

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP RETURN SAHAM

Ririn Ariyanti Ningsih
ririnryanti49@yahoo.co.id
Hendri Soekotjo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Stock returns is one motivator in a process of investment, then the measurement of stock returns is a way that is often used by investors to compare different investment alternatives, thus allowing investors to determine its success in making an investment. This research is meant to find out the influence of capital structure, profitability, and liquidity to the stock return on property and real estate companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2011-2015 periods. The samples are property and real estate companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2011-2015 periods. All the variables independently sampling method using purposive sampling method, and 6 companies have been selected as samples. The research data has been processed by using software of SPSS 22 version. Based on the result of classic assumption test and model feasibility test the regressions which have been generated are feasible to be used for further analysis. Based on the result of hypothesis test, it shows that capital structure (DER) and liquidity (CR) gives influence to the stock return of the property and real estate companies. Meanwhile, profitability (ROA) does not have any influence to the stock return of the property and real estate companies. Based on the result of partial determination coefficient shows that capital structure (DER) is the variable which has dominant influence to the stock return of property and real estate companies.

Keywords: Stock return, capital structure, profitability, and liquidity.

ABSTRAK

Return saham merupakan salah satu motivator dalam suatu proses investasi, maka pengukuran return saham merupakan cara yang sering digunakan oleh investor dalam membandingkan berbagai alternatif investasi, sehingga memungkinkan investor untuk mengetahui keberhasilannya dalam melakukan suatu investasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap return saham pada perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015, dengan jumlah sebanyak 6 perusahaan. Data penelitian ini diolah menggunakan perangkat lunak SPSS versi 22. Berdasarkan uji asumsi klasik dan uji kelayakan model regresi yang dihasilkan layak dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, menunjukkan bahwa struktur modal (DER) dan likuiditas (CR) berpengaruh terhadap return saham perusahaan property and real estate. Sedangkan profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap return saham perusahaan property and real estate. Berdasarkan hasil uji Koefisien Determinasi parsial variabel yang dominan mempengaruhi return saham perusahaan property and real estate adalah Struktur Modal (DER).

Kata Kunci : Return saham, struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas

PENDAHULUAN

Tujuan para investor atau pemegang saham berinvestasi yaitu untuk mendapatkan keuntungan, selain dividen investor juga mengharapkan *return* saham. Maka sebelum berinvestasi, para investor melakukan analisis keuangan untuk memprediksi harga saham di masa yang akan datang agar nantinya memperoleh tingkat *return* dan keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Para investor menggunakan berbagai cara untuk memperoleh *return* yang diharapkan, baik melalui analisis sendiri terhadap perilaku perdagangan saham, maupun dengan memanfaatkan saran yang diberikan oleh para analis pasar modal seperti *broker*, *dealer*, manajer investasi dan lain-lain. Untuk dapat memilih investasi yang aman dan pengembalian *return* yang diharapkan, diperlukan suatu analisis yang cermat, teliti dan didukung dengan data-data yang akurat. Teknik yang benar dalam analisis akan mengurangi resiko bagi investor dalam berinvestasi. Analisis yang dapat dilakukan antara lain Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas.

Analisis terhadap struktur modal dapat dilakukan dengan beberapa metode yaitu analisis EBIT-EPS, analisis terhadap ratio hutang (*debt to equity ratio*, *debt ratio*). Namun dalam penelitian ini struktur modal diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Kasmir (2012:157), *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kewajiban dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh kewajiban, termasuk kewajiban lancar dengan seluruh ekuitas. Semakin tinggi rasio ini akan menunjukkan kinerja yang buruk bagi perusahaan. Maka perusahaan harus berusaha agar DER bernilai rendah atau berada dibawah standar industri yaitu 90% (Kasmir, 2012:164).

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Salah satu proksi yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *return on asset* (ROA). ROA mengukur kemampuan menghasilkan laba dari total aktiva yang digunakan. (Wiagustini, 2012:81).

Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan finansial dari suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial pada saat ditagih. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan sebaliknya. Adapun rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio* (CR). Menurut Kasmir (2012:134), rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

Penelitian yang dilakukan oleh Prihantini (2009) menyimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian Supadi (2012) yang menyimpulkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return* Saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Wibowo (2011) menunjukkan bahwa *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Malintan (2012) yang menyebutkan *return on asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Wingsih (2011) diketahui bahwa *current ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan Prihantini (2009) *current ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan.

Penelitian yang mereka lakukan menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Melihat adanya beberapa penelitian terdahulu yang saling bertentangan, dengan demikian memperkuat perlunya diajukan penelitian untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham (Studi kasus pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2015).

