

## PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP *RETURN* SAHAM DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

*Alfi Nur Latifah*

Pendidikan Ekonomi, Pendidikan Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta  
[latifahalfi31@gmail.com](mailto:latifahalfi31@gmail.com)

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel *intervening* pada perusahaan properti dan *real estate* di BEI tahun 2013-2017. Jenis penelitian ini adalah asosiatif kausalitas. Populasi penelitian adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Data populasi penelitian sebanyak 52 perusahaan dan sampel sebanyak 25 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis jalur. Hasil analisis data menunjukkan bahwa: (1) Rasio Likuiditas dan Rasio Nilai Pasar secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan; Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Solvabilitas secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, (2) Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Nilai Pasar secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham; Rasio Aktivitas dan Rasio Solvabilitas secara parsial berpengaruh terhadap *Return* Saham, (3) Nilai Perusahaan berpengaruh terhadap *Return* Saham.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Rasio Keuangan, *Return* Saham

## THE EFFECT OF FINANCIAL RATIO ON THE STOCK RETURN WITH FIRM VALUE AS THE INTERVENING VARIABLE

**Abstract:** This study aimed to find out the effects of financial ratio on the stock return with the firm value as the intervening variable in property and real estate companies on the IDX in 2013-2017. This type of research was associative causality. The research population includes all property and real estate companies listed on the IDX. The sampling technique used was purposive sampling. The population data of the study were 52 companies and a sample of 25 companies was obtained. The data analysis method used is path analysis. The results of data analysis showed that: (1) Liquidity Ratio and Market Value Ratio partially had no effect on the Firm Value; Activity Ratio Profitability Ratio and Solvency Ratio partially had effect on the Firm Value, (2) Liquidity Ratio, Ratio Profitability and Market Value Ratio partially had no effect on the stock returns; Activity Ratio and Solvability Ratio partially had effect on the Stock Returns, (3) Firm Value had effect on the Stock Returns.

Keywords: Firm Value, Financial Ratio, Stock Return

## PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia tahun 2017 berangsur mengalami peningkatan. Berdasarkan data Laporan Perekonomian Indonesia (2017: 25) pada tahun 2017 pertumbuhan ekonomi tercatat memiliki angka 5,07%, sedikit lebih tinggi dibandingkan dengan tahun 2016 sebesar 5,03%. Peningkatan tersebut juga disokong oleh penilaian Indonesia sebagai negara layak investasi

dari Standar & Poor's (S&P) pada Mei 2017 yang memperkuat keyakinan pelaku ekonomi, baik dari asing maupun domestik untuk melakukan investasi langsung maupun portofolio.

Investasi merupakan kegiatan mengalokasikan sejumlah dana pada satu atau lebih aset, yang diharapkan akan mampu memberikan *return* dimasa akan datang. Berdasarkan data KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia) tahun 2017 jumlah investor pasar modal Indonesia pemilik *Single Investor Identification* (SID) tercatat 1.122.668 atau meningkat 25,56% dari tahun 2016 yang tercatat 894.116. Jumlah SID tersebut terdiri dari investor pemilik saham, reksa dana, surat utang, surat berharga negara, dan efek lainnya yang tercatat di KSEI. Hal ini menunjukkan bahwa minat investasi di pasar modal Indonesia semakin meningkat seiring dengan peningkatan literasi pasar modal Indonesia. Berdasarkan survei dari AC Nielsen tingkat literasi pasar modal meningkat dari 4,3% tahun 2016, menjadi 15% tahun 2017 (Rizal, 2018).

Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi (Jogiyanto Hartono, 2010: 29). Oleh karena itu pasar modal memiliki fungsi ekonomi bagi perusahaan. Bagi investor pasar modal memiliki fungsi keuangan karena menjadi tempat investasi untuk masyarakat. Pasar modal Indonesia yang dikelola oleh BEI memiliki kinerja yang positif pada tahun 2017. Pertumbuhan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) Indonesia tercatat sebesar 19,99% tahun 2017. *Return year-to-date* bursa Indonesia ini juga mengalami pertumbuhan dari tahun 2016 yang tercatat sebesar 18% (Rizal, 2018).

