

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RESPON INVESTOR (STUDI PADA PERUSAHAAN PROPERTY AND REAL ESTATE)

Ni'mah Rahmawati

Nikmahrahma608@gmail.com

Akhmad Riduwan

SekolahTinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect to financial performance on the investors response. While, the research was quantitative. The sampling collection technique used purposive sampling. There were 48 Property and Real Estate companies which were listed on the Indonesia Stock Exchange 2013-2017 as sample. The data analysis technique used multiple linier regression analysis. In addition, the research result concluded as follows: (a) Current Ratio had positive effect on the investors response. when the company was able to fulfill its liabilities,(b) Debt to Equity Ratio had negative effect on the investors response. as the composition of Debt to Equity was reasonable, the investors would consider the company still secured,(c) Earnings Per Share did not effect on the investors response. the investors did not focus on company liability in making some profits from every shares as the bases of making investment decision,(d) Return On Equity had positive effect on the investors response. when the company was able to increase its profit to investors,(e) Total Asset Turnover had positive effect on the investors response. as the company sales were getting bigger. Investors can have greater profits than the investment made.

Keyword : *current ratio, debt to equity ratio, earning per share, return on equity, total asset turnover.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap respon investor. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan sampel yang digunakan sebanyak 48 perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan selama tahun 2013-2017. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa : (a) *current ratio* berpengaruh positif terhadap respon investor, perusahaan mampu melunasi liabilitas perusahaan,(b) *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap respon investor, para investor menganggap perusahaan masih aman apabila komposisi hutang terhadap modal sendiri pada batas wajar,(c) *earning per share* tidak berpengaruh terhadap respon investor, investor tidak terlalu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham perusahaan, sebagai dasar pengambilan keputusan investasi,(d) *return on equity* berpengaruh positif terhadap respon investor, perusahaan mampu memberikan laba yang tinggi, (e) *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap respon investor, terjadinya penjualan yang diperoleh perusahaan semakin besar, para investor dapat memiliki keuntungan yang lebih besar pada investasi yang dilakukan.

Kata kunci : *current ratio, debt to equity ratio, earning per share, return on equity, total asset turnover.*

PENDAHULUAN

Keberadaan pasar modal disuatu negara terkait dengan berbagai kebijakan sebuah ekonominya, seperti kebijakan moneter dan kebijakan fiskal bisa menjadi sebuah acuan untuk mengetahui kedinamisan bisnis pada suatu negara. Pasar modal sendiri mempunyai sebuah peran penting terhadap mempertahankan sebuah kelangsungan hidup perusahaan, khususnya bagi yang membutuhkan sebuah dana jangka panjang untuk bertujuan membiayai aktivitas yang operasional terhadap perusahaannya. Adanya pasar modal terciptanya banyaknya sebuah pilihan sumber dana bagi suatu perusahaan yang membutuhkan tambahan terhadap modal kerja. Dengan menawarkan sebuah kepemilikan perusahaan kepada masyarakat atau publik (*go public*) berguna sebagai salah satu penunjang

kinerja operasional perusahaan. Perusahaan yang sudah *go public*, biasanya sahamnya di perdagangkan dan diedarkan melalui pasar modal. Dalam setiap harinya harga saham maupun jumlah saham akan berubah sewaktu-waktu dan berfluktuasi naik maupun turun searah dengan suatu aktivitas pada perdagangan saham.

Bagi peran investor dalam perubahan harga merupakan terjadinya pada suatu tren yang sedang berlangsung serta investor harus menahan perubahan harga tersebut dengan diharapkan akan tetap memperoleh keuntungan jika suatu harga tersebut berubah dalam keadaan naik dari perubahan tersebut merupakan hasil dari analisis terhadap suatu harga sekuritas di masa depan. Menurut Jogiyanto (2014) bagi peran investor ialah sebuah investasi dalam analisis dalam sekuritas yang akan dipilih diharapkan akan memberikan tingkat pengembalian (*return*) dengan sesuai resiko yang harus ditanggung oleh semua para investor. Tingkat *return* tersebut menjadi faktor yang paling utama bagi para investor karena *return* yang akan diperoleh hasil dari suatu investasi.

Return (kembali) adalah merupakan suatu tingkat keuntungan yang akan dinikmati oleh seorang pemodal atas suatu investasi yang dilakukan. Apabila seorang investor berkeinginan untuk mendapatkan *return* yang tinggi maka investor harus berani menanggung risiko yang lebih tinggi, jika sebaliknya seorang investor menginginkan mendapatkan *return* yang rendah maka ia tidak harus khawatir untuk menanggung risiko yang tinggi (Arista dan Astohar, 2012). Semakin tinggi suatu harga jual saham atas harga suatu belinya, maka akan semakin pula investor akan memperoleh *return* yang tinggi dan akan menanggung risiko yang tinggi. Resiko yang ditanggung oleh pemodal merupakan sebuah faktor yang akan mempengaruhi perkembangan pasar modal terhadap analisis faktor-faktor yang diperkirakan akan mempengaruhi perkembangan pasar modal.

Saham dapat didefinisikan yaitu sebuah tanda pernyataan atas kepemilikan badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas atau kepemilikan seseorang. Porsi dalam suatu kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar pernyataan atas yang ditanamkan oleh perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhruddin, 2001:5).

Bagi perusahaan yang memiliki keinginan untuk mencatat suatu sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI), diwajibkan memenuhi prosedur dan mematuhi aturan yang berlaku sesuai yang telah ditetapkan dalam BEI. Memuat persyaratan yang dibuat bertujuan untuk para calon emitmen siap untuk bergabung di dalam Bursa Efek Indonesia. Adanya peraturan yang dimuat oleh BEI dan prosedur tersebut maka akan lebih ketat dan pada pihak bursa efek tidak akan gegabah terhadap penerimaan calon-calon yang dianggap layak atau tidak layak dalam kriteria sesuai prosedur pada setiap perusahaan yang akan mencatatkan sahamnya di bursa efek tersebut. Sebuah perusahaan juga dituntut untuk menjalankan prinsip-prinsip dalam tata kelola yang baik pada sebuah perusahaan dan untuk lebih profesional dengan lebih transparan dalam pola manajerial. Dalam penelitian ini perusahaan *property and real estate* juga termasuk dalam perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia.

Laporan keuangan berisi informasi kepada pihak pengguna tentang mengenai kondisi pada laporan keuangan di sebuah perusahaan tersebut. Laporan keuangan mempunyai sebuah tujuan utama tertentu yaitu dengan menyediakan sebuah informasi yang mengenai posisi keuangan, kinerja perusahaan, dan suatu perubahan dalam posisi keuangan sebagai suatu dalam entitas yang mempunyai manfaat dalam pembuatan suatu keputusan sebuah ekonomi. Menurut Jumingan (2006:1) pada hakikatnya laporan keuangan suatu perusahaan merupakan hasil dari suatu kegiatan akuntansi perusahaan yang bersangkutan. Dalam suatu informasi tentang keadaan kondisi keuangan dan suatu hasil operasi pada suatu perusahaan sangat bermanfaat bagi pihak internal maupun pihak eksternal.