Berdasarkan latar belakang diatas, maka perumusan masalah (1) Apakah struktur modal (DER) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (2) Apakah profitabilitas (ROA) berpengaruh

terhadap *return* saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (3) Apakah likuiditas (CR) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?. Tujuan Penelitian ini adalah (1) Untuk mengetahui pengaruh struktur modal (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap *return* saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) Untuk mengetahui pengaruh likuiditas (CR) terhadap *return* saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORETIS

Pengertian Return Saham

Menurut Jogiyanto (2014:263), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Dan menurut Fahmi (2011:189), *return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Menurut Jogiyanto (2008:206) *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu alat pengukur kinerja perusahaan, sedangkan *return* ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi (*realized return*) yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi (*expected return*) sifatnya belum terjadi.

Rumus untuk menghitung *return* saham adalah sebagai berikut (Jogiyanto, 2008:211)

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

R_{it} = *return* saham masing-masing perusahaan
 P_t = harga saham masing-masing perusahaan pada t
 P_{t-1} = harga saham masing-masing perusahaan pada t-1

Pengertian Struktur Modal

Kasmir (2012) menyatakan bahwa struktur modal adalah perbandingan atau perimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Menurut Harjito dan Martono (2011:256), struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.

Struktur modal diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). *debt to equity ratio* (DER) merupakan indikator struktur modal dan risiko finansial, yang merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri. Menurut Horne dan Wachowicz (2009) *debt to equity ratio* (DER) adalah perhitungan sederhana yang membandingkan total hutang perusahaan dari modal pemegang saham.

Semakin tinggi *debt to equity ratio* (DER) mencerminkan mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki *debt to equity ratio* (DER) yang tinggi. Rumus untuk menghitung *debt to equity ratio* (DER) adalah sebagai berikut (Sawir, 2009):

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total equity}} \times 100\%$$

Pengertian Profitabilitas

Menurut Sartono (2010:122) , profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

Profitabilitas perusahaan diukur dengan *return on asset*. *Return on asset* (ROA) juga sering disebut *return on investment* (ROI) Menurut Hanafi dan Halim (2009) *return on Assets* (ROA) merupakan rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham tertentu.

Return on asset (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas total asset yang dimiliki perusahaan (Fakhrudin, 2008).

Rumus untuk menghitung *return on asset* (ROA) adalah sebagai berikut (Kasmir, 2008):

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

Pengertian Likuiditas

Likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Untuk mengukur likuiditas perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *current ratio* (CR). *Current ratio* merupakan salah satu ukuran likuiditas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya

Menurut Brigham (2009) *current ratio* (CR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki.

Nilai *current ratio* (CR) yang tinggi suatu perusahaan berarti semakin kecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka pendeknya, akibatnya risiko yang ditanggung perusahaan juga semakin kecil. Rumus untuk menghitung *Current Ratio* (CR) adalah sebagai berikut (Sartono,2008):

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current asset}}{\text{Current liabilities}} \times 100\%$$

Penelitian Terdahulu

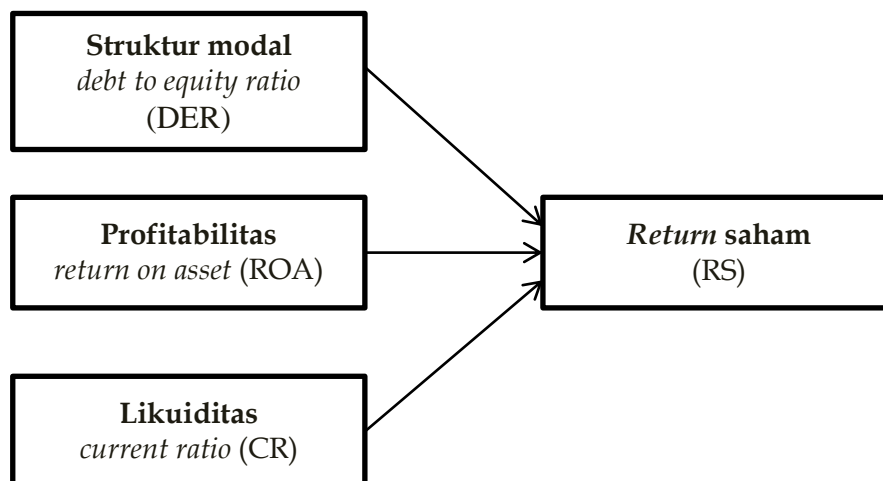
Berdasarkan penelitian ini terdapat beberapa penelitian yang berkaitan dengan permasalahan yang sedang dibahas dan dapat dijadikan sebagai sumber dan bahan penelitian ini, antara lain :

1. Absari (2012)
Hasil penelitian ini menunjukkan *debt to equity ratio* (DER) tidak terbukti berpengaruh terhadap *return* saham.
2. Prihantini (2009)
Hasil penelitian ini menunjukkan *return on asset* (ROA) dan *current ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* Saham.
3. Malintan (2012)
Hasil penelitian ini menunjukkan *return on asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* Saham, sedangkan variabel *current ratio* (CR), dan *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* Saham.

