

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, SOLVABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN PROPERTI)

Hamidah Apriani Eka Putri

hamidahp20@gmail.com

Bambang Suryono

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Currently, stocks in the property sector have experienced a severe weakening due to the pandemic of COVID-19. As consequence, many companies in the property sector suffer losses. This research aimed to find out whether profitability, liquidity, solvability and dividend policy affected the stock return of property companies as method. This research was quantitative with purposive sampling method, i.e., a sample collection from population based on the certain criteria which was property company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period of 2016-2020 and present the annual financial statements for the 2016 – 2020 period in a row. Furthermore, this research used secondary data which was obtained from The Indonesia Stock Exchange (IDX) already audited during 2016-2020. This research indicated that the variable of profitability, liquidity and solvability had a significant negative effect on the stock return. Moreover, the dividend policy variable did not have any significant effect on the stock return. It also showed that determination coefficient (R^2) was 37.3% it means that the research model were able to described the 37.3% from the overall taken data.

Keywords: property, return, stock

ABSTRAK

Pada saat ini, saham di bidang properti mengalami pelemahan yang cukup parah yang diakibatkan maraknya pandemi COVID-19, sehingga banyak perusahaan di bidang properti yang mengalami kerugian. Sehingga investor akan berpikir ulang dalam berinvestasi di bidang properti. Hal ini membuat peneliti ingin mengetahui apakah profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan kebijakan dividen masih mempengaruhi return saham perusahaan properti di Indonesia. Pada penelitian ini berjenis kuantitatif dengan menggunakan metode purposive sampling, yaitu dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu yaitu, perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 – 2020 dan menyajikan laporan keuangan tahunan periode 2016 – 2020 secara berturut-turut. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah di audit dalam rentang tahun 2016 – 2020. Pada penelitian ini, didapatkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas signifikan negatif terhadap return saham. Namun untuk variabel kebijakan dividen tidak signifikan terhadap return saham. Juga didapatkan koefisien determinasi (R^2) sebesar 37.3%, yang berarti model yang didapat hanya dapat menjelaskan sebesar 37.3% dari keseluruhan data yang diambil.

Kata Kunci: properti, return, saham

PENDAHULUAN

Di Indonesia, terdapat banyak perusahaan di bidang properti yang terdaftar pada bursa saham. Bursa saham merupakan tempat untuk mengumpulkan modal dengan menawarkan sebagian sahamnya kepada masyarakat/publik. Bursa saham di Indonesia berkembang dengan pesat karena volume perdagangan saham selalu meningkat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa saham menjadi media yang efektif dalam mendukung perekonomian dan pembangunan suatu negara karena pasar modal menjadikan bursa saham sebagai lahan pengumpulan dana jangka panjang dari investor yang disalurkan untuk pembangunan suatu

negara. Bursa saham memiliki peran yang signifikan dalam menunjang perekonomian karena bursa saham dapat menjadi sumber dana perusahaan. Perusahaan merupakan agen produksi yang secara langsung mempengaruhi nilai *Gross Domestic Product* (GDP) (Lubis, 2011).

Return saham merupakan ukuran yang dilihat oleh investor sebagai keuntungan yang didapat dari investor dengan melakukan investasi ke suatu perusahaan. Konsep return (pengembalian) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati investor atas suatu investasi yang dilakukan (Adiliawan, 2010). Setiap investasi yang memiliki return saham juga memiliki risiko yang searah (semakin besar return, semakin besar risiko). Risiko adalah perbedaan nilai return yang diharapkan dengan return yang terelisasi. Return dan risiko bisa diibaratkan sebagai dua sisi yang pada bursa saham, yaitu return yang tinggi memiliki risiko yang tinggi dan return yang rendah memiliki risiko yang rendah juga (Haryanto, 2007).

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai keuntungan suatu perusahaan. Bisa menjadi acuan kinerja dari suatu perusahaan berupa laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan lain-lain. Rasio profitabilitas dihitung dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE), yang merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri. Rasio ini didapatkan dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total modal sendiri (*equity*). Nilai ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham yang tinggi. Jika suatu perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi, maka investor akan berbondong-bondong untuk mengajukan permintaan saham dan akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Ketika harga saham semakin meningkat maka return saham juga akan meningkat. ROE yang tinggi akan berdampak pada rendahnya penggunaan dana eksternal. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan mempunyai dana internal yang besar, sehingga ROE berpengaruh positif terhadap return saham (Kasmir, 2010:115).

Likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam mengambil keputusan investasi, karena likuiditas berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Menurut Sunyoto (2014:279), rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek, baik kewajiban dalam membiayai proses produksi maupun kewajiban eksternal perusahaan.

Westerfield dan Randolph menjelaskan *Debt to equity ratio* dapat menjelaskan bagaimana leverage atau rasio solvabilitas pada sebuah perusahaan (Opler dan Titman, 1994). *Debt to equity ratio* didefinisikan sebagai ukuran yang digunakan dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan jaminan hutang yang tersedia untuk peminjam. Semakin tinggi risiko penggunaan lebih banyak hutang akan cenderung menurunkan harga saham. Dengan demikian rasio solvabilitas memiliki pengaruh negatif kepada return saham.

Kebijakan dividen pada dasarnya berkaitan dengan masalah penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan keputusan pembagian laba perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa depan. Persentase laba yang dibagikan untuk pemegang saham berbeda untuk kebijakan dividen masing-masing perusahaan (Sartono, 2014:281). *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat digunakan sebagai ukuran dividen yang dibagikan. DPR merupakan rasio yang mengukur perbandingan nilai dividen per lembar saham terhadap laba perusahaan per lembar saham. Jika dividen yang dibagikan meningkat dari tahun ke tahun, maka akan meningkatkan harga saham yang juga berakibat pada peningkatan return saham (Basuki, 2012).