Hasil dari informasi suatu laporan keuangan dapat memberikan respon bagi investor. Respon investor adalah suatu tindakan atau reaksi yang dilakukan oleh investor sebelum pengambilan keputusan suatu investasi. Berkaitan dengan *efficient market hypothesis theory*

menyatakan bahwa informasi yang sudah tersedia mencerminkan pada suatu harga pasar. Searah dengan teori EMH tersebut, investor akan merespon seluruh informasi yang sudah di publikasikan oleh suatu perusahaan dan akan digunakan sebagai pengambilan keputusan (Wulandari dan Wirajaya, 2014). Respon investor dapat ditentukan dengan suatu harga saham. Harga saham selalu mengharapkan suatu harga saham yang memiliki pola pergerakan yang cenderung meningkat dari waktu ke waktu dan harga saham yang stabil. Akan tetapi sewaktu-waktu harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) tiba-tiba bisa berubah. Hal itu disebabkan karena beberapa faktor diantaranya adalah faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal yaitu berasal dari luar perusahaan yang tidak dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan, sedangkan faktor internal yaitu berasal dari dalam perusahaan yang dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan. Faktor internal mempengaruhi harga saham yaitu laporan keuangan, dividen, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Respon investor juga bisa berupa respon positif maupun respon negatif. Respon positif yaitu terdapat respon dimana respon akan pengambilan keputusan untuk menanamkan investasi di suatu perusahaan, sedangkan respon negatif yaitu dimana para investor tidak akan mengambil keputusan untuk menanamkan investasinya di suatu perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang permasalahan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah; (1) Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap respon investor; (2) Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap respon investor; (3) Apakah *earning per share* berpengaruh terhadap respon investor; (4) Apakah *Return On Equity* berpengaruh terhadap respon investor; (5) Apakah *total asset turnover* berpengaruh terhadap respon investor. Berdasarkan rumusan masalah, maka penelitian ini bertujuan sebagai berikut; (1) Menganalisis pengaruh *current ratio* terhadap respon investor; (2) Menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap respon investor; (3) Menganalisis pengaruh *earning per share* terhadap respon investor; (4) Menganalisis pengaruh *return on equity* terhadap respon investor; (5) Menganalisis pengaruh *total asset turnover* terhadap respon investor.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Persinyalan (*Signalling Theory*)

Signalling Theory merupakan sesuatu yang dijelaskan dari suatu asimetri informasi yang terjadi karena pihak manajemen mempunyai banyak informasi tentang terhadap prospek suatu perusahaan. Teori ini juga berfungsi untuk memudahkan peran investor yang akan dibutuhkan suatu manajemen dalam meningkatkan sebuah saham perusahaan untuk menentukan arah dan prospek untuk kedepannya suatu perusahaan. *Signalling theory* ini menekankan untuk memberikan penjelasan pentingnya informasi terhadap keputusan sebuah investasi bagi pihak diluar perusahaan yang akan dikeluarkan oleh perusahaan. Pentingnya informasi bagi peran investor dan para pelaku bisnis merupakan hakekatnya dalam informasi untuk menyajikan dalam sebuah catatan, keterangan atau berupa gambaran yang baik untuk keadaan di masa lampau, saat ini, maupun dalam keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup pada sebuah perusahaan. Menurut Jogiyanto (2014:392) suatu pengumuman terhadap informasi yang dipublikasikan sebagai pemberian *signal* terhadap peran investor dalam mengambil keputusan pada sebuah investasi. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut bagi pihak investor yaitu berupa laporan tahunan, untuk itu informasi tersebut dapat menjadi *signal* bagi pihak diluar perusahaan. Informasi pada laporan tahunan berupa informasi akuntansi yaitu suatu informasi yang berkaitan dengan hal laporan keuangan.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah sebuah catatan informasi keuangan pada suatu perusahaan untuk menunjukkan kinerja perusahaan pada suatu periode akuntansi. Biasanya dalam

pembuatan laporan keuangan tersebut per periode, misalnya dalam tiga bulan sekali bisa saja enam bulan sekali untuk kepentingan internal dalam perusahaan. Adanya laporan keuangan disuatu perusahaan dapat menganalisis suatu laporan keuangan tersebut dapat diketahui dalam suatu posisi perusahaan. Menurut Kasmir (2012:28) Laporan keuangan dapat disusun dalam komponen-komponen pada suatu laporan keuangan tersebut adalah sebagai berikut; (1) Neraca (*balance sheet*); (2) Laporan laba-rugi (*income statement*); (3) Laporan perubahan modal; (4) Laporan arus kas; (5) Catatan atas laporan keuangan. Laporan keuangan bertujuan sebuah perusahaan memberikan informasi atas keuangan perusahaan. Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No 1 (IAI,2012:12-14) tentang penyusunan laporan keuangan bertujuan sebagai penyedia informasi yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam suatu pengambilan keputusan ekonomi dengan menyangkut posisi keuangan, kinerja keuangan serta perubahan dalam posisi keuangan suatu perusahaan.

Kinerja Keuangan

Menurut Munawir (2000 : 64) kinerja keuangan adalah suatu perusahaan telah mencapai suatu prestasi kerja pada periode tertentu pada laporan keuangan dalam suatu perusahaan yang bersangkutan. Kinerja keuangan merupakan sebagai alat ukur suatu perusahaan atas pengukuran dalam prestasi kerja dalam suatu keuangan perusahaan dengan melalui struktur atas permodalanya. Menurut Hanafi dan Halim (2016:74-83) menyatakan bahwa dalam pengukuran kinerja keuangan pada suatu perusahaan dapat dibagi dalam lima dasar kelompok, yaitu sebagai berikut : rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio pasar, rasio profitabilitas, rasio aktivitas.

Rasio likuiditas yaitu bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu likuiditas jangka pendek perusahaan untuk memenuhi suatu kewajiban pada perusahaan dengan memperlihatkan aktiva lancar pada perusahaan yang relatif terhadap hutang lancarnya dan menjadi sebuah alat untuk memicu bagi pihak manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini. Rasio likuiditas yang tinggi maka akan menunjukkan pengaruh yang tidak baik terhadap suatu profitabilitas pada perusahaan.

Rasio Solvabilitas yaitu bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi dalam kewajiban jangka panjangnya. Rasio solvabilitas ini biasanya dengan memfokuskan disisi kanan neraca untuk mengukur likuiditas suatu perusahaan. Rasio ini biasanya digunakan untuk memperlihatkan atas modal perusahaan itu sendiri untuk dijadikan jaminan atas utang perusahaan.

Rasio pasar bertujuan untuk mengukur suatu harga saham terhadap pada pendapatan dan suatu harga pasar yang relatif terhadap suatu nilai buku yang memiliki tujuan untuk menentukan ukuran kemampuan manajemen atas nilai pasar usahanya terhadap biaya investasi yang banyak berdasarkan pada sudut investor, walaupun pihak manajemen berkepentingan terhadap rasio pasar.

Rasio profitabilitas bertujuan untuk mengukur kemampuan sebuah perusahaan ditingkat penjualan dalam memperoleh keuntungan (profitabilitas) serta pada sebuah modal saham dan aset tertentu. Jika semakin besar rasio profitabilitas ini maka akan semakin baik dalam menunjukkan gambaran perputaran pada aktiva suatu perusahaan yang diukur dari volume penjualan tersebut, dan bisa menunjukkan efisiensi dalam manajemen aset.

Rasio aktivitas merupakan beberapa aset yang dilihat untuk menentukan seberapa tingkat kegiatan tertentu terhadap aktivits dalam sebuah aktiva tersebut. Jika rasio aktivitas ini rendah pada tingkat sebuah penjualan maka mengakibatkan dana kelebihan yang semakin besar yang tertanam pada aktiva tersebut. Jika terjadi adanya kelebihan dana tersebut sebaiknya segera ditanamkan di aktiva lain yang memungkinkan lebih produktif pada perusahaan.

