahwa pada model tidak terjadi multikolinieritas Jika nilai *tolerance* $\leq 0,1$ dan nilai VIF ≥ 10 maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi multikolinieritas.

Berdasarkan tabel 4 berikut ini menunjukkan bahwa nilai *tolerance* setiap variabel $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 . Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada model regresi dan model tersebut layak untuk digunakan pada penelitian.

Tabel 4: Uji Multikolinieritas

	Model	Tolerance	VIF
1	Likuiditas	0,738	1,355
	Profitabilitas	0,568	1,761
	Leverage	0,820	1,219
	Aktivitas	0,573	1,745

Sumber: Data diolah

4.1.3 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui bahwa pada model regresi linear terjadi korelasi atau tidak antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Penelitian ini menggunakan *lagrange Multiplier* atau *Breusch Godfrey Test* dalam uji autokorelasi.

Tabel 5.: Hasil Uji Autokorelasi
(Lagrange Multiplier)

	Model	Sig.
1	Lagrange Residual persamaan 1	0.020

Sumber: Data diolah

Pada uji *Langrange multiplier* untuk pengujian normalitas menyatakan bahwa jika *lagrange* residual berpengaruh terhadap residual secara signifikan (Sig. < 0,05) menunjukkan bahwa terjadi autokorelasi, sedangkan data dikatakan bagus jika tidak terjadi autokorelasi (Sig. > 0,05).

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan bahwa Sig. lagrange residual terhadap residual sebesar 0,020 (Sig. < 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi linier tidak terjadi autokorelasi karena *lagrange residual* tidak berpengaruh signifikan terhadap *residual*.

4.1.4 Uji Linearitas

Uji linearitas bertujuan untuk mengetahui bahwa spesifikasi model yang digunakan pada penelitian ini sudah benar atau belum. Pada penelitian ini untuk melakukan uji linearitas menggunakan uji *lagrange multiplier*.

Tabel 6: Uji Linearitas
(Uji Lagrange Multiplier)

Model	R Square
1	0,002

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan nilai R² sebesar 0,002 dengan jumlah observasi 120, maka besarnya nilai $c^2_{hitung} = 120 \times 0,002 = 0,24$ dan tingkat signifikansi 0,05 didapat dilai c^2_{tabel} sebesar 141,03. Oleh karena nilai c^2_{hitung} lebih kecil dari c^2_{tabel} , maka dapat disimpulkan bahwa model yang benar adalah model linear.

4.1.5 Uji Heteroskedatisitas

Dalam Uji Heteroskedatisitas bertujuan untuk menguji bahwa dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dan residual atau tidak dari satu pengamatan yang lain ke pengamatan lainnya. Penelitian ini menggunakan uji *white* dalam menguji heteroskedatisitas.

Tabel 7: Uji Heteroskedatisitas (Uji *White*)

Model	R Square
1	0,100

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 7 dengan nilai R square sebesar 0,100 dengan jumlah observasi sebanyak 120, maka besarnya nilai $c^2_{hitung} = 120 \times 0,100 = 12$. Nilai ini dibandingkan dengan c^2_{tabel} dengan $df = (n - k) = 120 - 10 = 110$. Dan tingkat signifikan 0,05 didapat nilai c^2_{tabel} sebesar 135,48. Oleh karena nilai c^2_{hitung} lebih kecil dari c^2_{tabel} . Maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi heteroskedatisitas dan model regresi layak digunakan untuk memprediksi *return* saham.

4.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui bahwa hubungan antara variabel-variabel baik variabel bebas dan terikat secara simultan maupun secara parsial.

Tabel 8: Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Keterangan	Unstandardized Coefficients (Beta)
1	(constant)	-18,406
	Rasio Likuiditas	-0,001
	Rasio Profitabilitas	0,657
	Rasio Leverage	0,058
	Rasio Aktivitas	0,705

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 8 dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -18,406 - 0,001 X_1 + 0,657 X_2 + 0,058 X_3 + 0,705 X_4$$

Dari persamaan regresi linear berganda diatas dapat menunjukkan arah tiap variabel *independen* terhadap variabel *dependen*. Nilai konstanta sebesar -18,406 yang mempunyai arti apabila semua variabel *independen* sama dengan nol, maka *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* bernilai sebesar -18,406.

Rasio likuiditas mempunyai koefisien regresi sebesar -0,001 mempunyai arti bahwa setiap kenaikan *current rasio* (proksi dari rasio likuiditas) sebesar 1 satuan maka *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* turun sebesar 0,001 dengan asumsi *ceteris paribus* atau faktor-faktor yang lain tetap.