4. Sugiarto (2011)
Hasil penelitian ini menunjukkan *debt to equity ratio* berpengaruh *negatif* dan signifikan terhadap *return Saham*.
5. Wibowo (2011)
Hasil penelitian ini menunjukkan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return Saham*, sedangkan variabel *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return Saham*.
6. Kusumo (2011)
Hasil penelitian ini menunjukkan *debt to equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA) dan *current ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return Saham*.
7. Kurniawan (2011)
Hasil penelitian ini menunjukkan *debt to equity ratio* (DER) dan *return on asset* (ROA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return Saham*.

Rerangka Pemikiran

Berdasarkan teori maka ada beberapa faktor yang diidentifikasi mempengaruhi return saham yaitu struktur modal, profitabilitas dan likuiditas. Untuk itu akan dilakukan pengujian sejauh mana pengaruh variabel bebas tersebut terhadap return saham. Sehingga rerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah dan kajian empiris yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- H₁ : Struktur modal (DER) berpengaruh terhadap *return saham* perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₂ : Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap *return saham* perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₃ : Likuiditas (CR) berpengaruh terhadap *return saham* perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODA PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah pendekatan yang menggunakan data berbentuk angka pada analisis statistik.

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014:61). Populasi dalam penelitian ini adalah industri *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria dan sistematika tertentu. Kriteria sampel penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor *property and real estate* yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011-2015.
2. Perusahaan *property and real estate* yang memperoleh laba periode 2011-2015.
3. Perusahaan *property and real estate* yang *current rasionya* lebih dari 200% selama periode 2011-2015.

Berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan di atas, diperoleh sampel sebanyak 6 perusahaan sektor *property* yang sesuai dengan *purposive sampling* dapat dilihat pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1
Data Sampel Perusahaan Property and Real Estate

No	Nama Perusahaan	Kode
1	Bekasi Asri Pemula Tbk.	BAPA
2	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.	BEST
3	Bumi Serpong Damai Tbk.	BSDE
4	Greenwood Sejahtera Tbk.	GWSA
5	Lippo Karawaci Tbk.	LPKR
6	Perdana Gapuraprima Tbk.	GPRA

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter dimana data penelitian berupa arsip yang memuat suatu kejadian atau transaksi dalam suatu kejadian.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan pengumpulan data secara sekunder, dimana data yang diperoleh secara tidak langsung, data dapat diperoleh dari kantor, buku dll yang erat hubungannya dengan obyek dan tujuan penelitian.

Dalam penelitian ini, data diperoleh penulis dengan mendatangi langsung bagian kepastakaan Galeri Bursa Efek Indonesia yang berada di STIESIA Surabaya untuk meminta dokumen berupa laporan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang sesuai dengan ketentuan penulis.

Variabel Dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel-variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham.

Konsep *return* saham dalam penelitian ini adalah harga saham saat ini dikurangi harga saham periode sebelumnya dibanding dengan harga saham periode sebelumnya. Rumus yang digunakan untuk menentukan *return* saham, yaitu (Jogiyanto, 2008):

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

R_{it} = Return saham masing-masing perusahaan

P_t = Harga saham masing-masing perusahaan pada t

P_{t-1} = Harga saham masing-masing perusahaan pada t-1

Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian terdiri dari:

Struktur Modal (*Capital structure*)

Struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Dalam penelitian ini, Struktur modal diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) merupakan salah satu rasio solvabilitas yang menunjukkan perbandingan antara jumlah total hutang terhadap total ekuitas. Rumus untuk menghitung *debt to equity ratio* (DER) adalah sebagai berikut (Sawir, 2009):

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total equity}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas juga memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Dalam penelitian ini, Profitabilitas diproksikan dengan *return on asset* (ROA). *Return on asset* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. *Return on asset* (ROA) besarnya dapat dihitung dengan formula sebagai berikut (Kasmir, 2008):

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

Likuiditas

Likuiditas (*Liquidity*) adalah kemampuan suatu aktiva untuk diubah menjadi kas tanpa adanya konsesi harga yang signifikan. Likuiditas diukur dengan rasio aktiva lancar dibagi dengan kewajiban lancar. Perusahaan yang memiliki likuiditas sehat paling tidak memiliki rasio lancarsebesar 100%. Dalam penelitian ini, likuiditas diproksikan dengan *current ratio* (CR). *Current ratio* (CR) merupakan salah satu ukuran likuiditas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Rumus untuk menghitung *current ratio* (CR) adalah sebagai berikut (Sartono, 2008):

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current asset}}{\text{Current liabilities}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai pengaruh antara variabel struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap *return* saham dengan menggunakan program *SPSS for windows*. Berikut ini merupakan penjelasan mengenai tahapan-tahapan pengujian dalam penelitian ini :

Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel penjelas/bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan memprediksi rata-rata populasi atau nilai-nilai variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Ghozali, 2011).

