

PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, PROFITABILITAS, RASIO PASAR DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP RETURN SAHAM

Dwi Ika Fitri Romayani
dwiikafitriromayani@ymail.com
Dini Widyawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is meant to examine the influence of liquidity, solvency, profitability, and market ratio and dividend policy to the stock return of property and real estate companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. The sample collection technique has been conducted by using purposive sampling, so that 18 property and real estate companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2011-2014 periods have been selected as samples. The data analysis technique has been carried out by using multiple linear regressions and hypothesis test has been done by using SPSS 20 version. Based on the result of hypothesis test, it shows that current ratio does not have any significant influence to the stock return. Debt to Equity ratio give significant and negative influence to the stock return. Return on Asset and Return on Equity gives significant and positive influence to the stock return. Earnings per Share gives significant and positive influence to the stock return. Dividend Payout Ratio does not give any significant influence to the stock return.

Keywords: Liquidity, solvability, dividend policy, stock return.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, rasio pasar dan kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian adalah semua perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, sehingga didapatkan sampel sebanyak 18 perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda dan pengujian hipotesis menggunakan SPSS versi 20. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. *Return on Asset* dan *Return on Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. *Earning per Share* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. *Devidend Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Kata kunci: Likuiditas, Solvabilitas, Kebijakan Dividen, *Return* Saham.

PENDAHULUAN

Pasar Modal mempunyai peranan yang sangat penting sebagai salah satu sumber pembiasaan eksternal bagi dunia usaha dan sebagai sarana investasi bagi masyarakat. Pasar Modal (*capital market*) yang terorganisir dengan baik menjadi salah satu faktor kesuksesan pembangunan ekonomi suatu negara. Pasar Modal merupakan tempat pertemuan antara pihak yang kelebihan dana (*lender*) dengan pihak yang membutuhkan dana (*borrower*). Tujuan dari Pasar Modal tersebut adalah menghimpun dana dari masyarakat agar dapat disalurkan ke sektor yang lebih produktif.

Dalam melakukan keputusan investasi, investor perlu mempertimbangkan informasi-informasi yang berhubungan dengan perusahaan (*emiten*). Informasi yang diperlukan oleh para investor di Pasar Modal tidak hanya informasi yang bersifat fundamental yang

diperoleh dari intern perusahaan seperti laporan keuangan, tetapi yang bersifat teknikal yang diperoleh dari luar perusahaan seperti kondisi ekonomi, politik, sosial. Dalam kegiatan investasi harus memutuskan berapa jumlah investasi yang ditanamkan dan dalam aset apa investasi tersebut dilakukan. Salah satu aset keuangan yang dapat dipertimbangkan adalah saham. Penilaian saham dapat dilakukan dengan cara menilai kondisi fundamental perusahaan yang menerbitkan saham tersebut atau dengan cara teknikal. Penilaian secara fundamental dapat dilakukan dengan melihat kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan mempunyai berbagai usaha dalam menarik jumlah investor dan meningkatkan harga sahamnya, salah satunya yaitu dengan mengevaluasi faktor-faktor yang berpengaruh terhadap peningkatan *return* saham. *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*) (Jogiyanto, 2003:107). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi penting karena dapat digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan, serta sebagai dasar penentu *return* ekspektasi dan risiko masa yang akan datang. Investor perlu melakukan analisis yang mendalam terhadap fluktuasi *return* yang terjadi dengan cara analisis fundamental yaitu rasio keuangan.

Menurut Jogiyanto (2003:89) analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Banyak faktor yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham sebagai parameter, salah satunya menghitung rasio keuangan melalui laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Jika ingin menilai laporan keuangan suatu perusahaan, terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat membantu dalam menganalisis laporan keuangan suatu perusahaan. Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (Harahap, 2013:297).

Dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan, analisis rasio keuangan merupakan metode analisis keuangan yang paling banyak digunakan di Indonesia. Hasil analisis rasio keuangan ini dinyatakan dalam suatu rasio, yaitu suatu besaran yang merupakan perbandingan antara nilai suatu rekening tertentu dalam laporan keuangan dengan nilai rekening yang lainnya. Rasio yang digunakan dalam hal ini adalah rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar. Selain rasio keuangan, variabel kebijakan dividen dimasukkan sebagai variabel bebas karena sesuai dengan teori Jogiyanto (2011), *return* saham bukan hanya dilihat dari *capital gain*, namun juga dilihat dari *yield* yang merupakan dividen yang dibayarkan pada periode tersebut.

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijelaskan, maka dapat disimpulkan rumusan masalah sebagai berikut: (1) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham? (2) Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap *return* saham? (3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham? (4) Apakah rasio pasar berpengaruh terhadap *return* saham? (5) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham?

Secara umum penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris apakah rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, rasio pasar dan kebijakan dividen yang didasarkan pada laporan keuangan mempunyai pengaruh terhadap *return* saham di masa yang akandatang. Secara khusus menguji pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Return* Saham.

TINJAUAN TEORITIS DAN HIPOTESIS

Signalling Theory (Teori Sinyal)

Teori Sinyal menjelaskan tentang bagaimana para investor memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan sebagai manajer perusahaan. Namun dalam

kenyataannya manajer sering memiliki informasi lebih baik dari investor luar. Hal ini disebut informasi asimetris, dan ini memiliki dampak penting pada struktur modal yang optimal (Brigham dan Houston, 2011). Signaling theory juga menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak internal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi tersebut adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak investor karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dibanding pihak luar (investor, kreditor) (Simanungkalit, 2009).