Pada saat ini, saham di bidang properti mengalami pelemahan yang cukup parah yang diakibatkan maraknya pandemi COVID-19, sehingga banyak perusahaan di bidang properti yang mengalami kerugian. Sehingga investor akan berpikir ulang dalam berinvestasi di bidang properti. Hal ini membuat peneliti ingin mengetahui apakah profitabilitas, likuiditas,

solvabilitas, dan kebijakan dividen masih mempengaruhi *return* saham perusahaan properti di Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Portofolio

Teori portofolio diperkenalkan oleh Markowitz untuk pertama kalinya pada tahun 1952. Menurut Teori dari Markowitz (1952) mendefinisikan portofolio merupakan investasi dalam berbagai instrumen keuangan atau disebut juga diversifikasi. Portofolio dimaksudkan untuk mengurangi risiko investasi dengan cara menyebarkan dana ke berbagai aset yang berbeda, sehingga jika satu aset mengalami kerugian sementara aset lainnya tidak mengalami kerugian maka nilai investasi tidak akan hilang semua.

Di dalam portofolio juga terdapat peribahasa yang sangat terkenal yang di kemukaan oleh Markowitz, yaitu "*Don't put all your eggs in one basket*". Pelajaran ini sangat berharga karena jika keranjang tersebut jatuh, maka telur yang dibawa akan pecah semua. Ini berarti dalam berinvestasi investor harus pandai dalam memilih saham, obligasi, SBI, deposito berjangka, maupun reksa dana. Teori Portofolio modern diperkenalkan oleh Markowitz (1952) yang menggunakan pengukuran statistik dasar untuk menerangkan portofolio, yaitu *expected return*, standar deviasi sekuritas atau portofolio dan korelasi antar *return*. Markowitz menyatakan bahwa secara umum risiko dapat dikurangi dengan menggabungkan beberapa sekuritas tunggal ke dalam bentuk portofolio dengan syarat *return-return* sekuritas tidak berkorelasi positif sempurna.

Stakeholder Theory

Suatu bisnis pasti memiliki pemangku kepentingan, yang berdasarkan teori stakeholder melihat bagaimana suatu bisnis dapat berjalan. Seiring berjalannya waktu, dan berkembangnya banyak hal, menjadikan elemen masyarakat menjadi penting dalam suatu bisnis dan usaha (Freeman *et al*, 2004).

Studi yang pertama kali mengemukakan mengenai stakeholder adalah *Strategic Management: A Stakeholder Approach* oleh Freeman pada tahun 1984. Konsep tanggung jawab sosial perusahaan telah mulai dikenal sejak awal 1970. Teori Stakeholder dimulai dengan asumsi bahwa nilai secara eksplisit dan tak dipungkiri merupakan bagian dari kegiatan usaha (Waryanti, 2009).

Pada teori ini, struktur internal pada perusahaan tidak hanya beroperasi untuk dirinya sendiri, namun harus memperhatikan kepentingan stakeholder. Secara langsung stakeholder dapat mempengaruhi keberlangsungan hidup suatu perusahaan, dan setiap perusahaan memiliki stakeholder yang berbeda (Fernandez-Feijoo *et. al*, 2012). Dengan teori ini, dapat meningkatkan kemampuan suatu perusahaan dengan meningkatkan hubungan eksternal.

Signaling Theory

Teori sinyal (*signalling theory*) menjelaskan keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik. Teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi. Hal positif dalam *signalling theory* dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki "berita bagus" dengan menginformasikan kepada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar (Wolk dan Tearney dalam Dwiyanti, 2010).

Gumanti (2009) mengemukakan bahwa pada teori sinyal, manajer (agen) atau perusahaan memiliki kelebihan informasi dibandingkan dengan pihak luar dan mereka menggunakan fasilitas tertentu untuk menyamakan kualitas perusahaannya. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain termasuk penggunaan hutang melebihi target struktur

modal. Teori sinyal dikembangkan dalam ilmu ekonomi dan keuangan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (insiders) perusahaan memiliki informasi yang lebih baik dan cepat daripada investor luar. Oleh karena itu sebagai pengelola, manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan.

Teori Investasi

Investasi adalah penempatan sejumlah dana dengan harapan dapat menaikkan nilai, atau memberikan return yang positif (Sutha, 2000). Investasi merupakan komitmen sejumlah dana pada suatu periode untuk mendapatkan pendapatan yang diharapkan di masa yang akan datang sebagai unit kompensasi. Unit yang diinvestasikan mencakup waktu, tingkat inflasi dan ketidakpastian masa mendatang.

Fungsi penting dari kegiatan investasi yakni, (1) investasi merupakan salah satu komponen dari pengeluaran agregat, sehingga kenaikan investasi akan meningkatkan permintaan agregat, pendapatan nasional serta kesempatan kerja; (2) penambahan barang modal sebagai akibat investasi akan menambah kapasitas produksi; (3) investasi selalu diikuti oleh perkembangan teknologi.

Menurut UU No. 25 tahun 2007 yang mengatur ruang lingkup penanaman modal, segala bentuk kegiatan penanaman modal, baik oleh penanaman modal dalam negeri maupun asing di wilayah negara Republik Indonesia. Penanaman modal terbagi menjadi dua jenis, yaitu penanaman modal dalam negeri dan penanaman modal asing. Penanaman modal dalam negeri merupakan kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal dalam negeri dengan menggunakan modal dalam negeri, sedangkan penanaman modal asing adalah kegiatan menanam modal untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal asing, baik yang menggunakan modal asing sepenuhnya maupun yang berpatungan dengan penanaman modal dalam negeri

Pada dasarnya investasi dapat dibagi menjadi dua, yaitu investasi pada asset finansial dan investasi pada asset riil. Investasi pada asset finansial dapat dibagi menjadi dua, yaitu investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung, yaitu investasi yang dilakukan dengan membeli aktiva keuangan di pasar uang, pasar modal, atau pasar turunan. Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva yang tidak diperjual belikan, yang biasanya diperoleh dari bank komersial. Aktiva ini dapat berupa tabungan dan sertifikat deposito. Investasi tidak langsung, yaitu dapat dilakukan dengan membeli surat berharga dari perusahaan investasi, seperti reksadana.

Saham

Salah satu alternatif investasi di pasar modal adalah saham. Investasi dalam bentuk saham sebagai investasi jangka pendek dan investasi jangka panjang tergantung dari tujuan dari pembeli. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Yulia, 2016).

Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Investasi di pasar modal akan memberikan berbagai keuntungan bagi pemegang saham yaitu antara lain kemungkinan memperoleh capital gain, memiliki hak prioritas untuk membeli bukti right yang dikeluarkan perusahaan, kemungkinan memperoleh dividen, kemungkinan memperoleh hak atas saham bonus, waktu pemilikan tak terbatas, dan berakhir pada saat

menjual kembali saham, dan membeli hak suara dalam rapat umum pemegang saham (Wibowo, 2011).

Saham dibagi menjadi 2 jenis, yaitu saham biasa dan saham preferen yang dijelaskan sebagai berikut (Anoraga dan Pakarti, 2008): Saham biasa merupakan saham yang jika dibeli tidak mendapatkan hak istimewa. Pemegang saham mempunyai hak untuk memperoleh dividen sepanjang perseroan memperoleh keuntungan dan mau membagikan dividen. Pemilik saham mempunyai hak suara RUPS (rapat Umum Pemegang Saham) sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya (*one share one vote*). Pemilik saham memiliki hak memperoleh sebagian dari kekayaan perusahaan setelah semua kewajiban dilunasi. Sedangkan saham preferen merupakan saham yang diterbitkan atas hak untuk mendapatkan dividen atau bagian kekayaan pada saat perusahaan dilikuidasi lebih dahulu dari saham biasa, juga mempunyai preferensi untuk mengajukan usul pencalonan direksi/komisaris. Saham preferen mempunyai ciri-ciri yang merupakan gabungan dari utang dan modal sendiri (*debt to equity*). Ciri-ciri yang penting dari saham preferen diantaranya adalah hak utama atas dividen dan atas aktiva perusahaan, penghasilan tetap, jangka waktu yang tidak terbatas, tidak mempunyai hak suara dan sahamnya kumulatif. "

Return

Dalam teori pasar modal, tingkat pengembalian yang diterima oleh investor saham yang diperdagangkan di pasar modal (saham perusahaan *go public*) biasa disebut dengan return. Dalam pasar saham, tidak selalu menjanjikan suatu return yang pasti bagi investor. Namun beberapa komponen return saham yang memungkinkan pemodal mendapatkan keuntungan yaitu deviden, saham bonus, dan capital gain. Komponen suatu return terdiri dari dua jenis yaitu current income (pendapatan lancar) dan capital gain (keuntungan selisih harga).

Current income adalah keuntungan yang diperoleh dari pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi dan sebagainya. Disebut juga pendapatan lancar, yaitu keuntungan dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat diuangkan dengan cepat. Misalnya kupon bunga obligasi yang membayar bunga dalam bentuk giro/cek yang dapat langsung diuangkan. Demikian juga dividen saham, yaitu dibayarkan dalam bentuk saham, yang dikonversi menjadi uang kas dengan cara menjual saham yang diterimanya (Ang, 1997).

Profitabilitas

Profit merupakan elemen terpenting pada perusahaan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan pada masa yang akan datang. Keberhasilan perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan untuk bersaing dengan perusahaan yang lain. Setiap perusahaan mengharapkan profit yang maksimal. Laba merupakan alat ukur utama kesuksesan suatu perusahaan. Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang oleh perusahaan. Menurut Sutrisno (2009:16) "profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja didalamnya.

Secara umum ada empat jenis analisis utama yang digunakan untuk menilai tingkat profitabilitas yakni terdiri dari, Menurut Kasmir (2010:199). *Net Profit Margin* (NPM) adalah suatu rasio yang mengukur keuntungan bersih penjualan. *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara net operating income dengan net sales. *Net Profit Margin* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Rasio ini menggambarkan penghasilan bersih perusahaan berdasarkan total penjualan. Untuk *Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aset untuk memperoleh laba dan mengukur hasil total untuk seluruh kreditor dan pemegang saham selaku penyedia sumber dana. *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio

laba bersih terhadap ekuitas biasa mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham.

Likuiditas

Likuiditas Merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional harian internal perusahaan. Likuiditas usaha Merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek yang harus dipenuhi. Likuiditas dapat ditunjukkan antara lain dengan membandingkan pos-pos aset lancar dengan utang lancar pada satu periode tertentu yang disebut *current ratio* (Endang *et.al*, 2011).

Likuiditas adalah istilah yang digunakan untuk menunjukkan persediaan uang tunai dan aset lain yang mudah dijadikan uang tunai. Perusahaan dianggap likuid bila perusahaan itu memiliki cukup uang tunai atau aset likuid lainnya, serta kemampuan untuk meningkatkan jumlah dana dengan cepat melalui sumber lainnya, untuk memungkinkan memenuhi kewajiban pembayaran dan komitmen keuangan lain pada saat yang tepat. Suatu perusahaan dikatakan likuid ketika perusahaan mampu melunasi hutang jangka pendek.

Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau leverage ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat hutang perusahaan yang digunakan untuk produksi. Artinya besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasinya. Dapat dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajiban, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi) (Kasmir, 2015). Adapun jenis-jenis rasio yang ada dalam rasio solvabilitas antara lain yaitu, *debt to asset ratio (Debt Ratio)*, *Debt to Equity Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio*, *Times Interest Earned*, dan *Fixed Charge Coverage*

Kebijakan Dividen

Dividen adalah bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Oleh karena itu dividen merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh para pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan maksimalisasi kesejahteraan bagi pemegang saham (Setia Mulyawan, 2015). Sedangkan kebijakan dividen merupakan keputusan untuk membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi pada masa yang akan datang.

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) ditentukan berdasarkan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas sesuai persentase saham atau dijadikan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio* yaitu besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Sudana, 2011).

Properti

Properti adalah sebuah aset yang berupa bangunan dengan izin resmi. Properti dapat berbentuk perumahan, ruko, toko, apartemen, rumah kantor, gedung perkantoran atau (*office building*), pusat perbelanjaan berupa mall, plaza atau *trade center*. Perumahan, ruko, toko, apartemen, rumah kantor, gedung perkantoran atau (*office building*) termasuk landed property. Sedangkan mall, plaza atau *trade center* termasuk dalam *commercial building* (Valenta, 2021).