Rasio *leverage* mempunyai koefisien regresi sebesar 0,058 yang berarti bahwa setiap kenaikan *debt to equity ratio* (proksi dari rasio *leverage*) sebesar 1 satuan maka *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* naik sebesar 0,058 dengan asumsi faktor-faktor yang lain tetap atau *ceteris paribus*. Rasio aktivitas mempunyai koefisien regresi sebesar 0,705 yang berarti bahwa setiap kenaikan rasio aktivitas sebesar 1 satuan maka *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* naik sebesar 0,705 dengan asumsi *ceteris paribus*.

4.2.1 Uji f

Uji F menguji signifikan model regresi dengan tujuan untuk membuktikan secara statistik keseluruhan koefisien regresi yang digunakan dalam analisis ini signifikan, dengan nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05.

Tabel 9: Uji F

Model	F	Sig
Regresion Residual Total	4,133	0,004

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 9 menunjukkan nilai F hitung sebesar 4,133 dan signifikansi sebesar 0,004, menunjukkan nilai signifikansi yang lebih kecil dari yang diharapkan yaitu sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan aktivitas berpengaruh simultan terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

4.2.2 Uji t

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara parsial antar variabel *independen* dengan variabel *dependen* yang pada dasarnya pengujian ini bertujuan untuk mengetahui sejauhmana variabel *dependen* dipengaruhi oleh variabel penjelas/*independen* (Ghozali, 2011).

Tabel 10:

Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, dan Aktivitas Terhadap *Return* Saham

	t	Sig
(Constant)	-1,991	0,49
Rasio Likuiditas	-0,116	0,908
Rasio Profitabilitas	1,463	0,146
Rasio <i>Leverage</i>	0,760	0,449
Rasio Aktivitas	1,818	0,072

Sumber: Data diolah

Jika t hitung > t tabel, sehingga hipotesis diterima dan sebaliknya jika t hitung < t tabel maka hipotesis ditolak. Besarnya angka t tabel dengan ketentuan $\alpha = 0,05$ dan $dk = (n-2)$ atau $(120 - 5) = 115$. Dari ketentuan tersebut diperoleh t tabel sebesar 1,66.

Berdasarkan tabel 10 variabel rasio likuiditas mempunyai nilai t hitung -0,116 dengan profitabilitas sebesar 0,908. Nilai signifikansi $0,908 > 0,05$ dan nilai - t hitung > - t tabel yaitu sebesar $-0,116 > -1,66$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016, jadi hipotesis pertama ditolak.

Hasil ini tidak mendukung penelitian oleh Prihantini (2009) yang menemukan rasio likuiditas berpengaruh positif namun mendukung hasil penelitian dari Subalono (2009), Aditya dan Isnurhadi (2013) dan Nugroho (2012) yang menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Current ratio* (CR) sebagai alat ukur rasio likuiditas tidak mempengaruhi minat investor dalam menanamkan modalnya. *Current ratio* (CR) menunjukkan nilai yang tinggi, artinya kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva lancar kurang begitu baik dan efisien, perusahaan tidak mengoptimalkan aktiva lancar yang dimilikinya. Hal ini terjadi karena adanya aktiva yang tidak dioptimalkan menimbulkan beban tetap yang justru akan mengurangi keuntungan yang akan diterima oleh perusahaan menyebabkan *current ratio* sebagai alat ukur likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham dari perusahaan.

Jika aktiva lancar dapat dikelola oleh perusahaan secara optimal maka *current ratio* mungkin akan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sublono (2009) tidak menemukan adanya pengaruh rasio likuiditas dikarenakan investor dalam melakukan investasi mungkin tidak memperhatikan rasio perusahaan. *Current ratio* dengan membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar yang dimiliki perusahaan mungkin dipandang investor memiliki beberapa keterbatasan.

Variabel rasio profitabilitas mempunyai nilai t hitung 1,463 dengan profitabilitas sebesar 0,146. Nilai signifikansi $0,146 > 0,05$ dan nilai t hitung $< t$ tabel yaitu sebesar $1,463 < 1,66$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel rasio profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016, jadi hipotesis kedua ditolak. Hasil ini tidak mendukung penelitian dari Aditya dan Isnurhadi (2013), Subalono (2009) serta I Gusti Agung.

Ayu Siska Suandewi dan I Putu Sudana (2016) yang menemukan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif namun mendukung hasil penelitian Rita Rosiana (2009) serta Ayu Nurhayani Aisah dan Kastawan Mandala (2016) yang sama-sama menemukan bahwa rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham, hal tersebut berarti tinggi rendahnya ROE tidak akan mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi, karena apabila perusahaan mampu mengelola modalnya dengan baik maka akan mampu menghasilkan profit.