Persamaan regresi linier berganda dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$RS = a + (b_1 \cdot DER) + (b_2 \cdot ROA) + (b_3 \cdot CR) + e_i$$

Keterangan :

RS = Return saham

α = Konstanta

DER = Struktur modal

ROA = Profitabilitas

CR = Likuiditas

b_1, \dots, b_3 = Koefisien regresi

e_i = variabel gangguan (*error*)

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik melalui uji normalitas data, uji multikolinearitas, uji auto korelasi, dan uji heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang akan dianalisis memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam data penelitian menggunakan uji *kolmogorov-smirnov*. Kriteria nilai tersebut ditentukan jika signifikansi (α) < 5% maka data tersebut tidak berdistribusi normal, sebaliknya jika signifikansi (α) > 5% maka data berdistribusi normal (Ghozali, 2011).

Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan residual pada periode pengamatan berkorelasi dengan residual lain. Autokorelasi menyebabkan parameter yang diestimasi menjadi bias dan variasinya tidak minimal serta tidak efisiennya parameter atau estimasi. secara umum untuk menentukan autokorelasi bisa diambil patokan sebagai berikut:

- Angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif
- Angka DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi
- Angka DW diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas artinya antara variabel independen yang terdapat dalam model memiliki hubungan yang mendekati sempurna (Koefisien tinggi atau = 1). Adanya multikolinearitas akan menyebabkan ketidakpastian estimasi, sehingga mengarah kesimpulan yang menerima hipotesis nol. Menurut Ghozali (2011) untuk menguji ada tidaknya gejala multikolinearitas digunakan *Tolerance Value* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF di bawah 10 dan *Tolerance Value* di atas 0,10 maka tidak terdapat gejala multikolinearitas

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi yang dipakai dalam penelitian terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011). Deteksi adanya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik; dimana sumbu X adalah Y yang telah

diprediksi dan sumbu X adalah residual dari (Y prediksi-Y sebelumnya) yang telah di *studentized*.

Dasar pengambilan keputusan :

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011)

Uji Kelayakan Model

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Yang dalam penelitian ini, apakah model regresi tersebut layak dan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel bebas (DER, ROA, CR) terhadap variabel terikat yaitu *return* saham, jadi semakin besar nilai R^2 menunjukkan semakin tepat persamaan perkiraan regresi linier tersebut dipakai sebagai alat prediksi karena perubahan yang terjadi dalam variabel bebas.

Uji F (Pengujian Secara Serentak)

Uji F digunakan untuk mengetahui kecocokan antara variabel bebas apakah berpengaruh secara serentak terhadap variabel terikat. Menurut Ghozali (2011) Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan proses pembuatan keputusan yang menggunakan estimasi statistik sampel terhadap parameter populasinya, karena pengujian hipotesis, sebagai salah satu tujuan utama penelitian.

Uji t (Uji secara parsial)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Dalam hal ini untuk menguji pengaruh struktur modal (DER), profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) secara parsial terhadap *return* saham pada perusahaan *property and real estate* di Bursa Efek Indonesia.

Koefisien Determinasi Parsial (r^2)

Analisis ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana kontribusi dari masing-masing variabel bebas (DER, ROA, CR) terhadap variabel terikat (*return* saham) secara parsial dimana analisis ini dinyatakan oleh besarnya kuadrat koefisien parsial atau dengan kata lain $r^2 =$ koefisien determinasi parsial (Sugiyono, 2009).

Dimana:

Jika nilai r^2 dari variabel bebas secara parsial menunjukkan angka yang terbesar, maka variabel tersebut punya pengaruh dominan terhadap *return* saham perusahaan *property and real estate* di Bursa Efek Indonesia.