Sektor properti dan *real estate* memiliki peranan penting dalam mendorong pertumbuhan perekonomian Indonesia. Sektor properti dan *real estate* berperan sebagai *backward linkage*, dimana sektor ini berkontribusi terhadap perekonomian melalui industri. Peran lainnya yaitu *forward linkage*, dimana sektor properti dan *real estate* dapat menarik investasi baru. Perusahaan yang termasuk dalam sektor properti dan *real estate* bergerak dalam beberapa bidang salah satunya bidang pembangunan gedung-gedung dan berbagai fasilitas umum. Kinerja perusahaan sektor properti dan *real estate* dapat dilihat melalui keberhasilan perusahaan menjual produk propertinya kepada konsumen.

Pada tahun 2017 sektor properti dan *real estate* mengalami perlambatan pertumbuhan menjadi sebesar 4,06% di saat ekonomi tumbuh 5,07%. Perlambatan ini pada umumnya dipengaruhi oleh daya beli masyarakat yang menurun. Kredit properti pada 2017 juga mengalami penurunan menjadi 13,05%. Bank Indonesia melaporkan ROA sektor properti dan *real estate* nasional berkontraksi dari 5,04% di tahun 2016 ke 4,78% di tahun 2017, sementara ROE berkontraksi dari 10,21% di tahun 2016 menjadi 9,92% di tahun 2017. Di pasar saham, indeks sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan turun 4,31% di sepanjang tahun 2017 di saat IHSG naik cukup signifikan hingga 19,99% (GWSA, 2018).

Kontribusi sektor properti dan *real estate* terhadap pertumbuhan ekonomi cenderung stagnan dari tahun ke tahun. Data Badan Kebijakan Fiskal Kementerian Keuangan RI (2016) menunjukkan bahwa tahun 2012-2016 sektor properti dan *real estate* masih mengalami pertumbuhan yang cukup baik meskipun cenderung dalam *trend* melambat. Kontribusi sektor properti dan *real estate* terhadap PDB selama lima tahun itu berkisar diangka 9,5% untuk properti

dan sektor *real estate* berkisar diangka 3%. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) kontribusi sektor *real estate* terhadap PDB di tahun 2017 sebesar 2,79% dan kontribusi sektor properti pada tahun 2017 sebesar 13,16% terhadap PDB.

Untuk mendukung pengembangan perusahaan properti dan *real estate* pemerintah telah mengeluarkan kebijakan seperti kebijakan penurunan *7-Day Repo Rate* oleh BI diharapkan dapat menstimulasi penurunan suku bunga KPR sehingga meningkatkan pertumbuhan ekonomi di pasar properti. Selain itu BI juga melonggarkan tingkat *Loan-to-Value* (LTV), kebijakan yang mengatur uang muka atas KPR menjadi lebih murah, dari 20% ke 15%. Ini dilakukan untuk mendorong penyaluran KPR, khususnya untuk segmen masyarakat menengah ke bawah.

Kegiatan investor mengalokasikan dana saat ini didasarkan atas pertimbangan bahwa ada harapan untuk memperoleh keuntungan yang menarik dimasa mendatang. Kegiatan investasi yang dilakukan investor akan menghasilkan keuntungan (*return*) dan sekaligus menghadapi risiko (*risk*). Keuntungan dan risiko berbanding lurus, apabila keuntungannya tinggi berarti risikonya juga tinggi dan sebaliknya, apabila keuntungannya rendah risikonya juga akan rendah. Karenanya prinsip dasar teori investasi adalah *low risk low return* dan *high risk high return*.

Keuntungan yang diperoleh investor dengan memiliki saham dapat berupa dividen dan *capital gain*. Permasalahan investasi saat ini adalah bahwa setiap orang menginginkan keuntungan yang tinggi dengan risiko yang rendah (Bambang, 2009: 3). Padahal dalam praktiknya hal itu sangat sulit ditemukan. Investor hanya bisa menurunkan risiko dan dapat mengoptimalkan kemungkinan memperoleh keuntungan. Agar keputusan investasi tidak salah, maka investor perlu melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap saham-saham perusahaan yang akan dipilihnya.