Saham

Saham merupakan sebagai modal dasar untuk terjun kedalam dunia bisnis yaitu dengan berinvestasi saham yang berupa surat berharga yang memperlihatkan atas bagian kepemilikan disuatu perusahaan dengan menjanjikan keuntungan bagi peran investor, dimana pemegang saham berhak memperoleh dividen atas investasi yang dilakukan jika perusahaan tersebut memperoleh keuntungan karena pemegang saham juga merupakan pemilik atas perusahaan tersebut. Menurut Jogiyanto (2000:82), ada tiga jenis penilaian sebuah saham untuk mengetahui manakah saham yang menunjukkan memiliki nilai murah (*undervalued*) ataupun tergolong mahal (*overvalued*) yaitu: (1) Nilai buku (*book value*) yaitu merupakan nilai suatu saham yang menurut pembukuan perusahaan penerbit saham, (2) Nilai pasar (*market value*) yaitu suatu nilai saham yang berlangsung di sebuah pasar modal pada saat tertentu dan ditentukan oleh pelaku pasar, (3) Nilai Instrinsik (*intrinsic value*) yaitu suatu nilai fakta yang sebenarnya atau seharusnya terjadi dari sebuah perusahaan.

Harga saham yaitu merupakan suatu harga yang terjadi pada saat harga penutupan (*closing price*). Sebuah penentuan harga saham pada pasar modal dapat ditentukan oleh permintaan dan penawaran terhadap sebuah saham tersebut, bila permintaan saham semakin banyak atas dari penilaian pasar maka akan mengakibatkan terjadinya harga saham terus meningkat begitupun sebaliknya, bila terjadinya permintaan saham rendah dari hasil penilaian pasar maka permintaan sebuah saham akan menjadi turun. Menurut Jogiyanto (2000:111) hak kepemilikan suatu perusahaan dapat dijual dalam bentuk saham. Jenis-jenis saham dibagi menjadi tiga yaitu : (1) Saham Preferen (*preferred stock*) yaitu memiliki sifat gabungan antara saham biasa dan obligasi (*bond*), (2) Saham Biasa (*common stock*) yaitu suatu saham yang dikeluarkan oleh perusahaan, (3) Saham Treasuri (*treasury stock*) yaitu saham yang sudah pernah diedarkan oleh pemilik perusahaan lalu dibeli kembali pada perusahaan tersebut untuk ditahan dan dijadikan sebagai treasuri yang kelak dijual kembali oleh perusahaan tersebut.

Return Saham

Return saham merupakan dokumen sebagai dari bukti kepemilikan pada suatu perusahaan jika suatu perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan, maka bagi pemegang saham mempunyai hak atas pembagian laba yang dibagikan oleh perusahaan sesuai dengan proporsi kepemilikan dan sesuai dengan deviden yang dibagikan. *Return* saham terdiri dari beberapa bagian yaitu sebagai berikut : (1) *Capital Gain* yaitu merupakan selisih antara harga jual dan suatu harga beli saham perlembar lalu dengan dibagikan oleh harga beli. (2) *Dividen Yield* yaitu merupakan suatu perlembar dividen dibagikan dengan suatu harga beli perlembar saham (Zubir, 2011:4). Tujuan utama yang diinginkan oleh pelaku pasar dalam melakukan investasi didalam pasar modal yaitu untuk memaksimalkan *return* saham.

Return merupakan nilai investasi sebelum periode tertentu atas total keuntungan atau kerugian yang diperoleh investor. *Return* saham dapat dibedakan menjadi dua yaitu: (1) *Return* realisasi (*Realized Return*) yaitu merupakan *return* yang dibagikan sebagai salah satu untuk mengukur kinerja suatu perusahaan yang dihitung berdasarkan suatu data historis, *return* realisasi yaitu dikategorikan sifatnya sudah terjadi; (2) *Return* Ekspetasi (*Expected Return*) yaitu merupakan sebuah *return* yang diharapkan oleh peran investor untuk di masa yang akan datang, *expected return* ini biasanya dikategorikan sifatnya belum terjadi.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Respon Investor

Current Ratio merupakan sebagai alat yang digunakan untuk mengukur keadaan likuiditas atas jangka pendek perusahaan dengan menggunakan aset lancar perusahaan terhadap utang lancarnya. *Current ratio* yang tinggi memperlihatkan bahwa perusahaan akan mampu untuk melunasi liabilitas perusahaan, dengan adanya pengalaman perusahaan

yang semakin kecil resiko likuidnya maka dengan kata lain pemegang saham perusahaan akan menanggung resiko yang tidak begitu tinggi. Jika *Current Ratio* rendah maka rasio ini memperlihatkan bahwa akan terjadi masalah dalam likuiditas di perusahaan yang berarti akan ketidakmampuan atas perusahaan untuk memenuhi kewajiban atas jangka pendeknya. Dalam pengembangan hipotesis ini didukung pada penelitian Ulupui (2006) menyatakan bahwa *Current Ratio* mempunyai pengaruh yang positif yang signifikan terhadap *return* saham.

H₁ : *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap Respon Investor.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Respon Investor

Perusahaan yang mempunyai nilai tinggi *Debt to Equity Ratio* akan menunjukkan yang diterima investor pada tingkat pengembalian yang berupa deviden akan semakin kecil yang di perolehnya, maka yang akan ditanggung oleh investor resikonya semakin besar. Perusahaan juga mengganggu resiko yang semakin besar untuk memenuhi kewajiban hutangnya karena perusahaan akan membayar dari harga pokok hutangnya dengan ditambah beban bunga dari nilai hutang tersebut bisa mengurangi keuntungan sebuah perusahaan dan tingkat risiko akan kebangkrutan. Dampak yang ditunjukkan dalam hal ini akan berdampak pada menurunnya minat investor dan menurunnya suatu harga saham pada perusahaan dan berdampak juga menurunnya pada suatu *return* saham. Dalam pengembangan hipotesis ini didukung pada penelitian Daljono (2013) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

H₂ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap Respon Investor.

Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Respon Investor

Merupakan cara untuk mengukur suatu keberhasilan pada perusahaan dalam memperoleh suatu keuntungan untuk bagi para pemilik pemegang saham. Jika *earning per share* meningkat maka hal tersebut berarti bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik sehingga menunjukkan perusahaan dapat menghasilkan keuntungan bersih pada per lembar sahamnya (Arista dan Astohar, 2012). Maka hal ini akan berdampak pada kenaikan harga saham hal tersebut dapat menunjukkan *return* (tingkat pengembalian yang diperoleh investor akan tinggi (Gunadi dan Kesuma, 2015). Jika suatu *Earning Per Share* ini memiliki nilai yang rendah maka akan mempengaruhi nilai harga saham perusahaan turun dan kemungkinan perusahaan akan membagikan devidenya sangat kecil. Dalam pengembangan hipotesis ini didukung pada penelitian Hasan (2013) menyatakan bahwa *Earning Per Share* mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham.

H₃ : *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap Respon Investor.