Koefisien determinasi parsial (r^2) dihitung dengan menggunakan program SPSS versi 22.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk meneliti faktor-faktor yang berpengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, dimana variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu variabel. Model persamaan regresi berganda adalah

$$RS = \alpha + (b_1 \cdot DER) + (b_2 \cdot ROA) + (b_3 \cdot CR) + e_i$$

Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat dari Tabel 2 berikut ini:

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	0,791	0,828	
	DER	0,309	0,121	0,446
	ROA	-0,317	0,820	-0,063
	CR	0,174	0,122	0,262

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

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

$$RS = 0,791 + 0,309DER - 0,317ROA + 0,174CR + e_i$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan bahwa:

1. Koefisien regresi struktur modal (DER)
Besarnya koefisien b_1 adalah 0,309 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara *return* saham dengan struktur modal (DER). Tanda positif menunjukkan pengaruh struktur modal (DER) searah terhadap *return* saham yaitu jika variabel struktur modal (DER) naik maka *return* saham akan naik dengan asumsi variabel lainnya (ROA, CR) konstan.
2. Koefisien regresi profitabilitas (ROA)
Besarnya koefisien b_2 adalah -0,317 menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan) antara *return* saham dengan profitabilitas (ROA) dengan *return* saham. Tanda negatif menunjukkan pengaruh profitabilitas (ROA) berlawanan terhadap *return* saham yaitu jika variabel profitabilitas (ROA) naik maka *return* saham akan turun dengan asumsi variabel lainnya (DER, CR) konstan.
3. Koefisien regresi likuiditas (CR)
Besarnya koefisien b_3 adalah 0,174 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara *return* saham dengan likuiditas (CR). Tanda positif menunjukkan pengaruh likuiditas (CR) searah terhadap *return* saham yaitu jika variabel likuiditas (CR) naik maka *return* saham akan naik dengan asumsi variabel lainnya (DER, ROA) konstan.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah data yang akan dianalisis telah memenuhi syarat-syarat yang terdapat di dalam uji asumsi klasik ini. Pengujian ini adalah

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Ada beberapa cara yang dapat dilakukan dalam melakukan uji normalitas. Namun, dalam penelitian ini penulis

menggunakan dua analisis untuk menguji normalitas data yang diteliti, yaitu Statistik non parametik *kolmogorov-smirnov*

Dengan menggunakan pengujian ini, maka keputusan ada atau tidaknya *residual* berdistribusi normal bergantung pada:

- 1) Jika didapatkan angka signifikan $> 0,05$ yang berarti menunjukkan bahwa *residual* berdistribusi normal.
- 2) Jika didapatkan angka signifikan $< 0,05$ yang berarti menunjukkan bahwa *residual* tidak berdistribusi normal.

Hasil pengujian normalitas dengan uji *kolmogorov smirnov* dapat dilihat pada Tabel 3 berikut:

Tabel 3
Hasil pengujian normalitas dengan Uji *kolmogorov smirnov*

	DER	ROA	CR	Return Saham
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,165	0,188	0,071	0,343

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Dari hasil keseluruhan data yang telah diuji dengan menggunakan uji *kolmogorov smirnov test* dapat disimpulkan bahwa struktur modal, profitabilitas dan likuiditas memiliki data yang berdistribusi normal karena signifikansi (α) $> 5\%$.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak mengandung multikolinieritas. Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya masalah multikolinieritas adalah dengan melihat VIF bila nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* diatas 0,1 maka tidak terdapat gejala multikolinieritas dan begitu pula sebaliknya. Hasil perhitungan statistik nilai *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance* adalah sebagai berikut:

Tabel 4
Nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance*

	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF
DER	0,259	3,865
ROA	0,236	4,231
CR	0,233	4,301

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Tabel 4 menunjukkan bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai toleransi di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2011). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam

penelitian menggunakan tes *durbin watson* (D-W). Uji *durbin watson* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen.

Tabel 5
Nilai Durbin Watson

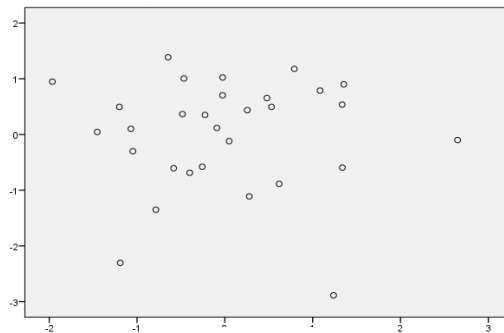
Durbin-Watson
1.768

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Hasil perhitungan autokorelasi, diperoleh nilai *durbin watson* adalah sebesar 1,768. Dengan demikian model regresi yang akan digunakan tidak terdapat masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Gambar 2

Heteroskedastisitas pada Regresi Linier Berganda

Dari Gambar 4 tidak ada pola yang jelas serta titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model digunakan untuk menguji kelayakan model yang digunakan dalam penelitian. Model *goodness of fit* dapat diukur dari nilai koefisien determinasi (R^2), dan nilai statistik F. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian adalah struktur modal (DER), profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) terhadap variabel dependen *return* saham.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel 6
Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,784	0,617	0,531	36089,22057

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 6 diketahui bahwa nilai R^2 sebesar 0,617 atau 61,7% artinya variabilitas variabel perubahan *return* saham yang dapat dijelaskan oleh variabel struktur modal (DER), profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) sebesar 61,7% sedangkan sisanya sebesar 38,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini.