Teori Sinyal juga mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan. Sinyal yang diberikan dapat juga dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, atau bahkan dapat berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain (Susilowati dan Turyanto, 2011).

Menurut teori sinyal kegiatan perusahaan memberikan informasi kepada investor tentang prospek *return* masa depan yang substansial. Informasi sebagai sinyal yang diumumkan pihak manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus dimasa depan. Teori sinyal ini membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agent*) disampaikan kepada pemilik modal (*principle*). Penyampaian laporan keuangan dapat dianggap sebagai sinyal, yang berarti bahwa apakah agen telah berbuat sesuai dengan kontrak atau belum. Teori sinyal juga memprediksikan bahwa pengumuman efek pada harga saham dan kenaikan deviden adalah positif (Susilowati dan Turyanto, 2011).

Likuiditas

Masalah likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang segera harus dipenuhi. Perusahaan yang mampu memenuhi segala kewajiban keuangan jangka pendeknya tepat waktu digolongkan sebagai perusahaan yang likuid. Sebaliknya perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya tepat waktu berarti perusahaan tersebut dalam keadaan illikuid.

Menurut Syamsuddin (2009:41) likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Menurut Horne dan Wachowicz (2013:128) likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuan untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas. Dari beberapa pendapat tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas menunjukkan kemampuan dari perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya.

Solvabilitas

Rasio solvabilitas (*leverage*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dari hutang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

Menurut Hanafi (2011:29). Solvabilitas (*Leverage*) adalah pengorbanan ekonomis yang mungkin timbul di masa mendatang dari kewajiban organisasi sekarang untuk mentransfer aset atau memberikan jasa ke pihak lain di masa mendatang, sebagai akibat transaksi atau kejadian di masa lalu. *Leverage* mencul terutama karena penundaan pembayaran untuk barang atau jasa yang telah diterima oleh organisasi dan dari dana yang dipinjam. Riyanto (2013:375) *leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap.

Ridwan dan Barlian (2009:151) *leverage* merupakan hasil dari pada penggunaan dana dengan biaya tetap untuk meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham semakin kecil *leverage* keuangan dalam struktur modal perusahaan maka semakin kecil juga risikonya dan begitu pula sebaliknya. Jadi dapat dikatakan bahwa semakin semakin kecil risiko perusahaan, maka kemungkinan untuk tumbuh dan berkembang semakin besar. *Leverage* dapat digunakan untuk melihat seberapa besar risiko keuangan perusahaan.

Profitabilitas

Kelangsungan suatu perusahaan ditekankan pada profitabilitas, karena tanpa adanya keuntungan akan sulit untuk menarik modal dari luar. Para kreditur, pemilik perusahaan dan terutama pihak manajemen perusahaan berusaha meningkatkan keuntungan ini, karena pada umumnya tujuan pokok suatu perusahaan dalam melaksanakan kegiatannya yaitu mengoptimalkan laba perusahaan dan menjaga kontinuitas perusahaan.

Untuk memberikan pengertian yang lebih jelas mengenai apa yang dimaksud dengan profitabilitas, maka dapat dilihat beberapa pendapat. Riyanto (2013:35) profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Profitabilitas sering dikaitkan dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Sedangkan menurut Harahap (2013:304) profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.

Rasio Pasar

Rasio pasar atau *market value* merupakan perhitungan keuangan yang digunakan oleh para investor untuk mengevaluasi kinerja perusahaan *go public*. Para pemegang saham sebagai investor sangat berkepentingan pada analisis rasio keuangan perusahaan. Dalam proses memulai suatu bisnis, seluruh uang yang berasal dari penjualan saham akan terlihat pada modal pemegang saham sebagai modal disetor atau saham biasa, pada aktiva lancar sebagai kas. Selama perusahaan berjalan, mungkin sebagian jumlah uang tersebut dimasukkan dalam laba ditahan (Husnan, 2010).

Menurut Prihadi (2012:265) *market value* atau *market measure* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui hubungan antara harga saham terhadap laba dan nilai buku saham. Rasio ini juga digunakan untuk indikasi investor dalam melihat masa lalu dan prospek di masa yang akan datang.

Kebijakan Dividen

Dividen merupakan hak pemegang saham biasa (*common stock*) untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam dividen, semua pemegang saham biasa mendapatkan haknya yang sama. Dividen dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Apabila perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula. Pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham disebut

pembagian dividen. Dividen yang diterima oleh pemegang saham jumlahnya tergantung pada jumlah lembar saham yang dimiliki.

Return Saham

Return saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam hal ini meliputi keuntungan jual beli saham. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi (Jogiyanto, 2011:131).

Menurut Jogiyanto (2011:109) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* juga dapat berupa *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Downes dan Goodman (2009:142), *return* (pendapatan /laba/ perolehan) adalah laba atas sekuritas atau investasi modal, biasanya dinyatakan sebagai suatu tarif persentase tahunan. Dalam konteks manajemen investasi *return* merupakan imbalan dari investasi. *Return* ini dibedakan menjadi (Husnan, 2010:21): a) *Return* yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis. b) *Return* yang diharapkan (*expected return*) yang akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Menurut Jogiyanto (2011:110) sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu: 1) *Capital gain (loss)* merupakan selisih dari harga saham saat dibeli dengan harga saham saat dijual. 2) *Yield* merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam presentase dari modal yang ditanamkan.

Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang sesuai dengan penelitian ini sehingga dapat digunakan sebagai acuan untuk melakukan penelitian adalah penelitian yang dilakukan oleh Fitriana, *et al* (2016) meneliti pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas dan kebijakan dividen terhadap *return* saham perusahaan pertambangan. Berdasarkan hasil pengujian, terbukti bahwa secara parsial, rasio solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *return* saham, rasio profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan rasio likuiditas dan rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Astiti, *et al* (2014) meneliti Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa rasio likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan rasio profitabilitas dan solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Carlo (2014) meneliti pengaruh *Return On Equity*, *Dividend Payout Ratio* dan *Price To Earning Ratio* Pada *Return* Saham. Hasil analisis menunjukkan variabel ROE dan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Syarifudin dan Fitria (2013) meneliti Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar Terhadap *Return* Saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan, sedangkan *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Raningsih dan Putra (2015) meneliti Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Pada *Return Saham*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham, rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap *return* saham, sedangkan rasio aktivitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Rahman (2014) meneliti Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil penelitian ditemukan bahwa rasio likuiditas dan rasio solvabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan rasio profitabilitas dan rasio aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Nurlitasari (2015) meneliti Pengaruh EPS, PER, ROE, dan DER Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. Hasil penelitian menyimpulkan *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Perumusan Hipotesis

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

Likuiditas perusahaan yang tercermin dalam *current ratio* merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Variabel ini memprediksi bahwa semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin kecil resiko, secara rasional diketahui bahwa semakin likuid perusahaan maka semakin kecil resikonya (Munawir, 2013:62). *Current Ratio* memberi indikasi penting mengenai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, karena apabila kewajiban lancar melebihi aset lancar berarti perusahaan tidak akan membayar tagihan kewajiban. *Current Ratio* yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar (*current ratio*) yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aset lancar, yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Jadi semakin tinggi *current ratio* yang tidak diikuti dengan tingginya profitabilitas perusahaan maka dapat pula menurunkan *return* saham di bursa. Jika CR suatu perusahaan tinggi maka rata-rata nilai perusahaannya juga akan terdongkrak, 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 menaikkan nilai perusahaan di pasar. Berdasarkan konsep teori tersebut diatas, maka dapat diajukan hipotesis ke satu (H_1) sebagai berikut:

H_1 : *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*

Solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan dan total ekuitasnya. DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara dana pinjaman atau utang dan modal dalam upaya pengembangan perusahaan. Jika *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan tinggi, ada kemungkinan harga saham perusahaan akan rendah karenajika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi *dividend*. DER yang tinggi mencerminkan resiko perusahaan yang tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi. Hal ini merupakan sinyal yang buruk bagi investor, sehingga dapat berakibat

menurunnya harga saham yang membuat *return* menjadi menurun. Berdasarkan konsep teori tersebut diatas, maka dapat diajukan hipotesis ke dua (H_2) sebagai berikut:

H_2 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Pengaruh Return On Asset (ROA) terhadap Return Saham

Return on Asset (ROA) merupakan ukuran seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari seluruh kekayaan (aktiva) yang dimiliki perusahaan. Dengan meningkatnya ROA berarti kinerja perusahaan semakin baik dan sebagai dampaknya harga saham perusahaan semakin meningkat. Dengan meningkatnya harga saham, maka *return* saham perusahaan yang bersangkutan juga meningkat. Menurut Harahap (2013:305), semakin besar rasionya semakin bagus karena perusahaan dianggap mampu dalam menggunakan aset yang dimilikinya secara efektif untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan menjadikan investor tertarik akan nilai saham. Dari hasil perhitungan ROA dapat dilihat dari segi mana perusahaan mampu memperoleh penilaian yang baik, penilaian yang masih kurang baik, dan dapat diketahui bagaimana pengaruhnya terhadap *return* saham. Berdasarkan konsep teori tersebut diatas, maka dapat diajukan hipotesis ke tiga (H_3) sebagai berikut:

H_3 : *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *return* saham

Pengaruh Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham

ROE adalah rasio yang memberikan informasi pada para investor tentang seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan menghasilkan laba. Semakin besar nilai ROE maka tingkat pengembalian yang diharapkan investor juga besar. Semakin besar nilai ROE maka perusahaan dianggap semakin menguntungkan oleh sebab itu investor kemungkinan akan mencari saham ini sehingga menyebabkan permintaan bertambah dan harga penawaran di pasar sekunder terdorong naik. Semakin tinggi ROE berarti semakin besar pula kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik modal dan sebaliknya. Dari keterangan tersebut para investor melihat seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba bersih. Apabila perusahaan dapat menghasilkan ROE tinggi, maka investor menganggap bahwa perusahaan telah menggunakan modalnya dengan efisien dan efektif, maka harga saham akan mengalami kenaikan dan akan meningkatkan *return* saham. Berdasarkan konsep teori tersebut diatas, maka dapat diajukan hipotesis ke tiga (H_4) sebagai berikut:

H_4 : *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham

Pengaruh Earning Per Share Terhadap Return Saham

Menurut Syamsuddin (2009:66), pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa, dan calon pemegang saham sangat tertarik akan EPS karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Para calon pemegang saham tertarik akan EPS yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. Semakin besar EPS berarti semakin besar pula keuntungan yang diperoleh perusahaan dan juga berarti bahwa perusahaan telah mampu memberi tingkat kesejahteraan yang lebih baik kepada pemegang saham. Sebaliknya, semakin kecil EPS berarti semakin kecil pula keuntungan yang diperoleh perusahaan dan hal ini juga menunjukkan bahwa perusahaan telah gagal dalam memberi manfaat sebagaimana yang diharapkan oleh para pemegang saham. Jika permintaan saham

meningkat sedangkan penawaran relatif tetap akan menyebabkan naiknya harga pasar saham. Sebaliknya, jika EPS perusahaan menurun akan menyebabkan investor enggan untuk membeli saham. Jika permintaan saham menurun sedangkan penawaran saham relatif tetap akan menyebabkan turunnya harga pasar saham. Berdasarkan konsep teori tersebut diatas, maka dapat diajukan hipotesis ke empat (H_5) sebagai berikut:

H_5 : *Earning per Share* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

Pengaruh *Devidend payout Ratio* Terhadap *Return Saham*

Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai laba yang diperoleh, apakah perusahaan akan membagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, dapat diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan tentang akan membaiknya kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Hal ini menunjukkan prospek perusahaan semakin bagus sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan return saham akan meningkat. Berdasarkan konsep teori tersebut diatas, maka dapat diajukan hipotesis ke lima (H_6) sebagai berikut :

H_6 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

METODA PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena menitik beratkan pada pengujian hipotesis dengan menganalisis data sekunder. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisa data prosedur statistik (Indriantoro dan Supomo, 2010:12). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2011-2014.

Populasi dan Sampel Penelitian

Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik "*purposive sampling*" yang berarti bahwa pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI, (2) Memiliki laporan keuangan yang lengkap secara periodik per 31 Desember tiap tahunnya selama tahun 2011 - 2014 kepada BEI, (3) Perusahaan *property* dan *real estate* membagikan dividen tunai secara berturut-turut. Kriteria pengambilan sampel yang telah dijelaskan diatas terdapat 18 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 sampai tahun 2014 yang memenuhi kriteria.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian dengan metode dokumentasi berupa data laporan keuangan maupun *annual report* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara periode 2011 sampai dengan 2014. Data laporan keuangan maupun *annual report* perusahaan *property* dan *real estate* tersebut diperoleh melalui situs BEI www.idx.co.id dan *website* perusahaan *property* dan *real estate*.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Terikat / *Variable Dependent*

Variabel terikat adalah variable yang tidak dapat berdiri sendiri atau variable yang dipengaruhi oleh variable bebas. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah *return* saham.

Return Saham

Return saham adalah tingkat pengembalian saham atas investasi yang dilakukan oleh investor. Dalam penelitian ini *return* saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital gain/loss* yang juga sering disebut *actual return*, besarnya *actual return* dapat dihitung dengan rumus (Husnan, 2010:24):

$$\text{Return Saham} = \frac{Pt - Pt_{-1}}{Pt_{-1}}$$

Variabel Bebas / *Variable Independent*

Variabel Bebas adalah variabel yang tidak dipengaruhi oleh variabel lain, namun variabel ini mempengaruhi besar kecilnya variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Likuiditas

Yang mewakili rasio likuiditas adalah *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* memberi indikasi penting mengenai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, karena apabila kewajiban lancar melebihi aset lancar berarti perusahaan tidak akan membayar tagihan kewajiban. Dalam menghitung *Current Ratio* dapat digunakan rumus sebagai berikut (Munawir, 2013).

$$CR = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

Solvabilitas

Yang mewakili rasio solvabilitas adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Dari *Debt to Equity Ratio* akan dapat diketahui seberapa besar modal perusahaan yang dapat dipergunakan untuk membayar hutang-hutangnya. Dalam menghitung *Debt to Equity Ratio* dapat digunakan rumus sebagai berikut (Munawir, 2013).

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Yang mewakili rasio profitabilitas adalah *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Hal ini karena kedua rasio ini biasa menggambarkan apakah para pemegang saham menerima pengembalian yang pantas atas investasi mereka serta seberapa besar dari keseluruhan aktiva yang ada dalam mendapatkan *profit*. Dalam menghitung *Return on Asset* dan *Return on Equity* dapat digunakan rumus sebagai berikut (Hanafi dan Halim, 2007).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Rasio Pasar

Yang mewakili rasio pasar adalah *Earning Per Share (EPS)*. *Earning Per Share* digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Dalam menghitung *earning per share* dapat digunakan rumus sebagai berikut (Sutrisno, 2009).

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen di hitung dari seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Brigham dan Houston, 2011).

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah metode yang digunakan untuk menganalisis data dalam rangka memecahkan masalah atau menguji hipotesis. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Sebelum melakukan analisis data perlu dilakukan uji asumsi klasik (uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas) karena uji-uji tersebut merupakan persyaratan dari analisis regresi linier berganda yang digunakan dalam teknik analisis. Adapun model yang digunakan dari regresi linear berganda yaitu:

$$RS = a + b_1CR + b_2DER + b_3ROA + b_4ROE + b_5EPS + b_6DPR + e$$

dimana:

RS = *Return Saham*

a = Konstanta

b₁-b₆ = Koefisien Regresi

CR = *Current Ratio*

DER = *Debt to Equity Ratio*

ROA = *Return on Assets*

ROE = *Return on Equity*

EPS = *Earning Per Share*

DPR = *Dividend Payout Ratio*

e = Error / tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas, bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen, atau keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Menurut Santoso (2009:214) untuk mendeteksi normalitas dapat dilakukan dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dan grafik, dan dasar pengambilan keputusan: (1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas; (2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas, Menurut Ghozali (2011:91) bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Santoso (2009:206), pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinearitas adalah: (1) Mempunyai nilai VIF di sekitar angka 1; (2) Mempunyai angka TOLERANCE mendekati 1; (3) Koefisien korelasi antar variabel independen haruslah lemah (di bawah 0,5). Jika korelasi kuat, maka terjadi problem multikolinearitas.

Uji Autokorelasi, bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2011:95).