Nilai perusahaan menjadi indikator pasar untuk melakukan penilaian perusahaan secara keseluruhan sehingga nilai perusahaan dapat menunjukkan prospek perusahaan di masa mendatang. Menurut Eduardus Tandelilin (2007: 183) untuk menilai saham perusahaan, nilai yang perlu diperhatikan yaitu: nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik saham (*intrinsic value*). Pertumbuhan perusahaan akan dengan mudah diketahui melalui nilai buku dan nilai pasar. Pertumbuhan perusahaan (*growth*) menunjukkan *investment opportunity set* (IOS) atau set kesempatan investasi di masa datang (Jogiyanto Hartono, 2010: 79). Hal ini didukung oleh penelitian Smith dan Watts (1992: 267) menggunakan rasio nilai pasar dibagi dengan nilai buku (*price to book value*) sebagai proksi dari IOS yang merupakan pengukur pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh mempunyai rasio lebih besar dari nilai satu yang berarti pasar percaya bahwa nilai pasar perusahaan tersebut lebih besar dari nilai bukunya. Berdasarkan hal tersebut nilai perusahaan dapat ditunjukkan melalui *price to book value*.

Pendekatan analisis rasio keuangan dapat digunakan untuk menilai laporan keuangan perusahaan dan mengevaluasi kondisi keuangan serta kinerja perusahaan. Dengan membandingkan rasio keuangan perusahaan dari tahun ke tahun, dapat diketahui komposisi perubahan yang terjadi dan menentukan apakah terdapat kenaikan atau penurunan kondisi keuangan serta kinerja perusahaan selama waktu tersebut. Selain itu, dengan membandingkan rasio keuangan suatu perusahaan terhadap perusahaan lainnya yang sejenis dapat membantu mengidentifikasi adanya penyimpangan atau tidak. Analisis rasio keuangan yang bisa diukur

investor adalah rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan nilai pasar perusahaan.

Beberapa penelitian yang berkaitan dengan *return* saham antara lain penelitian Risca dan Nicodemus (2013) yang menunjukkan bahwa rasio likuiditas (CR) dan rasio aktivitas (TATO) secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan penelitian Tiaranita (2015) menunjukkan hasil rasio likuiditas (CR) dan rasio aktivitas (TATO) secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian Ikhsan dkk (2017) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas (ROA) dan rasio solvabilitas (DER) berpengaruh terhadap *return* saham sedangkan penelitian Ade dan Deannes (2015) menunjukkan rasio profitabilitas (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham dan rasio solvabilitas (DER) berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian Desy (2013) menunjukkan bahwa rasio nilai pasar (EPS) tidak signifikan terhadap *return* saham dan nilai perusahaan (PBV) berpengaruh terhadap *return* saham sedangkan penelitian Susiani (2017) menunjukkan bahwa rasio nilai pasar (EPS) dan nilai perusahaan (PBV) tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang belum konsisten tentang faktor yang mempengaruhi *return* saham. Berdasarkan latar belakang tersebut penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode waktu selama 5 tahun (2013-2017).

## METODE

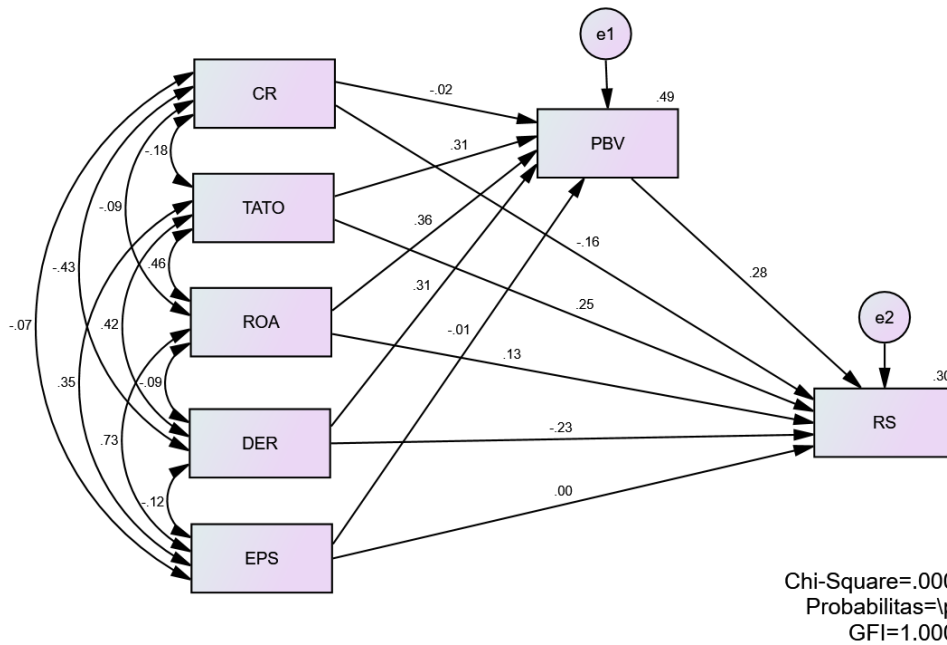
Penelitian ini termasuk jenis penelitian asosiatif kausalitas. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan *input* data periode 2013-2017. Populasi penelitian ini terdiri dari 52 perusahaan properti dan *real estate go public*. Sampel penelitian terdiri dari 25 perusahaan dan ditentukan dengan teknik *purposive sampling*. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi dengan mengakses *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.finance.yahoo.co.id](http://www.finance.yahoo.co.id). Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis jalur (*path analysis*). Analisis jalur dilakukan menggunakan program AMOS versi 24.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada penelitian ini sebelum melakukan uji hipotesis menggunakan teknik analisis jalur (*path analysis*) maka terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji linieritas, dan uji multikolinieritas. Uji asumsi klasik yang telah dilakukan sudah memenuhi syarat sehingga dapat dilakukan uji hipotesis.