Uji F (Pengujian Secara Serentak)

Uji F dilakukan untuk menguji kelayakan model regresi linier berganda. Uji ini dilakukan untuk menguji pengaruh struktur modal (DER), profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) terhadap *return* saham. Kriteria pengujian dengan uji F adalah dengan membandingkan tingkat signifikansi dari nilai F ($\alpha=0,05$) dengan ketentuan :

- Jika tingkat signifikansi uji F $\leq 0,05$ artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara struktur modal (DER), profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) terhadap *return* saham.
- Jika tingkat signifikansi uji F $\geq 0,05$ artinya pengaruh simultan yang tidak signifikan antara struktur modal (DER), profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) terhadap *return* saham. Berikut hasil uji F:

Tabel 7
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,560	3	1,375	10,778	0,001
	Residual	3,438	26	0,773		
	Total	3,998	29			

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan hasil uji kelayakan model (Uji F) pada Tabel 7 diketahui bahwa nilai signifikan sebesar 0,001, maka dapat diketahui secara bersama-sama variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan sebesar $0,001 < 0,005$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat. *Debt to equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA), *current ratio* (CR) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pengujian Hipotesis

Uji t (Pengujian Secara Terpisah)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah setiap variabel bebas seperti struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) memiliki pengaruh terhadap variabel terikat yaitu *return* saham. Kriteria pengujian dengan uji t adalah dengan membandingkan tingkat signifikansi dari nilai t ($\alpha=0,05$) dengan ketentuan sebagai berikut:

- Jika tingkat signifikansi uji t $\leq 0,05$, artinya secara parsial terdapat pengaruh antara struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) terhadap *return* saham.
- Jika tingkat signifikansi uji t $> 0,05$, artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh antara struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) terhadap *return* saham.

Tabel 8
Hasil Uji t dan Tingkat Signifikan

Model	T	Sig.	Keterangan
DER	2,561	0,015	Berpengaruh
ROA	-0,387	0,701	Tidak Berpengaruh
CR	1,421	0,044	Berpengaruh

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

- 1.) Uji pengaruh struktur modal (DER) terhadap *return* saham dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha=0,05$ diperoleh nilai t sebesar 2,561 dengan sig. Variabel struktur modal (DER) sebesar 0,015 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha=0,05$ hal ini berarti bahwa variabel struktur modal (DER) berpengaruh terhadap *return* saham.
- 2.) Uji pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap *return* saham dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha=0,05$ diperoleh nilai t sebesar -0,387 dengan sig. Variabel profitabilitas (ROA) sebesar 0,701 yang lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha=0,05$ hal ini berarti bahwa variabel profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
- 3.) Uji pengaruh likuiditas (CR) terhadap *return* saham dengan menggunakan tingkat signifikansi $\alpha=0,05$ diperoleh nilai t sebesar 1,421 dengan sig. Variabel likuiditas (CR) sebesar 0,044 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha=0,05$ hal ini berarti bahwa variabel likuiditas (CR) berpengaruh terhadap *return* saham.

Koefisien Determinasi Parsial (r^2)

Koefisien determinasi parsial ini digunakan untuk mengetahui faktor manakah yang paling berpengaruh dari variabel bebas yang terdiri dari struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) terhadap *return* saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tingkat koefisien determinasi masing-masing variabel tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 9
Koefisien Korelasi dan Determinasi Parsial

Variabel	R	r^2
DER	0,393	0,15411614
ROA	-0,064	0,00414188
CR	0,231	0,05313324

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 9 diperoleh koefisien determinasi parsial dengan penjelasan sebagai berikut:

- a. Koefisien determinasi parsial variabel struktur modal (DER) sebesar 0,15411614 hal ini berarti sekitar 15,411614% yang menunjukkan besarnya kontribusi variabel struktur modal (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Koefisien determinasi parsial variabel profitabilitas (ROA) sebesar 0,00414188 hal ini berarti sekitar 0,0414188% yang menunjukkan besarnya kontribusi variabel profitabilitas (ROA) terhadap *return* saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Koefisien determinasi parsial variabel likuiditas (CR) sebesar 0,05313324 hal ini berarti sekitar 5,313324% yang menunjukkan besarnya kontribusi variabel likuiditas (CR) terhadap *return* saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dari hasil pengujian determinasi parsial (r^2) tersebut diatas dapat disimpulkan bahwa variabel yang mempunyai pengaruh dominan terhadap *return* saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah struktur modal (DER) karena mempunyai koefisien determinasi parsial yang paling besar yaitu sebesar 0,15411614.