Uji Heteroskedastisitas, Menurut Ghozali (2011:105) bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas atau homoskedastisitas.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian yaitu *Return Saham (RS)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Earning Per Share (EPS)* dan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return saham	72	-.73	11.58	.34	1.43
CR	72	68.70	603.72	194.68	108.99
DER	72	11.60	595.54	123.50	103.12
ROA	72	1.60	31.48	7.63	4.19
ROE	72	2.11	44.29	17.15	9.14
EPS	72	6.93	1198.91	129.34	201.03
DPR	72	.43	112.06	17.02	15.45

Sumber : Data Sekunder Diolah

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui jumlah pengamatan yang diteliti sebanyak 72 pengamatan. Variabel Return Saham (RS) memiliki nilai terendah sebesar -0,73 dan nilai tertinggi 11.58. Untuk nilai rata-rata dari *Return* saham adalah .34. Nilai standar deviasi menunjukkan nilai sebesar 1.43.

Variabel *Current Ratio* (CR) memiliki nilai terendah sebesar 68.70 dan nilai tertinggi 603.72. Untuk nilai rata-rata dari *Current Ratio* (CR) adalah 194.68. Nilai standar deviasi menunjukkan nilai sebesar 108.99. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan *Property* dan *Real Estate* selama tahun 2011-2014 dalam kondisi yang tidak likuid karena nilai mean yang tidak mencapai 200%.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai terendah sebesar 11.60 dan nilai tertinggi 595.54. Untuk nilai rata-rata dari *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah 123.50. Nilai standar deviasi menunjukkan nilai sebesar 103.12. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar solvabilitas yang diukur dengan DER yang dimiliki perusahaan *Property* dan *Real Estate* akan semakin besar beban operasional yang akan ditanggung oleh perusahaan.

Variabel *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai terendah sebesar 1.60 dan nilai tertinggi 31.48. Untuk nilai rata-rata dari *Return On Asset* (ROA) adalah 7.63. Nilai standar deviasi menunjukkan nilai sebesar 4.19. Nilai tersebut mengandung arti tidak ada kesenjangan yang cukup besar antara ROA terendah dengan ROA tertinggi. Secara keseluruhan Profitabilitas yang diukur dengan ROA yang dihasilkan perusahaan *Property* dan *Real Estate* relatif tinggi sehingga pihak manajemen secara efisien dapat mengelola asset secara maksimal.

Variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai terendah sebesar 2.11 dan nilai tertinggi 44.29. Untuk nilai rata-rata dari *Return On Equity* (ROE) adalah 17.15. Nilai standar deviasi menunjukkan nilai sebesar 9.14. Nilai tersebut mengandung arti tidak ada kesenjangan yang cukup besar antara ROE terendah dengan ROE tertinggi. Secara keseluruhan Profitabilitas yang diukur dengan ROE yang dihasilkan perusahaan *Property* dan *Real Estate* relatif tinggi sehingga dapat mensejahterakan para pemegang saham.

Variabel *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai terendah sebesar 6.93 dan nilai tertinggi 1198.91. Untuk nilai rata-rata dari *Earning Per Share* (EPS) adalah 129.34. Nilai standar deviasi menunjukkan nilai sebesar 201.03. Nilai tersebut mengandung arti tidak ada kesenjangan yang cukup besar antara EPS terendah dengan EPS tertinggi.

Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai terendah sebesar 0,43 dan nilai tertinggi 112,06. Untuk nilai rata-rata dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah 17,02. Nilai standar deviasi menunjukkan nilai sebesar 15,45. Nilai tersebut mengandung arti tidak ada kesenjangan yang cukup besar antara DPR terendah dengan DPR tertinggi.

UJI ASUMSI KLASIK

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas menunjukkan penyebaran titik atau data berada di sekitar garis diagonal, maka dengan ini menunjukkan bahwa data penelitian dinyatakan berdistribusi normal. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data tersebut memenuhi asumsi normal atau mengikuti garis normalitas.

Uji Multikolinearitas

Dari hasil perhitungan menunjukkan tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 dan kurang dari 0,10. Nilai *tolerance* mendekati 1 untuk CR sebesar 0,877, DER sebesar 0,853, ROA sebesar 0,928, ROE sebesar 0,986, EPS sebesar 0,823, dan DPR sebesar 0,907. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Hasil perhitungan autokorelasi diperoleh nilai *Durbin Watson* terletak diantara -2 sampai +2 dengan nilaisebesar 1,916, dengan demikian model regresi yang akan digunakan tidak terdapat masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil pengolahan data terlihat bahwa pola penyebaran berada diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa model ini tidak terjadi gangguan heterokedastisitas.

Analisi Regresi Linier Berganda

Tabel 2
Hasil Perhitungan Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.277	.510		.542	.589
CR	.122	.148	.093	.825	.412
DER	-.247	.121	-.024	-2.106	.022
1 ROA	.208	.049	.219	4.445	.000
ROE	.106	.032	.167	3.415	.006
EPS	.004	.001	.525	4.519	.000
DPR	.104	.825	.011	.131	.720

a. Dependent Variable: Return saham
Sumber : Data Sekunder Diolah

Berdasar Tabel 2, maka prediksi return saham dapat dimasukkan ke dalam persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,277 + 0,122CR - 0,247DER + 0,208ROA + 0,106ROE + 0,004EPS + 0,104DPR$$

Uji Goodness Of Fit

Uji *goodness of-fit* digunakan untuk menguji kelayakan model yang digunakan dalam penelitian (Ferdinand, 2006). Model *goodness of-fit* yang diukur dari nilai statistik F (Ghozali, 2011).