Maka tidak semua perusahaan yang modalnya menurun akan berpengaruh pada *return* saham perusahaan tersebut. Variabel rasio *leverage* mempunyai nilai t hitung 0,760 dengan profitabilitas sebesar 0,449. Nilai signifikansi $0,449 > 0,05$ dan nilai t hitung $< t$ tabel yaitu sebesar $0,760 < 1,66$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel rasio *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016, jadi hipotesis ketiga ditolak.

Hasil ini tidak mendukung penelitian oleh Prihantini (2009) yang menemukan rasio *leverage* berpengaruh negatif dan hasil penelitian dari I Gusti Agung Ayu Siska Suandewi dan I Putu Sudana (2016) yang menemukan bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif. Namun hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Subalno (2009), Aditya dan Isnurhadi

(2013) dan Nugroho (2012) yang juga menemukan bahwa rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Debt to Equity Ratio (DER) sebagai alat ukur *leverage* mencerminkan proporsi antara total hutang dan total modal sendiri Investor dalam melakukan investasi mungkin tidak memandang penting penggunaan hutang maupun pengambilan bunga dan pokok bunga yang pada akhirnya tidak mempengaruhi pendapat investor terhadap keuntungan di masa yang akan datang, sehingga menyebabkan rasio *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Subalno, 2009).

Variabel rasio aktivitas mempunyai nilai t hitung 1,818 dengan profitabilitas sebesar 0,072. Nilai signifikansi $0,072 > 0,05$ dan nilai t hitung $> t$ tabel yaitu sebesar $1,818 > 1,66$ serta nilai positif pada koefisien *unstandardize* (B), maka dapat disimpulkan bahwa variabel rasio aktivitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016, jadi hipotesis keempat ditolak.

Hasil ini mendukung penelitian oleh Widodo (2007) yang menemukan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif namun tidak mendukung hasil penelitian dari Subalno (2009), Aditya dan Isnurhadi (2013), Nugroho (2012) yang menemukan rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Perusahaan yang mampu mengelola aktivitya secara optimal dan dapat meningkatkan penjualannya akan lebih menarik untuk investor, karena hal tersebut akan meningkatkan *return* saham perusahaan tersebut serta meningkatnya harga saham perusahaan (Daljono et al, 2013).

4.2.3 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (Adjusted R²) mengukur persentase variasi total dalam variabel dependen yang dijelaskan dari seluruh variabel independen dalam persamaan regresi linier berganda.

Tabel 11.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	Adjusted R Square
1	0,095

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 11 menunjukkan nilai Adjusted R² adalah sebesar 0,095, menunjukkan bahwa 9,5% *return* saham dipengaruhi oleh rasio likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan aktivitas, sedangkan 90,5% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

5. SIMPULAN DAN SARAN

5. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa Rasio likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Rasio profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Rasio *leverage* diukur dengan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Rasio aktivitas diukur dengan *total asset turnover* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, peneliti memiliki beberapa saran yang diajukan yaitu bagi investor atau calon investor sebaiknya lebih memperhatikan rasio aktivitas perusahaan yang diukur dengan *total asset turnover* karena pada hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio tersebut memiliki hubungan positif terhadap *return* saham walau tidak signifikan. Bagi investor dan manajer investasi sebaiknya juga melakukan pendekatan lain seperti faktor di luar kebijakan perusahaan seperti keadaan pasar dan faktor eksternal lain selain analisis rasio sebelum memutuskan kegiatan investasi dalam menilai *return* saham yang akan mempengaruhi tingkat keuntungan yang akan diperoleh. Bagi peneliti

selanjutnya yang akan melanjutkan penelitian ini atau melakukan penelitian dengan topik yang sama disarankan untuk menggunakan objek yang lebih luas, menambah periode penelitian yang lebih panjang serta menambah variabel penelitian seperti inflasi, tingkat suku bunga, dan faktor eksternal lainnya agar mendapatkan gambaran yang lebih jelas pada *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Agus, Sartono. 2010, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, BPF, Yogyakarta.
- [2] Aisah, Ayu Nurhayani dan Kastawan Mandala. 2016, *Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Firm Size dan Operating Cash Flow Terhadap Return Saham*, E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 11, 2016: 6907- 6936, Bali, Jurnal Diakses 25 Oktober 2017 dari unud.ac.id.
- [3] Aditya, Ken dan Isnurhadi. 2013, *Analisis Pengaruh Rasio Lancar, Rasio Perputaran Total Aktiva, Debt to Equity Ratio, Return On Equity dan Earnings Per Share Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang terdaftar di BEI periode 2007-2011*, Jurnal Manajemen & Bisnis Sriwijaya Vol 11: ISSN 1412-4521, Universitas Sriwijaya, Palembang, Jurnal Diakses 7 November 2017 dari unsri.ac.id.
- [4] Asmi, T., L. 2014, *Current Ratio, Debt to Equity, Total Asset Turnover, Return on Asset, Price to Book Value sebagai Faktor Penentu Return Saham*, Management Analysis Journal 3(2).
- [5] Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2013, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi Sebelas*, Salemba Empat, Jakarta.
- [6] Fahmi, Irham. 2012, *Analisis Kinerja Keuangan*, Alfabeta, Bandung.
- [7] Harahap, S.S. 2004, *Analisis Kritis Atas*