Pengaruh *Return On Equity* terhadap Respon Investor

Return on equity bertujuan untuk mengetahui atas pengembalian yang dihasilkan dari laba atas modal yang dimiliki perusahaan itu sendiri. *Return on equity* merupakan salah satu rasio guna untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas (Kasmir, 2017:204). *Return on equity* yaitu rasio yang memperlihatkan atas kinerja perusahaan yang ditinjau dari segi profitabilitasnya. Tujuan yang diinginkan oleh perusahaan yang akan dicapai yaitu dapat menghasilkan keuntungan atau laba yang maksimal. Tercapainya pada keuntungan yang tinggi akan meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan dan karyawan, dapat juga meningkatkan mutu produk perusahaan. Jika *return on equity* ini semakin tinggi akan semakin baik dikarenakan pemberian tingkat pengembalian kepada pemegang saham akan semakin besar dan berdampak akan menjadi daya tarik investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan. Dalam pengembangan hipotesis ini di dukung dalam penelitian Rinati (2008) menyatakan bahwa *Return On Equity* memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap *return* saham, sehingga jika rasio ini yang tinggi maka akan

menyebabkan *return* saham pada perusahaan akan semakin besar untuk itu menunjukkan kesuksesan dalam peran manajemen untuk memkasimalkan pada tingkat kembalian untuk peran investor.

H₄: *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap Respon Investor.

Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap Respon Investor

Total asset turnover merupakan suatu rasio guna untuk mengukur sebuah aktivitas aktiva dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan suatu penjualan dengan melalui penggunaan aktiva tersebut. *Total asset turnover* merupakan rasio yang berguna untuk mengukur seberapa efisien dalam memanfaatkan aktiva tersebut untuk memperoleh penghasilan. *Total Asset Turnover* akan berpotensi untuk menarik dalam peran investor untuk selalu berinvestasi pada suatu perusahaan jika rasio ini memiliki nilai yang semakin tinggi karena akan meningkatkan terhadap nilai saham, juga menunjukkan terjadinya penjualan yang dihasilkan semakin besar dan akan memiliki dampak yang positif terhadap harga saham, sehingga menurut terhadap respon investor jika harga saham semakin naik maka semakin baik pula untuk meningkatnya terhadap *return* saham. Dalam pengembangan hipotesis ini didukung pada penelitian Widodo (2007) menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* mempunyai pengaruh yang positif terhadap *return* saham pada peran investor.

H₅: *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap Respon Investor.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah pada Perusahaan Sektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2013 - 2017. Alasan penulis mempertimbangkan sektor *property* dan *real estate* dikarenakan Sektor *property* dan *real estate* dipandang memiliki peranan penting dalam berkontribusi pada pertumbuhan perekonomian negara dengan memiliki sumber daya intelektual yang intensif serta jumlah aset yang dimiliki pun terbilang sangat banyak. Semakin meningkatnya perusahaan *property and real estate* ditunjukkan dengan berkembangnya proyek perbelanjaan, perumahan, hotel, perkantoran, dan sebagainya khususnya yang ada di Indonesia. Di samping itu, negara menggunakan sektor *property* dan *real estate* sebagai fungsi strategis yang dapat menarik minat investor.

Penentuan sampel ditetapkan dengan teknik *purposive sampling* merupakan metode penetapan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Penentuan sampel dalam penelitian ini tidak dilakukan *random* melainkan secara *non random*. Berdasarkan metode tersebut, maka kriteria dalam penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama periode pengamatan tahun 2013 - 2017; (2) Perusahaan *Property and Real estate* yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan dan tidak harus berturut-turut selama periode pengamatan tahun 2013-2017. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 48 perusahaan *property and real estate* yang telah memenuhi kriteria.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dalam teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan jenis data dokumenter. Data dokumenter yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data historis yang memberikan informasi seperti laporan keuangan tahunan perusahaan *property and real estate*. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder yaitu sumber data yang diperoleh oleh peneliti secara tidak langsung tetapi melalui media perantara berupa bukti, catatan ataupun laporan yang tersusun dalam arsip yang terpublikasi maupun yang tidak terpublikasi. Sumber data skunder dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan *property and real estate* untuk

tahun pelaporan selama periode 2013 - 2017 yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Sumber data tersebut di peroleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel Variabel Independen

Current Ratio

Rasio ini bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar dalam perusahaan. *Current ratio* yang tinggi memperlihatkan bahwa perusahaan akan mampu untuk melunasi liabilitas perusahaan, sedangkan jika rasio ini rendah maka menunjukkan bahwa akan terjadi masalah dalam likuiditas di perusahaan yaitu ketidakmampuan atas perusahaan untuk memenuhi kewajiban atas jangka pendeknya. Menurut Kasmir (2014:135) *Current Ratio* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

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

Debt to Equity Ratio

Rasio ini bertujuan untuk mengukur likuiditas jangka panjang perusahaan dengan memfokuskan laporan keuangan perusahaan yang terdapat di sisi kanan neraca. Rasio ini menggambarkan perbandingan jumlah hutang dan ekuitas dalam pendanaan dan memperlihatkan kemampuan perusahaan tersebut atas modal sendiri untuk memenuhi kewajiban pada perusahaan (Sawir, 2005:13). Rasio ini sering digunakan para investor untuk melihat hutang perusahaan berapa besar yang dimilikinya. Jadi, semakin tinggi rasio ini maka risiko yang diasumsikan oleh perusahaan memiliki risiko yang sangat tinggi pula terhadap likuiditas perusahaan. Menurut Kasmir (2014:158) *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Liabilitas}{Ekuitas}$$

Earning Per Share

Rasio ini bertujuan untuk menunjukkan berapa besar laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan atas tiap-tiap lembar saham yang beredar yang siap dibagikan kepada pemegang saham hal tersebut merupakan indikator atas keberhasilan pada suatu perusahaan. Apabila rasio ini semakin tinggi maka hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar laba yang disediakan untuk para pemegang saham, sehingga akan cenderung meningkatnya pada harga saham dan *return* yang dibagikan kepada investor akan meningkat pula tersebut dan begitu sebaliknya. Menurut Kasmir (2012:207) *Earning Per Share* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Earning\ Per\ Share = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

Return On Equity

Rasio ini merupakan kemampuan suatu perusahaan pada saat menghasilkan berapa besar laba bersih setelah pajak (*Earning After Tax*) yang berdasar pada total modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini bisa berguna menunjukkan dalam kesuksesan pada peran investor, berapa besarnya pengembalian yang diberikan oleh perusahaan dari setiap rupiah modal yang dimiliki oleh pemilik. Apabila semakin tinggi rasio ini, maka akan memberikan tingkat yang lebih baik yaitu dengan memberikan pengembalian yang semakin besar terhadap pemegang saham. Menurut Kasmir (2014:204) *Return On Equity* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Return\ On\ Equity = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Ekuitas}$$

Total Asset Turnover

Rasio ini merupakan rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan oleh perusahaan untuk menghasilkan penjualan berdasarkan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini bisa menunjukkan seberapa jauh mana dalam penggunaan aset tetapnya terhadap efektivitas perusahaan. Apabila semakin tinggi rasio ini maka dalam penggunaan aset tetap pada perusahaan tersebut semakin efektif. Menurut Kasmir (2017) *Total Asset Turnover* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Variabel Dependen

Respon Investor

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah respon investor yang dihitung dengan menggunakan pengukuran *return* saham. *Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati atas perolehan oleh investor yang sedang melakukan investasi pada perusahaan yaitu dari selisih antara harga saham pada saat periode sekarang (harga saham periode t) dengan diumumkan pada saat harga saham di periode sebelumnya (harga saham periode t-1) dibagi dengan harga saham yang diumumkan pada periode sebelumnya (harga saham periode t-1). Dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Keterangan :

P_t = harga saham pada periode sekarang.