Pembahasan

Dari hasil penelitian yang dilakukan, variabel struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) diperoleh R^2 sebesar 0,617 atau 61,7%, artinya variabilitas variabel *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) sebesar 61,7%, sedangkan sisanya 38,3% dijelaskan oleh variabel lain yang

tidak dimasukkan dalam model regresi ini. Salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah kondisi perusahaan, dimana kondisi tersebut dapat dilihat dari struktur modal, profitabilitas dan likuiditas perusahaan yang dapat dilihat menggunakan perhitungan rasio keuangan. Dari rasio keuangan tersebut, dapat membantu investor maupun calon investor mengetahui tingkat kesehatan keuangan perusahaan serta perputaran modal perusahaan mengalami kestabilan atau tidak, yang mana jika perputaran keuangan perusahaan tersebut stabil atau sehat maka perusahaan tersebut stabil atau sehat maka perusahaan tersebut memiliki peluang besar untuk mencetak laba yang mana juga akan berpengaruh pada *return* saham atau modal yang mereka tanamkan pada perusahaan dalam jangka dimasa yang akan datang.

Dalam penelitian ini menguji pengaruh struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) terhadap *return* saham. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal (DER) dan likuiditas (CR) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan variabel profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dengan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari investasi tidak berpengaruh terhadap variabel *return* saham.

Struktur Modal (DER)

Pengaruh struktur modal (DER) yang diuji terhadap *return* saham menunjukkan bahwa nilai t sebesar 2,561 dengan nilai signifikan sebesar 0,015 yang berarti signifikan $< 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal (DER) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat diartikan bahwa struktur modal (DER) perusahaan *property and real estate* memiliki nilai DER yang cukup tinggi, proporsi hutang lancar digunakan oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan pembangunan *property* untuk dijual ataupun disewakan sehingga modalnya kembali. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu Wibowo (2011) bahwa DER berpengaruh terhadap *return* saham.

Profitabilitas (ROA)

Pengaruh profitabilitas (ROA) yang diuji terhadap *return* saham menunjukkan bahwa nilai t sebesar -0,387 dengan nilai signifikan sebesar 0,701 yang berarti signifikan $> 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia profitabilitas (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan laba bersih sesudah pajak dengan total aset perusahaan. Dalam perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pengaruh profitabilitas (ROA) tidak signifikan karena dapat dilihat dari masa penelitian 5 tahun (2011-2015) perusahaan mengalami ketidakstabilan dan perbandingan laba perusahaan yang dihasilkan lebih kecil dibandingkan total asetnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut belum mampu mengelola asetnya kurang efektif. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu Kusumo (2011) bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Likuiditas (CR)

Pengaruh likuiditas (CR) yang diuji terhadap *return* saham menunjukkan bahwa nilai t sebesar 1,421 dengan nilai signifikan sebesar 0,044 yang berarti signifikan $< 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat diartikan bahwa likuiditas (CR) dapat dijadikan dasar untuk menentukan *return* saham.

likuiditas (CR) merupakan salah satu pengukuran rasio yang membandingkan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Semakin tinggi nilai likuiditas (CR) menunjukkan presentase yang kecil misalnya dibawah 200% menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak mampu menjamin hutang lancarnya. Namun, pada perusahaan *property and real estate* ini menunjukkan pengaruh yang bagus terhadap *return* saham. Karena rata-rata perusahaan *property and real estate* menunjukkan nilai CR yang tinggi. Meskipun dilihat dalam perkembangannya selama 5 tahun prosentase nilai CR mengalami naik dan turun, namun penurunannya terlalu signifikan, ditunjukkan oleh kestabilan nilai Prosentasenya yang selalu diatas 200%. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu Prihantini (2009) bahwa CR berpengaruh terhadap *return* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut: : (1) Struktur modal (DER) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat diartikan bahwa struktur modal (DER) dapat digunakan dasar untuk menentukan perubahan variabel *return* saham. Atau dengan kata lain struktur modal (DER) mempengaruhi *return* saham. (2) Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat diartikan bahwa profitabilitas (ROA) tidak dapat digunakan dasar untuk menentukan perubahan variabel *return* saham. Atau dengan kata lain profitabilitas (ROA) tidak mempengaruhi *return* saham. (3) Likuiditas (CR) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat diartikan bahwa likuiditas (CR) dapat digunakan dasar untuk menentukan perubahan variabel *return* saham. Atau dengan kata lain likuiditas (CR) mempengaruhi *return* saham.