- Laporan Keuangan*, Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- [8] Jogiyanto. 2010, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE UGM, Yogyakarta, Diakses dari www.bi.go.id.
- [9] Hartono, Jogiyanto. 201, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedepalan, BPFE, Yogyakarta.
- [10] Hartono, Jogiyanto. 2014, *Metodologi Penelitian Bisnis (Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman)*, BPFE, Yogyakarta.
- [11] I Gusti Agung Ayu Siska Suandewi dan I Putu Sudana. 2016, *Rasio-rasio Kuangan dan Return Saham*, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.16.1.Juli 2016: 756-780, Jurnal Diakses 7 November 2017 dari unud.ac.id.
- [12] Igantia Manurung. Ruspiondang Rhenata. 2015, *Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Aktivitas Terhadap Return Saham Studi Empiris di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2008 sampai Tahun 2013*, Skripsi Universitas Sanata Dharma, Yogyakarta, Jurnal Diakses 25 Oktober 2017 dari repository.usd.ac.id
- [13] Imam Ghozali. 2011, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19, Edisi Kelima*, Universitas Diponegoro, Yogyakarta.
- [14] Kasmir. 2012, *Analisis Laporan Keuangan*, Rajawali Pers, Jakarta.
- [15] Nugroho, B. and Daljono, D. 2012, *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Perusahaan Automotive and Component yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011) (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis)*, Jurnal Diakses 6 November 2017 dari undip.ac.id
- [16] Nugroho, B., Daljono. 2013, *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Perusahaan Automotive and Component yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011)*. Diponegoro Journal of Accounting, 2(1), pp.1-11. Jurnal Diakses 6 November 2017 dari eprints.undip.ac.id
- [17] Parwati, R.R.A. and Sudiarta, G.M. 2016, *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur*, E-Jurnal Manajemen Unud, 5(1), pp.385-413, Jurnal Diakses 7 November 2017 dari unud.ac.id.
- [18] Rosiana, R., Retnowati, W. and Hendro, H. 2014, *Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Pasar, Firm Size, Tingkat Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011)*. Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen, 4 (1), Jurnal Diakses 7 November 2017 dari uinjkt.ac.id.
- [19] Saud. H, dan Pudjiastuti, E. 2004, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- [20] Subalno, S. 2009, *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham (Study Kasus pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007)* (Doctoral Dissertation, Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro), Jurnal Diakses 7 November 2017 dari undip.ac.id.
- [21] Sugiyono. 2009, *Metode Penelitian Bisnis*, Alfabeta, Bandung.
- [22] Sugiyono. 2013, *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*, Alfabeta, Bandung.
- [23] Suwarjono. 2005, *Teori Akuntansi Perekayasaan*

Pelaporan Keuangan, Edisi Ketiga, BPFE
Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.

- [24] White, Gerald I., et al. 2002, *The Analysis and Use of Financial Statement*, Third Edition, USA, John Wiley & Sons.Inc
- [25] Widodo, S. 2007, *Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar; Terhadap Return Saham Syariah Dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (jii) Tahun 2003–2005 (Doctoral Dissertation, Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro)*, Jurnal Diakses 28 Oktober 2017 dari undip.ac.id
- [26] Wira Desmond. 2011, *Analisis Fundamental Saham*, Exceed, Jakarta.
- [27] Wolk, et al. 2001, *Signaling, Agency Theory, Accounting Policy Choice*. Accounting and Business Research. Vol. 18. No 69:47-56
- [28] BI 2017; *Indeks Perkembangan Properti Komersial Tahun 2014-2016*, <http://www.bi.go.id/id/Default.aspx>, Diakses Bulan Desember 2017
- [29] IDX 2017; *Rasio Keuangan*, <http://www.idx.co.id>, Diakses Bulan Desember 2017