P_{t-1} = harga saham pada periode yang lalu.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah suatu cara untuk memberikan gambaran atau menjelaskan informasi mengenai suatu data dan untuk menganalisa data, seperti nilai minimum, *maximum*, *Mean* (rata-rata), standar deviasi dari setiap variabel penelitian masing-masing. Hasil analisis deskriptif yang disajikan dalam Tabel 1 dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut :

Tabel 1
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CRT	187	,21	59,71	3,2361	5,47667
DER	187	,02	3,70	,7211	,55171
EPS	187	-131,66	1264,90	118,3045	260,24482
ROE	187	-,39	,52	,0833	,10575
TAT	187	0,00	,49	,1988	,09779
RSH	187	-,75	,82	,0103	,29403
Valid (listwise)	N 187				

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Sampel penelitian diatas berdasarkan Tabel 1 menunjukkan sejumlah 187 dari tiap masing-masing variabel, maka berikut dapat disimpulkan yaitu:

Nilai variabel yang terdapat pada *return* saham (RSH) pada perusahaan *property and real estate* yang menunjukkan nilai minimum yaitu sebesar -0,75, sedangkan yang menunjukkan nilai maksimum yaitu sebesar 0,82, nilai rata-rata pada variabel *return* saham secara keseluruhan yang dijadikan sampel perusahaan *property and real estate* pada tahun 2013 sampai dengan 2017 adalah 0,0103 serta dengan standar deviasi sebesar 0,29403.

Nilai variabel yang terdapat pada *current ratio* (CRT) pada perusahaan *property and real estate* yang menunjukkan nilai minimum yaitu sebesar 0,21. Sedangkan yang menunjukkan nilai maksimum yaitu sebesar 59,71. Nilai rata-rata pada variabel *return* saham secara keseluruhan yang dijadikan sampel perusahaan *property and real estate* pada tahun 2013 sampai dengan 2017 adalah 3,236 serta dengan standar deviasi sebesar 5,47667.

Nilai variabel yang terdapat pada *debt to equity ratio* (DER) pada perusahaan *property and real estate* yang menunjukkan nilai minimum yaitu sebesar 0,02 Sedangkan yang menunjukkan nilai maksimum yaitu sebesar 3,70. Nilai rata-rata pada variabel *return* saham secara keseluruhan yang dijadikan sampel perusahaan *property and real estate* pada tahun 2013 sampai dengan 2017 adalah 0,7211 serta dengan standar deviasi sebesar 0,55171.

Nilai variabel yang terdapat pada *earning per share* (EPS) pada perusahaan *property and real estate* yang menunjukkan nilai minimum yaitu sebesar -131,66. Sedangkan yang menunjukkan nilai maksimum yaitu sebesar 1264,90. Nilai rata-rata pada variabel *return* saham secara keseluruhan yang dijadikan sampel perusahaan *property and real estate* pada tahun 2013 sampai dengan 2017 adalah 118,3045 serta dengan standar deviasi sebesar 260,24482.

Nilai variabel yang terdapat pada *return on equity* (ROE) pada perusahaan *property and real estate* yang menunjukkan nilai minimum yaitu sebesar -0,39. Sedangkan yang menunjukkan nilai maksimum yaitu sebesar 0,52. Nilai rata-rata pada variabel *return* saham secara keseluruhan yang dijadikan sampel perusahaan *property and real estate* pada tahun 2013 sampai dengan 2017 adalah 0,0833 serta dengan standar deviasi sebesar 0,10575.

Nilai variabel yang terdapat pada *total asset turnover* (TATO) pada perusahaan *property and real estate* yang menunjukkan nilai minimum yaitu sebesar 0,00. Sedangkan yang menunjukkan nilai maksimum yaitu sebesar 0,49. Nilai rata-rata pada variabel *return* saham secara keseluruhan yang dijadikan sampel perusahaan *property and real estate* pada tahun 2013 sampai dengan 2017 adalah 0,1988 serta dengan standar deviasi sebesar 0,09779.

Pengujian Data

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk suatu pengujian pada variabel dependen dan variabel independen apakah dalam model regresi keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Dalam model regresi yang baik yaitu memiliki suatu distribusi normal atau yang mendekati normal, dengan menggunakan pengujian uji non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* maupun pendekatan grafik. Salah satunya dengan menggunakan uji non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* dimana pengujian uji non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* dimana pada K-S memiliki suatu nilai signifikansi $> 0,05$ maka hal ini berarti nilai tersebut dapat dinyatakan data terdistribusi normal, sedangkan jika sebaliknya suatu nilai signifikansi $< 0,05$ maka hal ini berarti nilai tersebut dinyatakan data terdistribusi tidak normal. Sedangkan menggunakan pendekatan dengan metode lain yang digunakan untuk mengetahui normalitas data, yaitu dengan melihat grafik *Normal P-P Plot of Regression Standardized*. Pengambilan keputusan dengan pengujian *Normal P-P Plot of Regression Standardized* adalah jika data tersebut menyebar disekitar garis diagonal dan data mengikuti disuatu arah garis diagonal, maka dinyatakan model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas, jika sebaliknya data tersebut menyebar menjauhi dari garis diagonal, maka dinyatakan model regresi tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas. Berikut hasil dari uji normalitas dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* yang disajikan pada Tabel 2 berikut dibawah ini:

Tabel 2
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		187
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,26637740
Most Extreme Differences	Absolute	,060
	Positive	,060
	Negative	-,040
Test Statistic		,060
Asymp. Sig. (2-tailed)		,098 ^c

a. Test distribution is Normal.

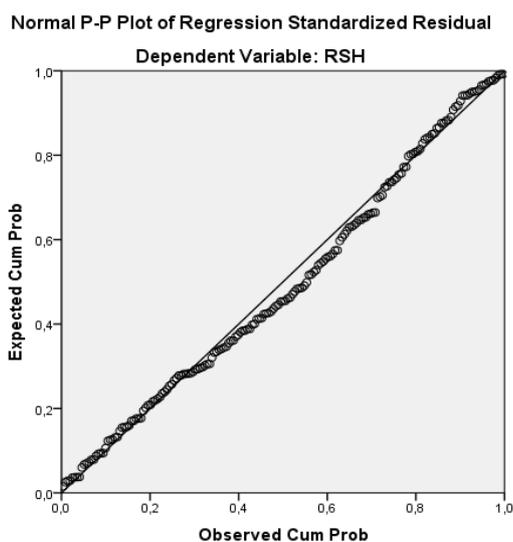
b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan hasil pada Tabel 2 diatas tersebut dapat diketahui bahwa menunjukkan diperoleh nilai yang terdapat pada *Test Statistic* sebesar 0,060 dengan besarnya nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu sebesar 0,098. Maka dapat disimpulkan bahwa $0,098 > 0,05$ sehingga data tersebut menunjukkan data dalam variabel penelitian telah terdistribusi normal sehingga dapat digunakan dalam penelitian.

Uji normalitas dapat diketahui dengan sebuah grafik normal *probability plot* yang disajikan dalam Gambar 1 sebagai berikut :



Gambar 1
Normal Probability Plot

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Dari Gambar 1 diatas pada tampilan grafik *probability plot* memperlihatkan bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan titik-titik tersebut mengikuti di arah garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas dan model regresi tersebut layak digunakan dalam penelitian, dikarenakan dari hasil yang ditunjukkan diatas data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas memiliki tujuan untuk menguji apakah suatu model regresi ditemukan dengan adanya korelasi antar variabel independen. Pengujian multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor (VIF)*. Adanya multikolinearitas dapat diketahui jika nilai *tolerance* < 0,1 atau sama dengan nilai *VIF* > 10.