Uji Statistik F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel yang dimasukkan dalam model dapat dikatakan layak (Ghozali, 2011). Model regresi dikatakan layak apabila tingkat signifikan lebih kecil dari 0,05. Hasil uji statistik F disajikan pada tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Perhitungan Uji F

Model	ANOVA ^a				
	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	40.830	6	6.805	15.080	.000 ^b
Residual	105.446	65	1.622		
Total	146.275	71			

a. Dependent Variable: *Return* saham
b. Predictors: (Constant), DPR, ROA, DER, CR, EPS, ROE
Sumber : Data Sekunder Diolah

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 15.080 dengan tingkat sig sebesar 0,000 lebih kecil dari *a* (0,05). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data tersebut dapat dikatakan layak untuk dilakukan penelitian.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil koefisien determinasi tersaji dalam tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.763 ^a	.582	.543	930.65760

a. Predictors: (Constant), DPR, ROA, DER, CR, EPS, ROE

Sumber : Data Sekunder Diolah

Berdasar hasil Tabel 4 diketahui nilai *AdjustedR-Square* (R^2) sebesar 0,543 atau 54,3% yang berarti bahwa pengaruh kontribusi *current ratio* (CR), *debt equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), dan *divident payout ratio* (DPR) terhadap *return* saham sebesar 54,3%, sedang sisanya sebesar 45,7% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Koefisien korelasi berganda digunakan untuk mengukur keeratan hubungan secara simultan antara variabel independen yang terdiri atas *current ratio* (CR), *debt equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), dan *divident payout ratio* (DPR) terhadap *return* saham. Koefisien korelasi berganda ditunjukkan dengan (R) sebesar 0,763 atau 76,3% yang berarti bahwa korelasi *current ratio* (CR), *debt equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), dan *divident payout ratio* (DPR) terhadap *return* saham memiliki hubungan yang sangat kuat.

Uji t

Hasil perhitungan analisis regresi untuk menguji hipotesis-hipotesis yang diajukan dapat dilihat pada tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Perhitungan Uji t

Variabel	T	Sig	Keterangan
CR	0,825	0,412	Tidak berpengaruh
DER	-2,106	0,022	Berpengaruh
ROA	4,445	0,000	Berpengaruh
ROE	3,415	0,006	Berpengaruh
EPS	4,519	0,000	Berpengaruh
DPR	0,131	0,720	Tidak berpengaruh

Sumber : Data Sekunder Diolah

Pada Tabel 5 diperoleh hasil perhitungan nilai t beserta tingkat sig dengan penjelasan sebagai berikut:

Hipotesis 1: Berdasarkan Tabel 5, diketahui bahwa nilai signifikan dari variabel *Current ratio* (CR) adalah sebesar 0,412. Nilai signifikan tersebut lebih besar dari taraf ujinya

(0,412>0,05), sehingga Hipotesis pertama ditolak. Artinya *Current ratio* (CR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis 2: Berdasarkan Tabel 5, diketahui bahwa nilai signifikan dari variabel *Debt to equity ratio* (DER) adalah sebesar 0,022. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari taraf ujinya (0,022<0,05). Sehingga Hipotesis kedua diterima. Artinya *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis 3: Berdasarkan Tabel 5, diketahui bahwa nilai signifikan dari variabel *Return on asset* (ROA) adalah sebesar 0,000. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari taraf ujinya (0,000<0,05), sehingga hipotesis ketiga diterima. Artinya *Return on asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di bursa Efek Indonesia.

Hipotesis 4: Berdasarkan Tabel 5, diketahui bahwa nilai signifikan dari variabel *Return on equity* (ROE) adalah sebesar 0,006. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari taraf ujinya (0,006<0,05), sehingga hipotesis ketiga diterima. Artinya ROE (*return on equity*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di bursa Efek Indonesia.

Hipotesis 5: Berdasarkan Tabel 5, diketahui bahwa nilai signifikan dari variabel *Earning per share* (EPS) adalah sebesar 0,000. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari taraf ujinya (0,000<0,05), sehingga hipotesis keempat diterima. Artinya *Earning per share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di bursa Efek Indonesia.

Hipotesis 6: Berdasarkan Tabel 5, diketahui bahwa nilai signifikan dari variabel *Dividend payout ratio* (DPR) adalah sebesar 0,0720. Nilai signifikan tersebut lebih besardari taraf ujinya (0,720>0,05), sehingga Hipotesis kelima ditolak. Artinya *Dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pembahasan

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

Nilai signifikan uji t > 0,05 yaitu 0,412 maka H_0 diterima yang berarti *current ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate*. Hal ini dapat terjadi diduga karena *current ratio* (CR) pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* selama periode 2011-2014 mengalami penurunan yang mengakibatkan perusahaan-perusahaan itu dalam keadaan yang tidak likuid. Rata-rata likuiditas adalah 194,68% yang lebih kecil dari tolok ukur yaitu 200%. Tidak berpengaruhnya CR terhadap *return* saham adalah karena pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* cenderung memiliki hutang jangka panjang, sehingga investor tidak melihat CR dalam melakukan investasinya dan pada akhirnya tidak membawa pengaruh terhadap *return* saham.