Penilaian aset properti dengan asumsi tanah tersebut kosong, atau tanah dengan bangunan. Oleh karena itu, baik tanah kosong maupun tanah yang sudah dibangun dalam keadaan demikian disebut sebagai properti. Terdapat hubungan antara investasi pada

properti yaitu (Prawoto, 2015), arus pendapatan yang dihasilkan properti mencerminkan nilai pasar dari properti tersebut. Bila income dari suatu properti naik maka nilainya juga naik. Hal itu akan menyebabkan bahwa suatu properti yang dibangun dengan biaya yang tinggi belum tentu bernilai tinggi karena pendapatan yang dihasilkan oleh properti tersebut tidak sesuai dengan biaya konstruksi. Juga pendapatan yang dihasilkan oleh suatu properti dapat diperoleh pada saat ini dan masa mendatang. Namun, risiko kerugian tetap akan ada karena terdapat biaya perawatan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan yang berupa keuntungan perusahaan. Untuk menjaga kelangsungan hidup suatu perusahaan harus menjamin bahwa perusahaan selalu menguntungkan. Pemilik perusahaan dan terutama pihak manajemen perusahaan akan berusaha meningkatkan keuntungan perusahaan, karena pentingnya keuntungan yang dihasilkan bagi masa depan perusahaan. Bagi perusahaan, profitabilitas digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan perusahaan tersebut. Dalam kegiatan operasional perusahaan, profit merupakan elemen penting dalam menjamin kelangsungan perusahaan.

Penelitian ini menggunakan nilai ROA sebagai profitabilitas. *Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendaya gunakan aset untuk memperoleh laba dan mengukur hasil total untuk seluruh kreditor dan pemegang saham selaku penyedia sumber dana.

Dengan meningkatnya keuntungan perusahaan, secara tidak langsung akan meningkatkan harga saham tersebut, yang berarti akan meningkatkan return saham.

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Likuiditas Merupakan salah satu aspek yang cukup penting dalam perubahan nilai return saham, karena dapat mengukur tingkat keberhasilan perusahaan yang dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibann jangka pendek.

Semakin tinggi rasio likuiditas yang dimiliki perusahaan, semakin mampu perusahaan tersebut untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Sehingga, perusahaan akan dinilai lebih baik oleh investor, yang berakibat permintaan saham untuk perusahaan tersebut naik, yang mengakibatkan return saham yang meningkat.

H₂: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kualitas laporan keberlanjutan perusahaan.

Pengaruh Solvabilitas terhadap Return Saham

Rasio solvabilitas atau leverage ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan tersebut dibiayai dengan hutang. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur seberapa banyak hutang yang digunakan untuk operasional, baik jangka pendek maupun jangka panjang dan apakah aman dari likuidasi.

Semakin tinggi solvabilitas, semakin buruk kinerja keuangan perusahaan karena menggunakan hutang untuk operasional Sehingga akan mengurangi return saham yang didapat oleh investor karena banyaknya hutang yang dimiliki.

H₃: Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap return saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Return Saham

Pengukuran kebijakan dividen didapatkan dari dividend payout ratio, yang merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan perusahaan.

Sehingga, semakin tinggi rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) akan menguntungkan pihak investor, tetapi tidak untuk perusahaan karena akan memperlemah keuangan perusahaan, tetapi sebaliknya semakin rendah dividend payout ratio akan memperkuat keuangan perusahaan dan akan merugikan para investor, karena dividen yang diharapkan investor tidak sesuai yang diharapkan.

Namun dengan meningkatnya kepercayaan investor, akan meningkatkan volume pembelian saham perusahaan tersebut, dan akan meningkatkan return saham.

H₄: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap return saham

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi

Pada penelitian ini berjenis kuantitatif, yang akan menjelaskan karakteristik dari setiap variabel yang digunakan. Serta melakukan analisis kuantitatif dari variabel *x*, dan variabel *y*, untuk mendapatkan model regresi yang terbaik yang mampu menggambarkan pola data secara akurat. Sumber materi berasal dari berbagai referensi, mulai dari buku, jurnal, hingga penelitian sebelumnya. Untuk sumber data diambil dari laporan keuangan setiap perusahaan yang diakses melalui BEI, khususnya industri properti dengan rentang tahun 2016-2020. Penelitian ini menggunakan 4 variabel prediktor (*X*), dan 1 variabel respon (*Y*). Untuk variabel prediktor, menggunakan variabel Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, dan Kebijakan Dividend dengan menggunakan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan variabel respon merupakan variabel return saham dengan menggunakan perbandingan selisih persentase kenaikan antar tahun.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan individu yang terpilih dari suatu populasi untuk menjadi objek penelitian dengan harapan individu tersebut dapat menjelaskan populasi. Pemilihan perusahaan properti karena pada perusahaan properti saat ini sangat terdampak oleh pandemi COVID-19, sehingga peneliti ingin mengetahui faktor yang dapat menarik kembali investor agar tetap melakukan bisnis properti seperti sediakala. Pada penelitian ini, pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling, yaitu dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu. Berikut merupakan kriteria yang diambil.

- Perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 – 2020
- Perusahaan properti yang menyajikan laporan keuangan tahunan periode 2016 – 2020 secara berturut-turut.

Berikut merupakan jumlah perusahaan yang diambil.

Tabel 1
Pengambilan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 – 2020.	65
Perusahaan yang baru listing/delisting pada periode 2016 – 2020	(20)
Perusahaan yang tidak menampilkan laporan keuangan secara lengkap	(15)
Perusahaan yang diambil sebagai sampel	30
Periode yang dipakai	5
Jumlah data	150

Sumber: BEI, 2021. Diolah

Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini, menggunakan data sekunder yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah di audit dalam rentang tahun 2016 - 2020. Perusahaan akan dipilih sesuai kriteria, dan menjelaskan tentang kriteria data yang digunakan pada penelitian.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Pada penelitian ini, menggunakan variabel x dan variabel y. Variabel x merupakan variabel yang ingin diteliti terkait tingkat signifikansi hubungan dengan variabel y. Berikut merupakan definisi, rumus, serta skala ukur dari setiap variabel yang akan digunakan.