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, diperoleh hasil uji multikolinearitas yang disajikan dalam Tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 CRT	,787	1,271
DER	,832	1,202
EPS	,795	1,258
ROE	,585	1,708
TAT	,713	1,403

a. Dependent Variable: RSH

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan dari Tabel 3 diatas dapat diketahui bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki sebuah nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF memiliki hasil yang lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak mengindikasikan adanya multikolinearitas antar variabel independen jadi dalam penelitian ini menunjukkan bebas dari multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi yaitu bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier berganda terdapat adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi suatu korelasi, maka hal tersebut diidentifikasi terjadi adanya masalah autokorelasi. Karakteristik ada atau tidaknya autokorelasi yaitu apabila nilai DW terletak di atas +2 maka terdapat autokorelasi negatif, apabila angka DW terletak di antara -2 sampai dengan +2 maka tidak terdapat autokorelasi, sedangkan apabila angka DW terletak di bawah -2, maka terdapat masalah autokorelasi positif. Berikut adalah hasil dari pengolahan data uji autokorelasi yang diperoleh dari hasil Durbin-Watson (D-W) yang disajikan Tabel 4 dibawah ini sebagai berikut :

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,423 ^a	,179	,157		,27003	1,942

a. Predictors: (Constant), TAT, CRT, EPS, DER, ROE

b. Dependent Variable: RSH

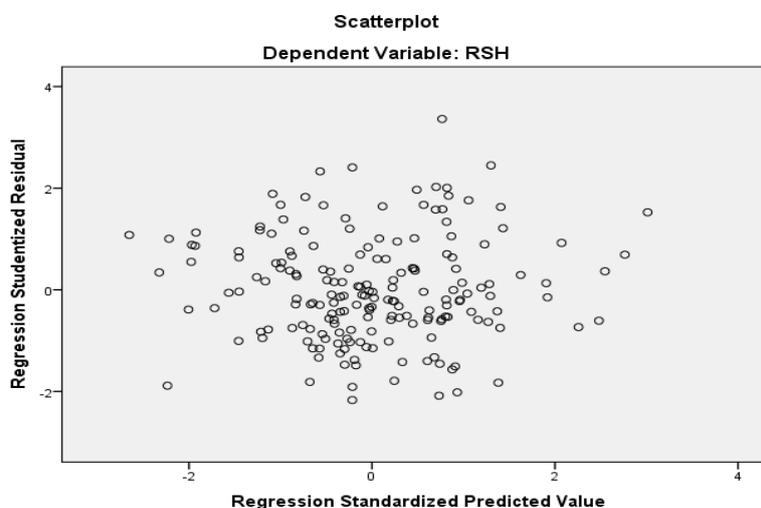
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui pada hasil uji autokorelasi bahwa menunjukkan nilai Durbin-Watson yaitu sebesar 1,942 yang terletak diantara -2 dan +2 maka hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak adanya terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas yaitu bertujuan untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya dalam suatu model regresi terjadi adanya sebuah ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya sebuah heteroskedastisitas tersebut dapat dilakukan dengan melihat sebuah pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Jika tidak ada suatu pola yang jelas serta titik-

titik yang menyebar diatas dan dibawah pada sebuah angka 0 pada sumbu sumbu Y, maka hal tersebut berarti tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil yang diperoleh dari pengolahan data pada uji heteroskedastisitas yang disajikan pada Gambar 2 dibawah ini sebagai berikut :



Gambar 2

Scatterplot

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Dari tampilan Gambar 2 *scatterplot* dapat diketahui bahwa titik-titik data sampel tersebar secara acak di daerah antara 0 - Y dan tidak membentuk suatu pola tertentu yang teratur, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut diidentifikasi tidak terjadi heteroskedastisitas dan hasil estimasi linier berganda yang diperoleh layak digunakan untuk penelitian dan analisa lebih lanjut.

Pengujian Model

Model Regresi Linier Berganda

Analisis linier beganda dalam penelitian ini digunakan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh variabel independen yang terdiri dari *current ratio* (CRT), *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), *return on equity* (ROE), *total asset turnover* (TAT) terhadap variabel dependen yaitu respon investor. Dari hasil pengolahan data yang diperoleh disajikan dalam Tabel 5 sebagai berikut :

Tabel 5
Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,165	,053		-3,120	,002
CRT	,009	,004	,166	2,181	,030
DER	-,088	,039	-,165	-2,231	,027
1 EPS	5,772E-05	,000	,051	,676	,500
ROE	,681	,245	,245	2,784	,006
TAT	,736	,240	,245	3,067	,002

a. Dependent Variable: RSH

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan dari Tabel 5 Diatas pada persamaan regresi linier berganda tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut :

$$\text{RSH} = -0,165 + 0,009 \text{ CRT} - 0,088 \text{ DER} + 0,00005772 \text{ EPS} + 0,681 \text{ ROE} + 0,736 \text{ TAT} + e$$

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model (uji F) dipergunakan untuk menguji pada sebuah kelayakan model regresi linier berganda dalam mengukur pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Jika model regresi tersebut dikatakan layak digunakan untuk sebuah penelitian apabila pada tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan dari hasil pengujian yang didapatkan dari pengolahan data uji F yang disajikan dalam Tabel 6 Sebagai berikut:

Tabel 6
Uji Kelayakan Model
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	2,882	5	,576	7,905	,000 ^b
1 Residual	13,198	181	,073		
Total	16,080	186			

a. Dependent Variable: RSH

b. Predictors: (Constant), TAT, CRT, EPS, DER, ROE

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Dari Tabel 6 diatas dapat menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 7,905 dengan tingkat probabilitas signifikan memiliki nilai sebesar $0,000 < 0,05$. Maka hal ini menunjukkan bahwa sebuah model regresi linier berganda dalam penelitian ini layak digunakan untuk mengukur pengaruh variabel independen (*current ratio, debt to equity ratio, earning per share, return on equity, dan total asset turnover*) terhadap variabel dependen (respon investor) yang diukur dengan *return saham*.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) merupakan suatu alat ukur untuk melihat seberapa jauh kadar keterikatan antara variabel independen dengan variabel dependen. Koefisien determinasi (R^2) dapat menunjukkan sebuah persentase suatu hubungan dari turun naiknya variabel independen yang mempengaruhi terhadap variabel dependen. Jika nilai koefisien determinasi (R^2) menunjukkan kecil maka berarti pada kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan suatu variasi variabel dependen sangatlah amat terbatas. Variabel-variabel independen yang memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi suatu variasi variabel dependen yaitu yang memiliki nilai koefisien determinasi (R^2) yang angkanya mendekati 1. Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi (R^2) yang disajikan dalam Tabel 7 sebagai berikut :

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi / R^2
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,423 ^a	,179	,157	,27003

a. Predictors: (Constant), TAT, CRT, EPS, DER, ROE

b. Dependent Variable: RSH

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan dari Tabel 7 diatas dapat diketahui hasil koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,179 atau 17,9%. Sehingga menunjukkan bahwa dari variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *earning per share*, *return on equity*, *total asset turnover* mampu mempengaruhi terhadap respon investor yang diukur dengan *return* saham sebesar 17,9%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 82,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

Pengujian Hipotesis (Uji Statistik t)

Uji statistik t merupakan suatu pengujian uji parsial atau uji t-test yang bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh masing-masing pada variabel independen secara individual yaitu *current ratio* (CRT), *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), *return on equity* (ROE), *total asset turnover* (TAT) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu respon investor yang dihitung dengan menggunakan pengukuran *return* saham. Kriteria pengujian parsial dengan tingkat *level of significan* $\alpha = 5\%$ atau 0,05 ialah Apabila nilai uji $t \geq 0,05$ maka H_a ditolak sedangkan H_0 diterima, artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Apabila nilai uji $t < 0,05$ maka H_a diterima sedangkan H_0 ditolak, artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut hasil uji statistik t yang diperoleh yang disajikan dalam Tabel 8 sebagai berikut :