### Diagram Jalur

Berdasarkan analisis jalur yang dilakukan, maka diperoleh diagram jalur sebagai berikut:



Sumber: Data diolah, 2019.

Gambar 1. Diagram Analisis Jalur

Berdasarkan diagram jalur tersebut dapat diperoleh persamaan struktural sebagai berikut:

Persamaan struktural I:

$$PBV = -0,02CR + 0,31TATO + 0,36ROA + 0,31DER - 0,01EPS + 0,49$$

Persamaan struktural II:

$$RS = -0,16CR + 0,25TATO + 0,13ROA - 0,23DER + 0,00EPS + 0,28PBV + 0,3$$

### Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis pengaruh antara rasio keuangan (CR, TATO, ROA, DER, EPS) dengan nilai perusahaan terhadap *Return Saham* digunakan teknik analisis jalur. Hipotesis diterjemahkan dengan melihat nilai *critical ratio* (c.r) dan nilai probabilitas (p). Jika nilai c.r > 1,995 dan nilai probabilitasnya < 0,05 maka hipotesis penelitian diterima. Sebaliknya, hipotesis ditolak apabila nilai c.r < 1,995 dan nilai probabilitasnya > 0,05. Pengujian hipotesis dapat dilihat menggunakan tabel hasil uji *regression weights* dan *standardized regression weights* sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Uji *Regression Weights* dan *Standardized Regression Weights*

Variabel		<i>Standardized Regression Weights</i>	C.R	P	Keterangan
CR	→ PBV	-.024	-.337	.736	Tidak signifikan
TATO	→ PBV	.310	3.639	***	Signifikan
ROA	→ PBV	.357	3.496	***	Signifikan
EPS	→ PBV	-.011	-.113	.910	Tidak signifikan
DER	→ PBV	.313	3.753	***	Signifikan
CR	→ RS	-.162	-1.916	.055	Tidak signifikan
TATO	→ RS	.254	2.418	.016	Signifikan
ROA	→ RS	.130	1.036	.300	Tidak signifikan
DER	→ RS	-.229	-2.219	.026	Signifikan
EPS	→ RS	.001	.006	.996	Tidak signifikan
PBV	→ RS	.278	2.645	.008	Signifikan

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

**Rasio Keuangan (CR, TATO, ROA, DER, dan EPS) berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.**

- a) *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Price to Book Value*.

Berdasarkan tabel 1 diketahui nilai c.r untuk pengaruh *Current Ratio* terhadap *Price to Book Value* sebesar -0,337, sedangkan nilai probabilitasnya sebesar 0,736. Nilai c.r <1,995 dan nilai probabilitasnya >0,05. Oleh karena itu, pernyataan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Price to Book Value* ditolak. Rasio likuiditas memiliki pengaruh negatif, dimana ketika nilai *Current Ratio* mengalami peningkatan maka nilai *Price to Book Value* menurun. Kondisi ini menunjukkan nilai rasio likuiditas yang tinggi berdampak negatif pada peningkatan nilai perusahaan. Rasio likuiditas yang tinggi dapat menyebabkan dana-dana di perusahaan menganggur, sehingga investor akan melihat itu sebagai sinyal negatif karena perusahaan harus menanggung biaya modal. Selain itu banyak aset perusahaan yang tidak digunakan dalam kegiatan produksi sehingga aset tersebut justru menimbulkan biaya.