Tabel 2
Operasional Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Skala Ukur
Profitabilitas (X1)	Keuntungan yang didapatkan perusahaan pada tahun tertentu	$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$	Rasio
Likuiditas (X2)	Kemampuan perusahaan untuk membayar semua tanggungan jangka pendek	Rasio Lancar (<i>Current Ratio</i>) = $\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$	Rasio
Solvabilitas (X3)	Ukuran banyaknya hutang perusahaan yang digunakan untuk operasional	$LTDER = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}} * 100\%$	Rasio
Kebijakan Dividen (X4)	Banyaknya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.	DPR: $\frac{\text{Dividen}}{\text{Earning After Tax}}$	Rasio
Return Saham (Y)	Tingkat pengembalian keuntungan investor per tahun	$Return = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$	Rasio

Sumber: (Ang, 1997), (Kasmir, 2010:199), (Endang et.al, 2011), (Kasmir, 2015), (Sudana, 2011)

Teknik Analisa Data Statistika Deskriptif

Statistika deskriptif merupakan metode yang terkait pengumpulan dan penyajian data, sehingga dapat memberikan informasi dasar terkait data yang digunakan dalam penelitian. Namun, statistika deskriptif hanya memberikan informasi mengenai data, namun tidak dapat dijadikan suatu kesimpulan (Walpole, 1995)

Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji residual variabel dependen dan independent apakah telah berdistribusi normal. Untuk pengujian dilakukan dengan 2 metode, yaitu menggunakan rumus Kolmogorov-Smirnov dan menampilkan grafik normalitas, dengan hipotesis uji sebagai berikut.

H₀ : Data residual berdistribusi normal

H₁ : Data residual tidak berdistribusi normal

Jika probabilitas dari uji normalitas $\alpha \geq 0.05$, maka residual yang dihasilkan telah berdistribusi normal, sehingga telah memenuhi asumsi berdistribusi normal (Graybill, 1994).

Uji Multikolinearitas

Regresi linier berganda membutuhkan beberapa asumsi, salah satunya tidak boleh ada korelasi antar variabel independen. Maka sebelum analisis dilakukan, dilakukan uji multikolinearitas dengan menghitung VIF (*Variance Inflation Factor*). Gejala multikolinearitas dapat dilihat berdasarkan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF > 10, maka terjadi multikolinearitas pada variabel independen yang digunakan (Ghozali, 2013). Dengan nilai VIFi pada konstan β_i , maka:

$$VIF = \frac{1}{1 - R^2}$$

Keterangan :
 VIF : Variance inflation factor
 R² : Koefisien determinasi pada setiap variabel

Analisis Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser dengan signifikansi dari regresi > 0.05, dengan variabel y merupakan nilai absolut residual regresi dan variabel x tetap menggunakan variabel yang sama (x1 s/d x4) (Rawling, 1998).

Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi antar waktu data (xt dengan xt-1). Model regresi yang baik harus terhindar dari autokorelasi. Sehingga pada regresi linier, tidak boleh ada faktor deret waktu pada objek penelitian. Untuk pengujian autokorelasi, menggunakan uji Durbin-watson, dengan hipotesis sebagai berikut (Gujarati, 2009):

H₀: Tidak ada autokorelasi

H₁: Terdapat autokorelasi

Untuk kriteria skor uji Durbin-Watson, sebagai berikut:

Tabel 3
Kriteria Skor Uji Durbin-Watson

Hipotesis	Pilihan Kesimpulan	Kriteria
Tidak ada autokorelasi positif	Ditolak	0 < d < d _L
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada kesimpulan	d _L ≤ d ≤ d _U
Tidak ada autokorelasi negatif	Ditolak	4 - d _L < d < 4
Tidak ada autokorelasi negatif	Tidak ada kesimpulan	4 - d _u < d < 4 - d _L
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	d _u < d < 4 - d _u

Sumber: Gujarati, 2009

Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Model regresi yang diajukan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1x_1 + \beta_2x_2 + \beta_3x_3 + \beta_4x_4 + \varepsilon$$

Keterangan :
 Y : Return Saham
 α : Koefisien regresi
 β_i : Koefisien regresi pada setiap variabel independen
 x1 : Profitabilitas
 x2 : Likuiditas
 x3 : Solvabilitas
 x4 : Kebijakan Dividen

Uji Hipotesis

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Merupakan uji signifikansi model regresi secara keseluruhan yang bertujuan untuk mengecek layak/tidak hasil regresi untuk dijadikan model yang baik. Pengujian dilakukan dengan menghitung ANOVA, sehingga didapatkan nilai F sebagai berikut (Richard, 2007).

$$F = \frac{\sum_{i=1}^K n_i (\bar{Y}_i - \bar{Y})^2 / (K - 1)}{\sum_{i=1}^K \sum_{j=1}^{n_i} (Y_{ij} - \bar{Y}_i)^2 / (N - K)}$$

Keterangan	:
F	: Nilai F-test
n_i	: Jumlah sampel pada variabel ke-i
K	: Jumlah Variabel independen
\bar{Y}	: Rata-rata keseluruhan variabel
\bar{Y}_i	: Rata-rata pada variabel ke-i
Y_{ij}	: Nilai Y pada variabel ke-1, observasi ke-j

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan cerminan akurasi model. Nilai dari koefisien determinasi antara 0 s/d 1. Semakin besar nilai koefisien determinasi, maka semakin baik model yang didapatkan. Berikut merupakan rumus dari koefisien determinasi (Bhattacharya, 2016).

$$R^2 = \frac{\sum(\hat{Y}_i - \bar{Y})^2}{\sum(\hat{Y}_i - \bar{Y})^2 + \sum(Y_i - \hat{Y}_i)^2}$$

Keterangan	:
R^2	: Koefisien Determinasi
\hat{Y}_i	: Nilai Estimasi Y pada data ke-i
\bar{Y}	: Rata-rata nilai Y
Y_i	: Nilai Riil Y pada data ke-i

Uji Parsial (Uji t)

Merupakan uji untuk setiap variabel independen untuk mengukur pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan dilakukan dengan taraf signifikansi 0. 05 (Ghozali, 2013). Jika signifikansi uji $t < 0. 05$, maka variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel y. Berikut merupakan rumus dari Uji parsial (Weisberg, 2005).