Tabel 8
Hasil Pengujian Model Regresi
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,165	,053		-3,120	,002
CRT	,009	,004	,166	2,181	,030
DER	-,088	,039	-,165	-2,231	,027
1 EPS	5,772E-05	,000	,051	,676	,500
ROE	,681	,245	,245	2,784	,006
TAT	,736	,240	,245	3,067	,002

Dependent Variable: RSH

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan pada Tabel 8 Diatas menunjukkan sebuah hasil uji statistik t menunjukkan hasil tersebut dari masing-masing variabel pada penelitian sebagai berikut :

Pengujian pada variabel *current ratio* (CRT) memperoleh hasil nilai koefisien sebesar 2,181 dengan disertai nilai yang signifikasi sebesar 0,030, sehingga hal tersebut menunjukkan nilai signifikasi uji t sebesar $0,030 < 0,05$ maka berarti bahwa H_1 diterima sedangkan H_0 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *current ratio* (CRT) berpengaruh positif terhadap respon investor pada perusahaan *property and real estate*.

Pengujian pada variabel *debt to equity ratio* (DER) memperoleh hasil nilai koefisien sebesar -2,231 dengan disertai nilai yang signifikasi sebesar 0,027, sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikasi uji t sebesar $0,027 < 0,05$ maka berarti bahwa H_2 diterima sedangkan H_0 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap respon investor pada perusahaan *property and real estate*.

Pengujian pada variabel *earning per share* (EPS) memperoleh hasil nilai koefisien sebesar 0,676 dengan disertai nilai signifikasi sebesar 0,500, sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikasi uji t sebesar $0,500 \geq 0,05$ maka berarti bahwa H_3 ditolak sedangkan H_0

diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *earning per share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap respon investor pada perusahaan *property and real estate*.

Pengujian pada variabel *return on equity* (ROE) memperoleh hasil nilai koefisien 2,784 dengan disertai nilai signifikansi sebesar 0,006, sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi uji t sebesar $0,006 < 0,05$ maka berarti bahwa H_4 diterima sedangkan H_0 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap respon investor pada perusahaan *property and real estate*.

Pengujian pada variabel *total asset turnover* (TAT) memperoleh nilai koefisien 3,067 dengan disertai nilai signifikansi sebesar 0,002, sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi uji t sebesar $0,002 < 0,05$ maka berarti bahwa H_5 diterima sedangkan H_0 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *total asset turnover* (TAT) berpengaruh positif terhadap respon investor pada perusahaan *property and real estate*.

Pembahasan

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Respon Investor

Berdasarkan dari hasil uji t pada Tabel 8 sebesar 2,181 dan terdapat nilai signifikansi yaitu sebesar 0,030. Hal ini menunjukkan nilai signifikansi $0,030 < 0,05$ maka pengujian hipotesis kesatu (H_1) diterima, sehingga menunjukkan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap respon investor pada perusahaan *property and real estate*. Hal ini berarti *current ratio* dapat menunjukkan bahwa perusahaan akan mampu untuk melunasi liabilitas perusahaan, maka artinya perusahaan dalam kondisi yang baik dan resiko likuidnya semakin kecil pada perusahaan, yang nantinya akan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dan juga akan berpengaruh meningkatnya terhadap *return* saham. Sehingga pemegang saham perusahaan tidak begitu tinggi dalam menanggung resiko. Hal tersebut menjadi daya tarik para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung dengan hasil penelitian Ulupui (2006) menyatakan bahwa *current ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Respon Investor

Berdasarkan dari hasil uji t pada Tabel 8 sebesar -2,231 dan terdapat nilai signifikansi yaitu sebesar 0,027. Hal ini menunjukkan nilai signifikansi $0,027 < 0,05$ maka pengujian hipotesis kedua (H_2) diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap respon investor pada perusahaan *property and real estate*. *Debt to equity ratio* negatif berarti semakin tinggi DER akan menunjukkan bahwa semakin meningkat komposisi dalam utang pada sebuah perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri maka hal tersebut akan mengakibatkan berdampak besar pada beban suatu perusahaan terhadap pihak eksternal untuk melunasi kewajiban total hutangnya dengan membayar pokok hutang dan disertai bunganya. Hal ini berarti yang diterima investor pada tingkat pengembalian yang berupa dividen akan semakin kecil dan para investor menanggung resiko semakin besar maka akan berdampak menurunnya pada *return* saham. Hal ini bahwa para investor ataupun calon investor masih beranggapan bahwa perusahaan tersebut masih aman apabila pada komposisi hutang terhadap modal sendiri pada batas wajar. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Daljono (2013), Arista dan Astohar (2012) dimana menyatakan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Earning Per share* terhadap Respon Investor

Berdasarkan dari hasil uji t pada Tabel 8 sebesar 0,676 dan terdapat nilai signifikansi yaitu sebesar 0,500. Hal ini menunjukkan nilai signifikansi $0,500 \geq 0,05$ maka pengujian hipotesis ketiga (H_3) ditolak sehingga menunjukkan bahwa *earning per share* (EPS) tidak terbukti mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap respon investor pada

perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti bahwa investor atau calon investor tidak terlalu memperhatikan pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan sebuah keuntungan pada per lembar saham perusahaan. Karena masing-masing perusahaan pasti memiliki tingkat keuntungan yang bervariasi. Pada tingkat keuntungan yang tercermin dalam *earning per share* sangat relatif kecil, maka perusahaan akan membagikan devidennya sangat kecil. Sehingga tidak mampu meningkatkan minat investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan.

Hasil penelitian ini di dukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Arista dan Astohar (2012), Karim (2015) menyatakan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *return saham*.

Pengaruh *Retun On Equity* terhadap Respon Investor

Berdasarkan dari hasil uji t sebesar 2,784 dan terdapat nilai signifikansi yaitu sebesar 0,006. Hal ini menunjukkan nilai signifikansi $0,006 < 0,05$, maka hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis keempat (H4) diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *retun on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap respon investor pada perusahaan *property and real estate*. Hal ini berarti Para manajer menyakinkan kepada para investor dengan memberikan informasi lebih terperinci bahwa perusahaan mampu untuk menghasilkan profit yang baik. Laba yang diperoleh semakin tinggi maka menunjukkan semakin meningkatnya kesejahteraan untuk para pemegang saham perusahaan karena investor akan mendapatkan keuntungan atas investasinya. Maka hal tersebut dapat menjadi daya tarik para investor untuk menanamkan suatu sahamnya diperusahaan. Dalam sebuah daya tarik para investor untuk menanamkan sahamnya diperusahaan akan mengakibatkan meningkatnya pada harga saham. Dengan meningkatnya pada harga saham hal tersebut dapat menunjukkan *return* yang diperoleh oleh investor juga akan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Rinati (2008), Andansari *et al.*, (2016) menyatakan bahwa *retun on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikansi terhadap *return* saham.

Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap Respon Investor

Berdasarkan dari hasil uji t pada tabel 8 sebesar 3,067 dan terdapat nilai signifikansi yaitu sebesar 0,002. Hal ini menunjukkan nilai signifikansi $0,002 < 0,05$ maka pengujian hipotesis kelima (H5) diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *total asset turn over* (TAT) berpengaruh positif dan signifikansi terhadap respon investor pada perusahaan *property and real estate*. *Total asset turnover* merupakan analisis rasio yang dapat menunjukkan tingkat efektivitas dalam penggunaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan dengan membandingkan jumlah penjualan dalam perusahaan. Semakin meningkat efektivitas dari perusahaan dalam penggunaan akitva untuk penjualan maka hal tersebut menunjukkan bahwa dapat menghasilkan laba yang semakin besar dengan beranggapan tidak adanya faktor kerugian dalam penjualan. Semakin tinggi laba yang diperoleh, maka hal tersebut akan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan tersebut, sehingga akan menarik perhatian para investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Hal tersebut dapat mengakibatkan harga saham naik bahwa meningkatnya pada harga saham teresbut dapat menunjukkan semakin tinggi *return* yang akan diperoleh para investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Widodo (2007), Subalon (2009) menyatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan guna untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dengan menggunakan *current ratio*, *debt to equity ratio*, *earning per share*, *return on equity total asset*

turnover terhadap respon investor yang diukur dengan menggunakan *return* saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan pada hasil pengujian atas suatu hipotesis yang diajukan dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dalam penelitian ini dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut : (1) *Current ratio* (CRT) berpengaruh positif terhadap respon investor. Hal ini berarti bahwa *current ratio* dapat menunjukkan bahwa perusahaan akan mampu untuk melunasi liabilitas perusahaan, maka hal tersebut akan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dan juga akan berpengaruh meningkatnya terhadap *return* saham, sehingga pemegang saham perusahaan tidak begitu tinggi dalam menanggung resiko; (2) *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap respon investor. Hal ini berarti bahwa *debt to equity ratio* (DER) akan menunjukkan yang diterima investor pada tingkat pengembalian yang berupa dividen akan semakin kecil yang diperolehnya, maka yang akan ditanggung oleh investor risikonya semakin besar dikarenakan bahwa operasional perusahaan berasal dari hutang dari pada modal sendiri. Dampak yang ditunjukkan dalam hal ini akan berdampak pada menurunnya suatu harga saham pada perusahaan dan berdampak juga menurunnya pada *return* saham; (3) *Earning per share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap respon investor. Hal ini berarti diasumsikan bahwa investor tidak terlalu memperhatikan pada kemampuan perusahaan dalam keuntungan pada per lembar saham perusahaan. Pada tingkat keuntungan yang tercermin dalam laba per saham relatif kecil, maka perusahaan akan membagikan dividennya sangat kecil, sehingga tidak mampu meningkatkan minat investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan; (4) *Return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap respon investor. Hal ini berarti bahwa *return on equity* (ROE) dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memberikan laba yang tinggi pada investornya sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan bagi para investor, maka hal tersebut menjadi daya tarik para investor untuk menanamkan saham diperusahaan, sehingga harga saham menjadi meningkat, maka hal tersebut dapat meningkatkan pula *return* yang akan didapatkan oleh para pemegang saham atas investasinya; (5) *Total asset turnover* (TAT) berpengaruh positif terhadap respon investor. Hal ini berarti bahwa variabel *total asset turnover* (TAT) menunjukkan semakin meningkat efektivitas dari perusahaan dalam penggunaan aktiva untuk penjualan maka hal tersebut menunjukkan bahwa dapat menghasilkan laba yang semakin besar dengan beranggapan tidak adanya faktor kerugian dalam penjualan. Semakin tinggi laba yang diperoleh maka akan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan tersebut, sehingga akan menarik perhatian para investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut.

Saran

Berdasarkan dari hasil dalam penelitian dan kesimpulan yang diperoleh tentang *current ratio*, *debt to equity ratio*, *earning per share*, *return on equity*, *total asset turnover* terhadap respon investor yang diukur menggunakan *return* saham. Maka saran untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut: (1) Terkait dalam penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan *property and real estate* selama periode lima tahun. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian akan lebih baik jika menggunakan sampel dalam seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Karena jika menghasilkan jumlah sampel yang lebih besar maka akan mendapatkan hasil yang lebih maksimal; (2) Bagi peneliti berikutnya diharapkan untuk menambah suatu variabel lain dalam penelitian ini, misalnya tingkat inflasi, tingkat suku bunga atau berapa variabel pengukur yang lainnya yang lebih baik untuk dapat mendeteksi adanya praktik *return* saham diperusahaan, sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi nilai *return* saham dan kinerja keuangan; (3) Terkait dalam pengambilan keputusan bagi para investor jika melakukan suatu investasi terlebih dahulu dengan melihat kegunaan atas laporan keuangan perusahaan. Sedangkan bagi para investor yang ingin berinvestasi pada pasar modal dan mempunyai orientasi

jangka pendek, faktor yang dapat mempengaruhi harga saham tidak hanya dapat dipengaruhi oleh suatu kondisi keuangan global. Sehingga para investor jika dalam pengambilan keputusan untuk investasi maka seorang investor harus dapat mengetahui mengenai informasi-informasi yang berkaitan dengan suatu kondisi yang berhubungan dengan perusahaan *property and real estate*.

DAFTAR PUSTAKA

- Andansari, N. A., K. Raharjo, dan R. Andini. 2016. Pengaruh Return On Equity, Price Earning Ratio, Total Assets Turn Over, dan Price to Book Value Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2014). *Jurnal Of Accounting* 2(2) :1-11.
- Arista, D dan Astohar. 2012. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI periode tahun 2005-2009). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*. 3(1) :1-15.
- Daljono, B. N. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham : Studi Empiris Perusahaan *Automotive and Component* yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011. *Jurnal Akuntansi* 2(1) :1-11.
- Darmadji, T. dan H. M. Fakhrudin. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia*. Salemba Empat. Jakarta.
- Gunadi, dan Kesuma, W.K. 2015. Pengaruh ROA, DER dan EPS Terhadap Return Saham Perusahaan Food and Beverage BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud* 4(6) :1636-1647.
- Hanafi, M. M. dan A. Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Hasan, R. 2013. Pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap Return Saham PT Astra Internasional Tbk. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Gorontalo. Gorontalo.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2012. *Penyajian Laporan Keuangan*. Pernyataan Standar Akuntansi No. 1 (Revisi 2009). DSAK-IAI. Jakarta.
- Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesembilan. BPFE. Yogyakarta.
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Bumi Aksara. Jakarta.
- Karim, A. 2015. Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2012. *Media Ekonomi dan Manajemen*. 30(1):41-55.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi satu. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2017. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Kencana. Jakarta.
- Munawir. 2000. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Liberty. Yogyakarta.
- Rinati, I. 2008. Pengaruh NPM, ROA, dan ROE Terhadap Harga saham pada Persuhaan yang tercantum dalam Indeks LQ45. *Jurnal Akuntansi*, 2(1): 1-12.
- Sawir, A. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Subalon. 2009. Analisis Pengaruh Fundamental dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Yang Listed pada Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007). *Tesis*. Progam Pasca Sarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ulupui, I.G.K.A. 2006. Analisis pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Katagori Industri Barang Konsumsi di BEJ). *Jurnal Ekonomi* 2(1): 1-20.
- 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. *Tesis*. Progam Pasca Sarjana Universitas Diponegoro. Semarang.

- Wulandari, K. T. dan Wijaya, I. G. A. 2014. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap *Earning Respon Coefficient*. *Jurnal Akuntansi* 6(3) : 355-369.
- Zubir, Z. 2011. *Manajemen Portofolio Penarapan Dalam Investasi Saham*. Salemba Empat. Jakarta.