- b) *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap *Price to Book Value*.

Berdasarkan tabel 1 diketahui nilai c.r untuk pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Price to Book Value* sebesar 3,639, sedangkan nilai probabilitasnya sebesar 0,000. Nilai c.r >1,995 dan nilai probabilitasnya <0,05. Oleh karena itu, pernyataan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap *Price to Book Value* diterima. Meningkatnya nilai *Total Asset Turnover* menunjukkan perusahaan mampu memanfaatkan aset dan sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien. Nilai *Total Asset Turnover* yang naik menunjukkan bahwa perusahaan mampu memproduksi secara maksimal untuk menciptakan penjualan. Ketika nilai *Total Asset Turnover* naik mencerminkan hasil penjualan naik sehingga pendapatan perusahaan meningkat, dampaknya nilai perusahaan juga akan meningkat.

- c) *Return on Asset* berpengaruh terhadap *Price to Book Value*.

Berdasarkan tabel 1 diketahui nilai c.r untuk pengaruh *Return on Asset* terhadap *Price to Book Value* sebesar 3,496, sedangkan nilai probabilitasnya sebesar 0,000. Nilai c.r >1,995 dan nilai probabilitasnya <0,05. Oleh karena itu, pernyataan bahwa *Return on Asset* berpengaruh terhadap *Price to Book Value* diterima. *Return on Asset* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan tingkat efisiensi pengelolaan perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan. Oleh karena itu semakin besar nilai *Return on Asset* menunjukkan semakin besar keuntungan yang dicapai sehingga kecil kemungkinan perusahaan dalam kondisi bermasalah. Dengan demikian, *Return on Asset* mampu meningkatkan nilai perusahaan.

- d) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Price to Book Value*.

Berdasarkan tabel 1 diketahui nilai c.r untuk pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price to Book Value* sebesar 3,753, sedangkan nilai probabilitasnya sebesar 0,000. Nilai c.r >1,995 dan nilai probabilitasnya <0,05. Oleh karena itu, pernyataan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Price to Book Value* diterima. *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh

positif terhadap *Price to Book Value*. Menggunakan utang dalam jumlah besar akan meningkatkan risiko yang ditanggung investor. Namun, penambahan utang yang dilakukan oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha diperkirakan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu manfaat dari peningkatan utang masih lebih besar daripada pengorbanan yang dikeluarkan, sehingga pemanfaatan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

- e) *Earning per Share* berpengaruh terhadap *Price to Book Value*.

Berdasarkan tabel 1 diketahui nilai c.r untuk pengaruh *Earning per Share* terhadap *Price to Book Value* sebesar -0,113, sedangkan nilai probabilitasnya sebesar 0,910. Nilai c.r <1,995 dan nilai probabilitasnya >0,05. Oleh karena itu, pernyataan bahwa *Earning per Share* berpengaruh terhadap *Price to Book Value* ditolak. *Earning per Share* memiliki pengaruh negatif bagi nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa nilai *Earning per Share* yang naik menyebabkan nilai perusahaan menurun. Hal ini disebabkan karena 82% data sampel perusahaan memiliki nilai *Earning per Share* dibawah rata-rata *Earning per Share* perusahaan properti yang sebesar 172.496. Hal ini memperlihatkan ternyata sebagian besar industri properti dan *real estate* belum mampu memberikan nilai *Earning per Share* yang sesuai harapan investor.

**Rasio keuangan (CR, TATO, ROA, DER, dan EPS) berpengaruh secara parsial terhadap *Return Saham* properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.**

- a) *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan tabel 1 diketahui nilai c.r untuk pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return Saham* sebesar -1,916, sedangkan nilai probabilitasnya sebesar 0,055. Nilai c.r <1,995 dan nilai probabilitasnya >0,05. Oleh karena itu, pernyataan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham* ditolak. *Current Ratio* menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan. Berdasarkan data, nilai *Current Ratio* seluruh perusahaan sampel bernilai positif dan cenderung tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel memiliki kemampuan untuk melunasi utang lancarnya dengan menggunakan aset lancarnya. Meskipun demikian, perusahaan belum tentu dapat melunasi utang yang jatuh tempo karena proporsi kas dalam aset lancar belum tentu mencukupi pembayaran utang. Aset lancar yang tinggi bisa dikarenakan tingginya proporsi piutang, persediaan, maupun aset lainnya selain kas. Oleh karena itu, investor tidak tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan-perusahaan tersebut.