Saran

Dari analisis tersebut diatas dan dari kesimpulan yang diperoleh, maka saran-saran yang dapat diberikan peneliti adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan hendaknya lebih mempertimbangkan untuk pemanfaatan dan pengolahan sumber daya yang dimiliki untuk dapat meningkatkan pertumbuhan serta perkembangan perusahaan. Dengan meningkatnya perkembangan pada perusahaan maka tingkat *return* atas saham yang ditanamkan oleh investor juga ikut meningkat. Sehingga para investor akan lebih mempercayai untuk menanamkan investasinya pada suatu perusahaan. Kemudian, perusahaan juga harus bisa mengelola asetnya dengan baik sehingga dapat menghasilkan laba bagi perusahaan serta dapat mengoptimalkan penggunaan dana yang diperoleh dari hutang baik jangka panjang maupun hutang jangka pendek, dan aktiva baik jangka panjang maupun jangka pendek agar kegiatan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan dapat *dimanage* dengan baik. (2) Bagi investor atau calon investor hendaknya memperhatikan bahwa dalam menanamkan modal ke sebuah perusahaan perlu melihat aspek rasio-rasio keuangan yang mencerminkan kinerja dan nilai perusahaan, selain itu investor juga harus memperhatikan informasi keuangan yang lainnya seperti fundamental makro ekonomi, seperti tingkat suku bunga (*interest rate*), tingkat inflasi (*inflation rate*), kurs valuta asing (*foreign exchange rate*), situasi sosial dan politik (*social and political situation*) dan lain sebagainya. (3) Bagi peneliti berikutnya, hendaknya lebih memperbanyak variabel-variabel yang diteliti diluar variabel yang sudah ada, dan menambah periode penelitian serta dapat menggunakan kembali struktur modal (DER) sebagai variabel independen untuk meneliti variabel dependen *return* saham karena dalam penelitian ini, menunjukkan bahwa variabel yang mempunyai pengaruh dominan terhadap *return* saham adalah struktur modal (DER).

DAFTAR PUSTAKA

- Absari, D,U, M.Sudarma, dan G.Chandarin,2012. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 3(2):1-16.
- Brigham, F., dan H,F,Joel.2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi 10. Salemba Empat.Jakarta .
- Fahmi, I. 2011. *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta.Bandung.
- Fakhrudin, H,M.2008. *Istilah Pasar Modal A-Z*. PT. Elex Media Komputindo.Jakarta.
- Ghozali.2011. *Aplikasi Analisis Multivariante dengan Program IBM SPSS 19*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.Semarang.
- Harjito, M. dan Martono. 2011. *Manajemen Keuangan*,edisi kedua, EKONISIA.Yogyakarta
- Jogiyanto,H.M.2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kelima. BPFE UGM.Yogyakarta.
- _____. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE UGM.Yogyakarta.
- Kasmir. 2008. *Analisis laporan keuangan*. Raja Grafindo Persada.Jakarta.
- _____. 2012. *Analisis laporan keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Kurniawan.2011. Analisis Pengaruh Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham. *Jurnal Mahasiswa* 2(1):1-18.
- Kusumo, R,M,G,I. 2011.Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return saham pada perusahaan non Bank LQ 45. *Jurnal mahasiswa* 2(3):1-20
- Hanafi, M. dan Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. UPP STIM YKPN.Yogyakarta
- Malintan, R. 2012. Pengaruh *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Price Earning Ratio*, dan *Return on Asset* Terhadap *Return Saham* Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2010. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa* 1(1):1-15
- Prihantini, R. 2009. Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap *Return Saham* (Studi Kasus Saham Industri Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2006). *Tesis Program Studi Magister Manajemen*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Sartono, A.2008.*Manajemen Keuangan Teori, dan Aplikasi*.BPFE. Yogyakarta
- _____. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. BPFE.Yogyakarta.
- Sawir, A.2009. *Analisa Kinerja Keuangan Perusahaan*. PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta
- Sugiarto, A. 2011. Analisa Pengaruh *Beta, Size* Perusahaan, DER, dan PBV Ratio Terhadap *Return Saham*. *Jurnal Dinamika Akuntansi*. 3(1):1-14.
- Sugiyono.2009.*Metode Penelitian Bisnis(Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif,dan RdanD)*.Alfabeta. Bandung.
- _____. 2014. *Statistika untuk Penelitian*.Alfabeta. Bandung.
- Horne,V, dan J,M,Wachowicz. 2009. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.Jakarta.
- Wiagustini, N, L,P. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press.Denpasar
- Wibowo, A. 2011. Analisis Pengaruh Variabel Fundamental, Risiko Sistematis, dan Jenis Perusahaan Terhadap Return Saham. *Diponegoro Journal of Accounting* 2(1):1-12
- Wingsih, Y.2011. Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap Return Saham pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2008-2012. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis* 2(3):1-19