$$t = \frac{\hat{\beta}_i}{\hat{\sigma} / \sqrt{(\sum(X_{ij} - \bar{X}_i)^2)}}$$

Keterangan	:
t	: t Test Score
$\hat{\beta}_i$: Estimasi Koefisien Regresi variabel ke-i
$\hat{\sigma}$: Estimasi Standar Deviasi
X_i	: Nilai x pada variabel ke-i, observasi ke-j
\bar{X}	: Rata-rata x pada variabel ke i

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Bidang perusahaan yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan istilah bahasa Inggris disebut *Indonesian Stock Exchange (IDX)*. BEI merupakan institusi terpusat yang memiliki tugas sebagai sarana untuk mempertemukan kekuatan penawaran dan permintaan efek-efek. Harga saham di tentukan berdasarkan naik turunnya permintaan dan penawaran. Peraturan perdagangan di bursa

maupun kebijakan pencatatan (*Listing Policy*) yang dikeluarkan oleh pengelola bursa harus disahkan oleh otoritas pasar modal yaitu Bapepam (Zainal, 2018).

Pada penelitian ini menggunakan metode analisis kuantitatif, yang bertujuan untuk menjelaskan karakteristik dari setiap variabel yang digunakan, serta melakukan analisis statistik dari variabel x , dan variabel y , untuk mendapatkan kesimpulan yang sesuai, yang mampu menggambarkan karakteristik data dengan cara pandang berbeda secara akurat. Materi didapatkan dari beberapa sumber, mulai dari buku, jurnal, hingga penelitian sebelumnya. Untuk sumber data diambil dari laporan keuangan setiap perusahaan yang diakses melalui BEI, khususnya industri properti dengan rentang tahun 2016-2020. Penelitian ini menggunakan 4 variabel prediktor (X), dan 1 variabel respon (Y). Untuk variabel prediktor, menggunakan variabel Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, dan Kebijakan *Dividend* dengan menggunakan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan variabel respon merupakan variabel return saham dengan menggunakan perbandingan selisih persentase kenaikan antar tahun.

Pada penelitian ini, pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu. Berikut merupakan kriteria yang diambil.

- a. Perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 – 2020
- b. Perusahaan properti yang menyajikan laporan keuangan tahunan periode 2016 – 2020 secara berturut-turut

Uji Asumsi

Uji Normalitas

Pada penelitian ini menggunakan uji normalitas Kolmogorov-Smirnov untuk mengetahui sebaran dari residual regresi linier berganda yang dihasilkan. Berikut merupakan hasil uji normalitas dari residual regresi sebagai berikut.

Tabel 4
Uji Normalitas dari Residual Model Regresi

Statistic	df	Sig.
0.080	80	0.061

Sumber: BEI, 2021. Diolah

Berdasarkan nilai uji normalitas pada tabel 4, diketahui bahwa residual dari model regresi tersebut telah memenuhi asumsi distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji korelasi antar variabel prediktor (independen). Jika terdapat korelasi antara variabel prediktor, maka terdapat permasalahan multikolinearitas. Dengan adanya multikolinearitas mengakibatkan estimasi yang bias, dengan kecenderungan mengarah pada kesimpulan yang menerima hipotesis nol. Uji tersebut menggunakan skor VIF dari setiap variabel prediktor. Berikut nilai VIF dari setiap variabel prediktor.

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Prediktor	VIF
Profitabilitas	1.187
Likuiditas	1.082
Solvabilitas	1.167
<i>Divident Payout Ratio</i>	1.096

Sumber: BEI, 2021. Diolah

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 5, dapat disimpulkan bahwa tidak ada variabel yang memiliki nilai VIF diatas 10. Sehingga Variabel yang digunakan pada penelitian ini telah memenuhi asumsi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji tingkat keberagaman dari error regresi yang dihasilkan. Varian yang dihasilkan harus sama antar pengamatan (tidak memiliki pola tertentu). Pada penelitian ini menggunakan uji Glejser. Berikut merupakan hasil uji heteroskedastisitas dari model regresi.

Tabel 6
Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	.088	.008		11.726	.000
	PROFIT	-.011	.040	-.032	-.265	.792
	LIKUID	-.002	.001	-.227	-1.987	.051
	SOLVABILITY	-8.278E-5	.000	-.118	-.992	.324
	DPR	-.023	.017	-.161	-1.402	.165

Sumber: BEI, 2021. Diolah

Berdasarkan tabel 6, dapat diketahui bahwa signifikansi dari hasil regresi dari absolut residual menunjukkan bahwa tidak ada variabel prediktor yang signifikan terhadap nilai absolut residual. Sehingga bisa disimpulkan bahwa data yang digunakan tidak terindikasi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah uji korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Penyimpangan asumsi ini biasanya muncul pada observasi yang menggunakan data time series. Konsekuensi adanya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah varian sampel tidak dapat menggambarkan varian populasinya. Uji Autokorelasi menggunakan uji Durbin Watson. Berikut merupakan hasil dari Uji Durbin Watson.

Tabel 7
Hasil Uji Autokorelasi

Skor Uji Durbin Watson
1.974

Sumber: BEI, 2021. Diolah

Berdasarkan hasil dari tabel 7, diketahui bahwa untuk kedua variabel memiliki skor uji Durbin Watson di dalam rentang $1.72642 < DW < 2.41107$, sehingga tidak terjadi autokorelasi antar variabel prediktor. Sehingga dapat dilanjutkan pada hasil analisis.

Analisis Regresi

Analisis regresi linier umumnya digunakan ketika asumsi klasik dari regresi terpenuhi. Asumsi yang harus dicapai yaitu Asumsi normalitas, Multikolinearitas, Heteroskedastisitas, dan Autokorelasi. Jika sudah tercapai, baru dapat dilakukan regresi linier. Berikut merupakan hasil regresi linier berganda dengan menggunakan variabel respon return saham.