Current Ratio (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan membayar utang jangka pendek kurang bisa mempengaruhi *return* saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate*, sehingga kurang bisa digunakan sebagai informasi laporan keuangan bagi investor untuk dapat menilai kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan masa kini maupun sebagai pedoman dimasa mendatang. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Astiti, *et al* (2014) dan penelitian Fitriana, *et al* (2016) yang menyimpulkan bahwa rasio likuiditas yang diukur dengan CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahman (2014) menyimpulkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi likuiditas yang diwakili oleh *Current Ratio* (CR) suatu perusahaan

berarti semakin kecil resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya resiko yang dipegang pemegang saham juga semakin kecil (Brigham dan Houston, 2011).

Pengaruh *Debt To Equity Ratio (DER)* terhadap *Return Saham*

Nilai signifikan uji $t < 0,05$ yaitu (0,022) maka H_0 berhasil ditolak yang berarti DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate*. Dengan adanya DER yang cenderung meningkat maka kemungkinan dipertimbangkan oleh kreditor untuk memberikan pinjaman. Pihak manajemen harus berhati-hati dalam menggunakan utang, karena hutang yang tinggi akan meningkatkan resiko perusahaan. Jika DER perusahaan tinggi, ada kemungkinan harga saham perusahaan akan rendah. DER yang tinggi cenderung menurunkan harga saham perusahaan. Semakin rendah DER maka semakin sedikit kewajiban perusahaan dimasa yang akan datang dan baik secara langsung maupun tidak langsung berdampak terhadap harga saham yang akan mempengaruhi *return* saham. Dengan demikian secara parsial variabel DER memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan profitabilitas, di lain pihak, hutang yang tinggi juga meningkatkan resiko. Jika penjualan tinggi maka perusahaan bisa memperoleh keuntungan yang tinggi namun sebaliknya jika penjualan turun perusahaan terpaksa bisa mengalami kerugian karena adanya beban bunga yang harus dibayarkan (Hanafi, 2011:41).

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fitriana, *et al* (2016) menemukan bukti empiris bahwa DER mempunyai hubungan negatif dan signifikan terhadap *return* saham, dimana DER menunjukkan ada pengaruh yang negatif dengan *return* saham atau tidak searah. Artinya semakin tinggi DER ini maka *return* saham yang diterima investor akan semakin rendah. Meskipun investor mengharapkan pendapatan yang semakin besar jika rasio ini meningkat untuk mengcover resiko yang mereka tanggung.

Pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap *Return Saham*

Nilai signifikan uji $t < 0,05$ yaitu (0,000) maka H_0 berhasil ditolak yang berarti ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate*. Hasil penelitian menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari aset yang diinvestasikan. ROA mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan menjadikan investor tertarik akan nilai saham. Bagi investor ini merupakan ukuran keberhasilan manajemen dalam mendayagunakan modalnya untuk menghasilkan keuntungan. Semakin besar ROA menandakan bahwa semakin baik perusahaan dalam mensejahterakan para pemegang saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Raningsih dan Putra (2015) serta penelitian Fitriana, *et al* (2016) yang menyimpulkan ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil positif ROA mengindikasikan bahwa tinggi *earning power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh oleh perusahaan, dan implikasinya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh *Return on Equity (ROE)* terhadap *Return Saham*

Nilai signifikan uji $t < 0,05$ yaitu (0,006) maka H_0 berhasil ditolak yang berarti ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *Real Estate* dan *Property*. Hasil penelitian menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari ekuitas yang digunakan. Semakin tinggi ROE semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk

menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan menjadikan investor tertarik akan nilai saham. Bagi investor ini merupakan ukuran keberhasilan manajemen dalam mendayagunakan modalnya untuk menghasilkan keuntungan.

Laba yang dicapai oleh perusahaan merupakan salah satu tujuan pokok perusahaan dan sebagai tolak ukur yang dipakai manajer, pemegang saham, dan kreditor dalam memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang akan datang dan dapat mengevaluasi secara lebih baik tentang peluang untuk bisa memperoleh kembali pembayaran atas investasi.

Penelitian ini konsisten terhadap penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fitriana, *et al* (2016) yang menyimpulkan bahwa ROA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hasil positif rasio profitabilitas mengindikasikan bahwa tinggi *earning power* semakin efisien perputaran modal dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh oleh perusahaan, dan implikasinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Rasio ini dapat memberikan indikasi tentang baik buruknya manajemen dalam melaksanakan kontrol biaya ataupun pengelolaan aset.

Pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*

Nilai signifikan uji $t < 0,05$ yaitu (0,000) maka H_0 berhasil ditolak yang berarti EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *Real Estate* dan *Property*. Berpengaruhnya EPS terhadap *return* saham, karena EPS menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap dibagikan ke semua pemegang saham perusahaan cenderung mengalami kenaikan, dimana EPS tersebut dapat diketahui dari laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa EPS merupakan satu-satunya variabel yang digunakan sebagai bahan pertimbangan oleh manajemen dalam pembayaran dividen kas. Dengan hasil ini maka para pemegang saham sangat penting mempertimbangkan besarnya EPS dalam rangka memprediksi besarnya dividen yang akan diterima.

Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurlitasari (2015) yang menyimpulkan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi EPS suatu perusahaan, maka akan menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. Studi empiris menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai EPS suatu saham, maka semakin tinggi pula harga sahamnya dan akan meningkatkan *return*.

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Return Saham*

Nilai signifikan uji $t < 0,05$ yaitu (0,720) maka H_0 tidak berhasil ditolak yang berarti DPR tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate*, karena *divident payout ratio* menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham biasa yang berupa dividen tunai atau dividen kas kecil. Profit yang tinggi belum tentu dibagikan sebagai dividen kepada investor karena profit yang dihasilkan bisa digunakan untuk penambahan aset perusahaan agar perusahaan bisa lebih berkembang.