- b) *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan tabel 1 diketahui nilai c.r untuk pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Return Saham* sebesar 2,418, sedangkan nilai probabilitasnya sebesar 0,016. Nilai c.r >1,995 dan nilai probabilitasnya <0,05. Oleh karena itu, pernyataan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap *Return Saham* diterima. Nilai *Total Asset Turnover* yang tinggi dapat meningkatkan efisiensi penggunaan aktiva sehingga menaikkan volume penjualan dan meningkatkan laba yang didapat perusahaan. Kondisi ini tentunya akan menjadi sinyal

positif bagi investor karena semakin banyak laba yang didapat akan meningkatkan permintaan saham perusahaan dan *Return Saham* perusahaan naik.

c) *Return on Asset* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan tabel 1 diketahui nilai c.r untuk pengaruh *Return on Asset* terhadap *Return Saham* sebesar 1,036, sedangkan nilai probabilitasnya sebesar 0,300. Nilai c.r  $<1,995$  dan nilai probabilitasnya  $>0,05$ . Oleh karena itu, pernyataan bahwa *Return on Asset* berpengaruh terhadap *Return Saham* ditolak. *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Ketika *Return on Asset* meningkat maka profit perusahaan meningkat sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Secara tidak langsung *Return Saham* akan ikut meningkat karena harga sahamnya meningkat. Tidak signifikannya hasil penelitian kemungkinan dikarenakan adanya ekspektasi investor yang tinggi terhadap pengumuman nilai *Return on Asset*. Berdasarkan data, 60,8% perusahaan sampel memiliki nilai *Return on Asset* dibawah rata-rata industri yaitu sebesar 7%. Oleh Karena itu disimpulkan bahwa kontribusi total aset terhadap laba bersih di tahun penelitian rata-rata sampel perusahaan cenderung tidak baik jika dibandingkan dengan perusahaan sejenis lainnya karena besaran rasionya masih berada jauh dibawah rata-rata industri.

d) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan tabel 1 diketahui nilai c.r untuk pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham* sebesar -2,219, sedangkan nilai probabilitasnya sebesar 0,026. Nilai c.r  $>1,995$  namun bernilai negatif dan nilai probabilitasnya  $<0,05$ . Oleh karena itu, pernyataan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham* diterima. Dalam sudut pandang investor, semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar dalam memenuhi kewajiban hutangnya dan ditambah dengan bunganya. Hal ini membawa dampak pada menurunnya harga saham sehingga *Return Saham* menurun. Menurunnya *Return Saham* ini akan mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya dalam perusahaan.

e) *Earning per Share* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan tabel 1 diketahui nilai c.r untuk pengaruh *Earning per Share* terhadap *Return Saham* sebesar 0,006, sedangkan nilai probabilitasnya sebesar 0,996. Nilai c.r  $<1,995$  dan nilai probabilitasnya  $>0,05$ . Oleh karena itu, pernyataan bahwa *Earning per Share* berpengaruh terhadap *Return Saham* ditolak. *Earning per Share* memiliki pengaruh positif terhadap *Return Saham*. Ketika nilai *Earning per Share* naik maka kepercayaan investor meningkat dan harga saham akan meningkat dampaknya *Return Saham* meningkat. Tidak signifikannya penelitian terhadap perusahaan sampel dipengaruhi oleh *Earning per Share* memiliki standar deviasi sebesar 299.40643 yang jauh lebih besar dari nilai *mean*-nya sebesar 172.4960. Hasil penelitian yang tidak signifikan antara variabel *Earning per Share* dan *Return Saham* disebabkan adanya fluktuasi pada data *Earning per Share*.



### Nilai Perusahaan berpengaruh terhadap *Return Saham* perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

Berdasarkan tabel 1 diketahui nilai c.r untuk pengaruh *Price to Book Value* terhadap *Return Saham* sebesar 2,645, sedangkan nilai probabilitasnya sebesar 0,008. Nilai c.r >1,995 dan nilai probabilitasnya <0,05. Oleh karena itu, pernyataan bahwa *Price to Book Value* berpengaruh terhadap *Return Saham* diterima. Semakin tinggi rasio *Price to Book Value* suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi juga nilai pasar saham suatu perusahaan apabila dibandingkan dengan nilai bukunya. Hal ini akan menyebabkan semakin tinggi perusahaan dinilai oleh investor. Apabila suatu perusahaan dinilai lebih tinggi oleh investor, maka harga saham perusahaan bersangkutan akan semakin meningkat di pasar saham yang kemudian *Return Saham* akan semakin meningkat.

### SIMPULAN

1. Hasil analisis diperoleh dari 5 variabel rasio keuangan hanya 3 variabel (*Total Asset Turnover*, *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*) yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Rasio keuangan *Current Ratio* dan *Earning Per Share* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
2. Hasil analisis diperoleh dari 5 variabel rasio keuangan hanya 2 variabel variabel (*Total Asset Turnover* dan *Debt to Equity Ratio*) yang memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Rasio keuangan *Current Ratio*, *Return on Asset*, dan *Earning Per Share* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
3. Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

### SARAN

1. Bagi pihak manajemen sebaiknya memperhatikan pentingnya *current ratio* walaupun dalam hasil penelitian tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan akan tetapi disamping pihak internal perusahaan pihak eksternal seperti investor dan kreditor cenderung mempertimbangkan rasio likuiditas dalam menilai kinerja keuangan perusahaan.
2. Investor perlu mempertimbangkan prospek perusahaan dengan melihat nilai perusahaan dan menganalisis kinerja keuangan perusahaan dengan mempertimbangkan rasio profitabilitas (*return on asset*), rasio aktivitas (*total asset turnover*), rasio solvabilitas (*debt to equity ratio*) dalam upaya memaksimalkan *return* saham.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel lain dan menambah dengan faktor eksternal serta menggunakan sampel perusahaan dalam industri yang berbeda agar dapat menjadi pembanding.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ade Kurnia, & Isyuardhana, D. (Desember 2018). Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *e-Proceeding of Management Vol.2 No. 3*, 3337-3344.
- Badan Kebijakan Fiskal. (2016). Dampak Perkembangan Sektor Properti Terhadap Perekonomian Daerah: Optimalisasi Penerimaan Pemerintah Daerah dari Sektor Properti. Retrieved from [www.fiskal.kemenkeu.go.id/dwkonten-view.asp?id=20160927112320261370982](http://www.fiskal.kemenkeu.go.id/dwkonten-view.asp?id=20160927112320261370982)
- Bank Indonesia. (2017). *Laporan Perekonomian Indonesia "Mengoptimalkan Momentum, Memperkuat Struktur"*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bambang Susilo. (2009). *Pasar Modal Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas, Dan Strategi Investasi di B.E.I.* Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Desy Arista. (Mei 2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI periode tahun 2005-2009). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan Vol. 3 Nomor 1*.
- Eduardus Tandililin. (2007). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Ikhsan Basalama, Murni, S., & Sumarauw, J. S. (Juni 2017). Pengaruh Current Ratio, DER, dan ROA terhadap Return Saham pada Perusahaan Automotif dan Komponen Periode 2013-2015. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi Vol 5. No 2*, 1793-1803.
- GWSA. (2018). *Annual Report GWSA 'Mengembangkan Kualitas yang Inovatif untuk Masa Depan'*. Jakarta: PT. Greendwood Sejahtera Tbk.
- Jogiyanto Hartono. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: BPFE.
- Risca Yuliana & Nicodemus. (Vol.8 No. 2, Juli 2013). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham BUMN Sektor Pertambangan Periode 2007-2010. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 75-81.
- Rizal. (2018, Januari 3). [www.validnews.id](http://www.validnews.id). Retrieved from [www.validnews.id:www.validnews.id/Ekonomi-Merekah~Pasar-Modal-Sumringah-PHV](http://www.validnews.id:www.validnews.id/Ekonomi-Merekah~Pasar-Modal-Sumringah-PHV)
- Susiani. (2017). Analisis Pengaruh Earning Per-Share, Price Earning Ratio, Debt To Equity Ratio dan Price To Book Value terhadap Return Saham pada Perusahaan Sub-Sektor Industri Dasar dan Kimia di BEI Periode 2013-2015. *Jurnal Bisnis Indonesia*, 86-105.
- Smith, C. W., & L.Watts, R. (1992). The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend, and Compensation Policies. *Journal of Financial Economics*, 267.
- Tiaranita Saputri. (2015). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return on Equity, dan Total Asset Turnover terhadap Initial Return saat Melakukan Initial Public Offering Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.