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	B	Standard Error (S.E)
Profitability	-.062	.017
Liquidity	-.445	.090
Solvability	-.011	.003
DPR	-.001	.000

Sumber: BEI, 2021. Diolah

Berdasarkan tabel 5, koefisien pada model cenderung bernilai negatif. Hanya variabel Dividend Payout Ratio yang bernilai positif. Berikut merupakan model yang didapatkan

$$Y = -0.062 - 0.445x_1 - 0.011x_2 - 0.001x_3 + 0.067x_4$$

Keterangan :

- x_1 : Profitabilitas
 x_2 : Likuiditas
 x_3 : Solvabilitas
 x_4 : Dividend Payout Ratio
 Y : Return Saham

Uji Kelayakan Model

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah berada diantara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 6
Koefisien Determinasi dari Model Regresi

	R-Square	Adjusted R Square
RETURN	0.373	0.339

Sumber: BEI, 2021. Diolah

Berdasarkan tabel 6. diketahui bahwa *R-Square* yang didapat dibawah 0.5. Sehingga dapat disimpulkan model yang didapat masih kurang baik dalam menjelaskan variabel *return* saham.

Uji ANOVA

Merupakan uji model regresi simultan yang bertujuan untuk mengetahui layak tidaknya suatu model regresi linier. Pengujian dilakukan dengan menghitung ANOVA, sehingga didapatkan nilai F sebagai berikut (Lomax, 2007).

Tabel 7
Uji Kelayakan Model

Variabel	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Signifikansi
RETURN	0.339	4	0.085	11.151	0.000

Sumber: BEI, 2021. Diolah

Berdasarkan tabel 7, diketahui bahwa untuk keseluruhan variabel memiliki signifikansi yang mendekati nol. Maka untuk setiap variabel respon, model yang didapatkan layak untuk digunakan.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t bertujuan untuk menguji variabel independen apakah mampu menjelaskan variabel dependen secara baik. Dengan asumsi bahwa jika nilai signifikan yang dapat ditunjukkan dari analisa regresi menunjukkan lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05 berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut merupakan Uji Parsial dari setiap variabel respon.

Tabel 16
Uji t

	t	Sig.
(Constant)	-3.718	.000
PROFIT	-4.967	.000
LIKUID	-4.287	.000
SOLVABILITY	-4.454	.000
DPR	1.788	.078

Sumber: BEI, 2021. Diolah

Berdasarkan hasil Uji Parsial pada model regresi, didapatkan signifikansi dengan menggunakan uji parsial (uji t). Diketahui bahwa hampir keseluruhan variabel yang digunakan signifikan negatif, hanya variabel DPR yang tidak signifikan dari taraf signifikansi 5%. Sehingga hasil uji parsial yang didapatkan sudah cukup sesuai dengan hasil uji ANOVA yang menghasilkan signifikan secara keseluruhan.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil penelitian, diketahui bahwa H_1 menjelaskan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif ditolak, karena pada model regresi yang didapat signifikan negatif terhadap return saham.

Pada penelitian ini, profitabilitas signifikan negatif terhadap return saham, karena bisa saja keuntungan perusahaan digunakan untuk menutupi kerugian pada tahun sebelumnya, dan return saham sangat bergantung pada minat pembeli saham tersebut. Maka keuntungan dari perusahaan yang tinggi membuat return saham menurun akibat overprice karena pembelian saham sebelum meningkatnya return saham.

Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil penelitian, H_2 menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap return saham ditolak. Pada model regresi, likuiditas signifikan negatif terhadap return saham.

Pada penelitian ini, likuiditas signifikan negatif terhadap return saham karena perusahaan yang memiliki return tinggi biasanya merupakan perusahaan yang sebelumnya mengalami kerugian, namun perusahaan tersebut memiliki prospek yang bagus untuk kedepannya. Sehingga setelah perusahaan mencapai keuntungan maksimal, maka akan banyak juga yang melakukan penjualan saham yang berpengaruh terhadap return saham.

Pengaruh Solvabilitas terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil penelitian, diketahui bahwa H_3 menjelaskan bahwa Solvabilitas berpengaruh negatif ditolak, karena pada model regresi yang didapat signifikan negatif terhadap return saham.

Pada penelitian ini, solvabilitas tidak berpengaruh terhadap return saham, karena mayoritas perusahaan berdiri dengan hutang jangka Panjang. Seringkali investor lebih suka menaruh uangnya di perusahaan baru (startup), yang solvabilitasnya cenderung rendah sebelum startup tersebut berhasil. Hal ini berkaitan dengan turnover perusahaan, yang sangat diminati investor untuk membeli saham ketika perusahaan sedang merugi, dan menjual

kembali pada saat perusahaan telah mampu membayar seluruh hutang-hutangnya (hal ini solvabilitas meningkat drastis akan memicu penjualan yang akan mengurangi return saham).

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil penelitian, diketahui bahwa H_4 menjelaskan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif ditolak, karena pada model regresi yang didapat tidak signifikan terhadap return saham.

Pada penelitian ini, *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap return saham, karena keputusan pemberian dividen juga dipertimbangkan dari keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan kinerja keuangan perusahaan. Karena walaupun perusahaan mengalami keuntungan beruntun, namun tetap bisa tidak memberikan dividen. Semua Kembali pada hasil keputusan RUPS.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Pada penelitian ini berjenis kuantitatif, yang akan menjelaskan karakteristik dari setiap variabel yang digunakan. Serta melakukan analisis kuantitatif dari variabel x , dan variabel y , untuk mendapatkan model regresi yang terbaik yang mampu menggambarkan pola data secara akurat. Sumber materi berasal dari berbagai referensi, mulai dari buku, jurnal, hingga penelitian sebelumnya. Untuk sumber data diambil dari laporan keuangan setiap perusahaan yang diakses melalui BEI, khususnya industri properti dengan rentang tahun 2016-2020.

Profitabilitas signifikan negatif terhadap return saham, karena bisa saja keuntungan perusahaan digunakan untuk menutupi kerugian padam tahun sebelumnya, dan return saham sangat bergantung pada minat pembeli saham tersebut. Maka keuntungan dari perusahaan yang tinggi membuat return saham menurun akibat *overprice* karena pembelian saham sebelum meningkatnya return saham.