Besarnya dividen yang dibayarkan belum tentumenjadi sinyal yang baik bagi investor karena dividen yang tinggi juga tidak berarti bahwa perusahaan tersebut mengalami laba yang tinggi. Sehingga investor tidak mempertimbangkan nilai DPR yang tinggi untuk menginvestasikan saham pada perusahaan tersebut.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Current Ratio (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, karena perusahaan *Property* dan *Real Estate* cenderung memiliki hutang jangka panjang, sehingga investor tidak melihat CR dalam melakukan investasinya dan pada akhirnya tidak membawa pengaruh terhadap *return* saham.

Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, karena menggunakan hutang yang tinggi akan meningkatkan resiko perusahaan karena adanya beban bunga yang harus dibayarkan, sehingga DER yang tinggi mengakibatkan menurunnya *return* saham.

Return On Asset dan *Return On Equity* (ROA dan ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, karena kedua rasio profitabilitas tersebut menunjukkan peningkatan setiap tahun. Semakin tinggi ROA dan ROE semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan menjadikan investor tertarik akan nilai saham.

Earning Per Share (EPS) secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham, karena laba bersih perusahaan yang siap dibagikan ke semua pemegang saham perusahaan cenderung mengalami kenaikan.

Dividend Payout Ratio (DPR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate*, karena *divident payout ratio* menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham biasa yang berupa dividen tunai atau dividen kas kecil. Profit yang dihasilkan oleh perusahaan belum tentu dapat diterima secara langsung oleh investor karena profit yang dihasilkan bisa digunakan untuk penambahan aset perusahaan agar perusahaan bisa lebih berkembang.

Saran

Diharapkan bagi para pemilik modal atau investor dalam menginvestasikan dananya perlu untuk memperhatikan naik turunnya harga saham dan juga kinerja keuangan perusahaan guna memperoleh *capital gains* dan dividen, disamping itu yang terpenting adalah investor dapat memperoleh jaminan keamanan atas pengembalian investasinya tersebut.

Perusahaan *Property* dan *Real Estate* hendaknya mempertahankan kemampuan dalam menghasilkan laba yang dicapai selama ini, karena ROA dan ROE merupakan ukuran keberhasilan manajemen dalam mendayagunakan aset maupun *equity* untuk menghasilkan laba, dimana semakin besar laba yang dihasilkan semakin besar pula kemungkinan *return* saham yang akan diterima oleh investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Astiti, C. Ari., N. K Sinarwatidan N. A. S. Darmawan. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). *e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*. Vol. 2(1): 1-10.
- Brigham, E.F dan J. F. Houston. 2011. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Carlo, M. A. 2014. Pengaruh Return On Equity, Dividend Payout Ratio, Dan Price To Earnings Ratio Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol 7(1): 150-164 ISSN: 2302-8556.
- Downes, J. dan E. J. Goodman. 2009. *Kamus Istilah Keuangan dan Investasi*. Edisi 3. Elex Media Komputindo. Jakarta.

- Fitriana, D., R. Andini dan A. Oemar. 2016. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Aktivitas dan Kebijakan Dividen Terhadap *Return Saham* Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Pada BEI Periode 2007-2013. *Journal Of Accounting Fakultas Ekonomi Akuntansi Universitas Pandanaran*. Vol 2(2): 1-16.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. BP Universitas Diponegoro. Semarang. Semarang.
- Hanafi, M. M. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP AMK YKKPN. Yogyakarta.
- Hanafi, M. M. dan A. Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. Penerbit UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Harahap, S.S. 2013. *Analisis Kritisitas Laporan Keuangan*, Edisi Pertama Cetakan Ketiga. Rajawali Pres. Jakarta.
- Horne, J. C. dan J. M. Wachowicz. 2013. *Fundamental of Financial Management*. Salemba Empat. Jakarta.
- Husnan, S. 2010. *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Indriantoro, N dan B. Supomo, 2010. *Metode Penelitian Bisnis: Untuk Akuntansi dan Manajemen*. BPFE. Yogyakarta.
- Jogiyanto, H. M 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. BPFE. Yogyakarta.
- _____. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.
- Munawir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Nurlitasari, A. 2015. Pengaruh EPS, PER, ROE, DAN DER Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. Vol. 5(2): 1-13.
- Prihadi, T. 2012. *Memahami Laporan Keuangan Sesuai IFRS dan PSAK*. Cetakan Pertama. PPM. Jakarta.
- Rahman, R. A. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia. *KINDAI*. Vol. 10(4): 306-320.
- Raningsih, R. N dan I. M. P. D. Putra. 2015. Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Pada *Return Saham*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.13(2): 582-598 ISSN: 2302-8556.
- Ridwan dan I. Barlian. 2009. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Riyanto, B. 2013. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Santoso, S. 2009. *Panduan Lengkap Menguasai Statistik dengan SPSS 17*. Penerbit Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Simanungkalit, M. 2009. Pengaruh Profitabilitas dan Rasio Leverage Keuangan Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Makanan dan Minuman Terbuka di Indonesia. *Tesis*. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Susilowati, Y. dan T. Turyanto. 2011. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap *Return Saham* Perusahaan *Profitability And Solvability Ratio Reaction Signal Toward Stock Return Company*. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol 3(1): 17-37 ISSN : 1979-4878.
- Sutrisno, 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Cetakan Ketujuh. Penerbit Ekonisia. Yogyakarta.
- Syamsuddin, L. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Edisi Baru. PT. Raja Grafindo. Jakarta.
- Syarifudin, N. dan A. Fitria. 2013. Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar Terhadap *Return Saham*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol 2(2): 1-17.