Likuiditas signifikan negatif terhadap return saham karena perusahaan yang memiliki return tinggi biasanya merupakan perusahaan yang sebelumnya mengalami kerugian, namun perusahaan tersebut memiliki prospek yang bagus untuk kedepannya. Sehingga setelah perusahaan mencapai keuntungan maksimal, maka akan banyak juga yang melakukan penjualan saham yang berpengaruh terhadap return saham.

Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap return saham, karena mayoritas perusahaan berdiri dengan hutang jangka Panjang. Seringkali investor lebih suka menaruh uangnya di perusahaan baru (*startup*), yang solvabilitasnya cenderung rendah sebelum *startup* tersebut berhasil. Hal ini berkaitan dengan *turnover* perusahaan, yang sangat diminati investor untuk membeli saham ketika perusahaan sedang merugi, dan menjual kembali pada saat perusahaan telah mampu membayar seluruh hutang-hutangnya (hal ini solvabilitas meningkat drastis akan memicu penjualan yang akan mengurangi return saham).

Dividend Payout Ratio (DPR) tidak berpengaruh terhadap return saham, karena keputusan pemberian dividen juga dipertimbangkan dari keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan kinerja keuangan perusahaan. Karena walaupun perusahaan mengalami keuntungan beruntun, namun tetap bisa tidak memberikan dividen. Semua Kembali pada hasil keputusan RUPS.

Keterbatasan

Penelitian ini masih banyak kekurangan dari pengambilan sampel hingga metode yang digunakan, mulai dari hasil penelitian yang kurang memuaskan, dari banyak hipotesis yang ditolak hingga banyaknya outlier pada data yang digunakan. Sehingga untuk penelitian selanjutnya, bisa menggunakan metode yang lain agar hipotesis terpenuhi, namun tetap memperhatikan outlier dari data.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan dari penelitian ini, terdapat beberapa saran untuk penelitian selanjutnya, bagi investor, pemerintah, dan kontributor kebijakan perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya, diusahakan menggunakan beberapa metode analisis agar hipotesis dapat diterima. Dengan adanya penelitian ini, peneliti berharap dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya dan mendapatkan model yang lebih baik.

Bagi investor, dengan adanya penelitian ini, diharapkan menjadi referensi investor dalam mengambil kebijakan untuk melakukan investasi ke perusahaan yang menjadi subjek penelitian ini. Bagi pemerintah, dengan adanya penelitian ini diharapkan pemerintah dapat membuat kebijakan yang dapat mengundang investor untuk melakukan investasi di perusahaan properti di Indonesia. Dengan kebijakan pemerintah, diharapkan dapat meningkatkan return saham dan membuat investor tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan properti. Dalam kontribusi kebijakan, penelitian ini dapat menjadikan penelitian ini sebagai referensi untuk mengambil keputusan di masa depan agar return saham perusahaan meningkat, dan menarik minat investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiliawan, Novy Budi. 2010. Pengaruh Komponen Arus Kas dan Laba Kotor terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). Universitas Diponegoro.
- Ang, Robert, 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Anoraga, P., dan Pakarti, P. 2008. *Pengantar Pasar Modal*. Rineka Cipta. Jakarta.
- Dwiyanti, Rini. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Fernandez-Feijoo, B. , Romeo S. , dan Ruiz S. 2012. Effect of Stakeholder's Pressure On Transparency of Sustainability Reporting Within the GRI Framework. *Journal Of Bussines Ethics*, 122(1), 56-63
- Freeman. 2004. Stakeholder Theory and the Corporate Objective Revisited. *Organization Science*. 15(3).
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivarite dengan SPSS. Edisi Ke Tujuh*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Graybill, Franklin A. 1994. *Regression Analysis: Concepts and Applications*.
- Gumanti, Tatang A. 2009. *Teori Sinyal Manajemen Keuangan*. *Usahawan* 6(38): 4.
- Haryanto, Riyatno, 2007. Pengaruh Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dan nilai kurs terhadap resiko sistematis saham perusahaan di BEJ. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. 5(1): 24-40.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga. Jakarta.
- Kasmir. 2010. *Dasar-dasar Perbankan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. RajaGrafindo Persada. Jakarta.
- Lomax, Richard G. 2007. *An Introduction to Statistical Concepts*. Lawrence Erlbaum Associates Publishers
- Lubis, R. E. dan Widanarko, Agus. 2011. *Buku Pintar Kelapa Sawit*. Opi, Nofiandi; Penyunting. Agro Media Pustaka. Jakarta.
- Markowitz, H. M. , 1952. Portofolio Selection. *Journal of Finance*. 77-91.
- Mulyawan, Setia. 2015. *Manajemen Keuangan*. CV PUSTAKA SETIA. Bandung.
- Opler, Tim C. dan Titman, Sheridan. 1994. Financial Distress and Corporate Performance. *The Journal of Finance*. 49(3): 1015-1040.
- Bhattacharya, P. K. 2016. *Theory and Methods of Statistics 1st Edition*. Elsevier
- Prawoto, A. 2015. *Teori & Praktek Penilaian Properti, Edisi ke-3*. BPFE. Yogyakarta.

- Rawlings, John O. 1998. *Applied Regression Analysis : A Research Tool Second Edition*. Springer. New York.
- Sunyoto, Danang. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Pemasaran (Konsep, Strategi, dan Kasus)*. Cetakan ke-1. CAPS (Center for Academic Publishing Service). Yogyakarta.
- Sutha, I. P. G. A. 2000. *Menuju Pasar Modal Modern*. Yayasan SAD Satria Bhakti. Jakarta.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh*. Penerbit Ekonisia, Yogyakarta.
- Walpole, Ronald E. 1995. *Pengantar Statistika. edisi ke-3*. Penerbit PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Waryanti. 2009. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Pengungkapan Sosial pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fakultas Ekonomi UNDIP*. Semarang.
- Wibowo, E. 2011. Analisis Penentuan Saham yang Akan Dibeli Suatu Tinjauan Umum. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*, 151-158.
- Yulia. 2016. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Khatulistiwa Informatika*, 192-204.
- Zainal, M. D. 2018. Pengaruh Tax Planning dan Aset Pajak Tangguhan Terhadap Earning Manaagement Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Surabaya. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA).