

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate tahun 2013-2017

Yogo Heru Pyayitno^{1*}, Andhika Ligar Hardika², Niki Hadian³

^{1,2,3}Akuntansi, Universitas Widyatama

yogo.heru@widyatama.ac.id

andhika.ligar@widyatama.ac.id

niki.hadian@widyatama.ac.id

*Korespondensi: yogo.heru@widyatama.ac.id

Diterima: 19 Desember 2022; Review: 25 Mei 2023; Disetujui: 19 Juni 2023

Cara citasi: Prayitno YH, Hardika AL, Hadian N. 2023. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate tahun 2013-2017. Jurnal Online Insan Akuntan. 8 (1): 119-132

Abstrak: Perkembangan ekonomi di Indonesia terus mengalami peningkatan dan diyakini membaik karena salah satu faktor yaitu didukung oleh pasar modal yang berkembang pesat setiap tahunnya. Investasi dilakukan oleh investor karena mempunyai tujuan untuk memperoleh suatu keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi, tingkat keuntungan disebut sebagai return. Investasi yang dilakukan investor dapat berupa berbagai berbentuk instrumen keuangan di pasar modal, namun instrumen keuangan yang paling dikenal dan diminati yaitu saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap return saham. Rasio profitabilitas yang diproporsikan pada penelitian ini diukur dengan Return On Equity (ROE), dan struktur modal dapat diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER). Penelitian ini merupakan penelitian *eksplanatory* dan menggunakan sampel dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada kelompok perusahaan jasa pada sektor *property*, *real estate* dan konstruksi bangunan, dan pada sub *property* dan *real estate*. Hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan struktur modal secara parsial berpengaruh terhadap return saham.

Kata Kunci: profitabilitas, struktur modal. Return saham

Abstract: Economic development in Indonesia continues to increase and is believed to be improving due to one of the factors supported by market capital which is growing rapidly every year. Investments made by investors because they have the goal of obtaining a profit. In the context of investment management, the level of profit is referred to as return. Investments made by investors can take the form of various forms of financial instruments in the capital market, but the most well-known and popular financial instruments are stocks. This study aims to determine how the effect of profitability and capital structure on stock returns. Proportioned profitability ratios in this study are measured by Return On Equity (ROE), and capital structure can be measured by Debt to Equity Ratio (DER). This research is an explanatory research and uses samples from companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the service company group in the property, real estate and building construction sectors, and in sub property and real estate. Typing results can be concluded that profitability and capital structure partially affect stock returns.

Keywords: profitability, capital structure. Stock returns

1. Pendahuluan

Pasar modal (*capital market*) merupakan tempat dimana berbagai pihak terutama perusahaan modal di Indonesia salah satunya adalah Bursa Efek Indonesia yang bertindak sebagai untuk menjual obligasi (*bond*) atau saham (*stock*) dengan tujuan hasil penjualan tersebut digunakan untuk tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2015). Lembaga pasar penghubung antara perusahaan dengan investor ataupun sebagai wadah investor untuk melakukan investasi. Investasi merupakan penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang memiliki jangka waktu yang panjang dan diharapkan dapat memperoleh keuntungan dimasa mendatang (Sunariyah, 2011).

Investasi dilakukan oleh investor karena mempunyai tujuan untuk memperoleh suatu keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi, tingkat keuntungan disebut sebagai return. Investasi yang dilakukan investor dapat berupa berbagai berbentuk instrumen keuangan di pasar modal, namun instrumen keuangan yang paling dikenal dan diminati yaitu saham. Perusahaan mengeluarkan saham sebagai pemenuhan pendanaannya sedangkan investor membeli saham untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Purumas (2014) menyatakan bahwa investor dalam menanamkan dananya tidak hanya bertujuan untuk memperoleh pendapatan jangka panjang tetapi juga bertujuan untuk memperoleh pendapatan dalam jangka pendek. Pendapatan yang diinginkan oleh para pemegang saham adalah *dividen yield dan capital gain*. *Dividen yield* digunakan untuk mengukur jumlah dividen per lembar saham terhadap harga saham dalam bentuk persentase. Semakin besar *dividen yield*, investor akan semakin tertarik untuk membeli saham (Ang, 1997). Menurut Fahmi (2015) juga menyatakan semakin besar *dividen yield*, maka investor akan semakin tertarik untuk membeli saham tersebut. *Capital gain* merupakan selisih antara harga saham di pasar pada periode sekarang dengan harga saham pada periode sebelumnya. Apabila *capital gain* yang dihasilkan besar, dapat ditunjukkan dengan harga pasar saham yang semakin tinggi, atas hal tersebut maka saham akan diminati oleh investor (Ang, 1997).

Sub sektor properti dan real estate merupakan salah satu sektor investasi yang diminati di Indonesia. Oleh karena itu, permintaan properti sebagai instrumen investasi juga akan tinggi. Ketua Umum DPP Real Estate Indonesia (REI) Soeleman Soemawinata menyatakan sektor properti dinilai memiliki peranan penting dalam menyumbang pertumbuhan perekonomian nasional dan sektor ini akan mampu menjadi tolak ukur pertumbuhan ekonomi Indonesia (Prabowo, 2018).

Investasi dalam sub sektor properti dan real estate ternyata menunjukkan gejala perlambatan. Kinerja saham sektor properti dan real estate belum dapat berkembang karena disebabkan oleh beberapa faktor, salah satunya daya beli masyarakat yang rendah. Dalam tiga tahun terakhir, pergerakan property & real estate index cenderung bergerak stagnan. Hingga Desember 2017 pergerakan saham properti dan real estate terkoreksi 7% dari level 523,96 menjadi 486,89 pada 17 Desember 2017 (Gumiwang, 2018). Saham sub sektor properti dan real estate harus diwaspadai. Bahkan, saham

yang biasanya direkomendasikan ikut menurun seperti BSDE, CTRA, SMRA, ASRI dan lainnya. Saham sektor properti dan real estate yang turun akan berpengaruh pada perolehan laba bersih perusahaan, dan ketika harga saham menurun maka return saham akan turun. Atas hal tersebut maka sebelum berinvestasi investor harus melakukan analisis untuk mendapatkan informasi, apakah perusahaan mampu memberikan kompensasi dan melakukan analisis terkait kondisi perusahaan (Anjarwati & Budiyo, 2015).

Terdapat banyak cara untuk menganalisis kinerja keuangan, menurut Haruman (2008) analisis yang banyak dilakukan adalah analisis fundamental, teknik ini menitik beratkan pada rasio finansial dan kejadian-kejadian yang secara langsung ataupun tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Menurut Harmono (2016) rasio keuangan diklasifikasikan menjadi lima aspek yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas (rasio leverage) dan rasio nilai perusahaan. Adapun rasio yang digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisis kinerja keuangan yaitu rasio profitabilitas.

Rasio profitabilitas yang diproporsikan pada penelitian ini diukur dengan *Return On Equity* (ROE). Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi investor. Apabila perusahaan mendapatkan laba yang tinggi, maka permintaan terhadap saham akan meningkat yang tentunya akan terjadi peningkatan harga saham. Jika harga saham perusahaan meningkat maka return saham akan meningkat (Kasmir, 2017). Selain menganalisis melalui rasio profitabilitas, perusahaan dapat menganalisis melalui struktur modal. Struktur modal dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar atau memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri.

Menurut Ganerse dan Suarjaya (2014) menyatakan bahwa, profitabilitas berpengaruh terhadap return saham. Adapun penelitian yang menyatakan hasil berbeda yaitu Aisah dan Mandala (2016) bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap return saham. Perbedaan peneliti terdahulu dilihat dari struktur modal yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Hervina (2015) dan Winarno (2012) struktur modal tidak berpengaruh terhadap return saham namun penelitian menurut Agustin dan Taswan (2017) menyatakan struktur modal berpengaruh terhadap return saham.

Menurut Mitha (2017), kondisi perekonomian yang serba tidak menentu dan cenderung mengalami banyak perubahan, sehingga tidak menutup kemungkinan terjadinya delisting perusahaan-perusahaan yang tidak bisa menghadapi perubahan dalam situasi perekonomian tersebut. Dalam penelitian ini penulis mencoba mengungkapkan apakah terjadi gejala yang sama di sub sektor Properti dan Real estate. Hal tersebut didukung dalam penelitian yang dilakukan oleh Lili (2017) Situasi financial distress juga dapat dilihat dari *Earning Per Share* yang bernilai negatif karena EPS dapat menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan per lembar saham.

Perusahaan properti dan real estate pada tahun 2010-2014 cenderung memiliki earning per share yang negatif. Perusahaan seperti PT Bhuwanatala Indah Permai, Tbk yang memiliki EPS negatif pada tahun 2010-2013, PT Bakrieland Development, Tbk yang memiliki EPS negatif pada tahun 2011-2013, dan PT Bukit Darma Property, Tbk yang memiliki EPS negatif pada tahun 2010-2013. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan properti dan real estate cenderung fluktuatif dan negatif, kondisi perusahaan yang fluktuatif dan negatif pada periode tersebut, akan berdampak terhadap kemungkinan terjadinya tingkat kesulitan keuangan pada perusahaan properti dan real estate tersebut. Oleh karena itu penulis mengambil sudut pandang yang berbeda melalui kinerja keuangan terhadap fluktuasi harga saham.

1.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2017). Profitabilitas yang diukur dalam penelitian ini yaitu *Return On Equity* (ROE) yang merupakan rasio paling penting dan merupakan laba bersih bagi pemegang saham dibagi dengan total ekuitas pemegang saham. Pemegang saham tentunya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang telah diinvestasikan, dan rasio ini menunjukkan tingkat yang mereka peroleh.

Semakin tinggi *Return On Equity*, maka harga saham cenderung akan meningkatkan harga saham, sebagai dampaknya *return* saham juga akan meningkat (Brigham dan Houston, 2010). Hal tersebut didukung oleh penelitian Marbun (2018) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham. Sepadan dengan penelitian Zubaidah dkk (2018) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Profitabilitas menunjukkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Jika kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba meningkat maka hal ini akan menunjukkan daya tarik bagi investor atau calon investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan. Jika permintaan saham meningkat maka harga saham akan cenderung meningkat. Hal ini akan berakibat pada naiknya *return* saham (Rosa, 2014). Menurut I Nyoman (2017) Profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif *return* saham. Menurut Raisa (2017) dalam penelitiannya di perusahaan sub *sector food and baverage* ditemukan pula bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif dengan *return* saham.

H1 : Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.

1.2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Return Saham

Debt to Equity Ratio mencerminkan struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat risiko tidak tertagihnya suatu hutang. Semakin kecil nilai DER yang dimiliki oleh suatu perusahaan, mengartikan bahwa

semakin besar jumlah aktiva yang didanai oleh pemilik perusahaan, dan semakin besar penyangga risiko kreditor (Prastowo & Julianty, 2005).

Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka semakin tinggi resiko perusahaan dan akan cenderung menurunkan harga saham. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan berpengaruh terhadap daya tarik saham yang ditawarkan di pasar modal. Semakin baik kinerja perusahaan, maka daya tarik saham perusahaan tersebut semakin tinggi, karena saham tersebut memberikan harapan yang menjanjikan keuntungan (Brigham dan Houston, 2010). Hal ini didukung dengan penelitian (Agustin & Taswan, 2017) bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham. Sepadan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anjani (2016) bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian pada tahun 2014 ditemukan bahwa Struktur modal memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham (Dita, 2014). Pada tahun 2016 dalam penelitian yang dilakukan Lindayani dan Dewi (2016) dipaparkan hasil bahwa terdapat Struktur modal berpengaruh positif terhadap *return* saham. Abdul (2015) menemukan hal yang serupa bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Menurut Vini (2016) menemukan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh struktur modal.

H2 : Terdapat pengaruh struktur modal terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.

2. Metode Penelitian

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sub sektor properti dan *real estate*. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham, sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu rasio profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE), dan struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 48 perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017. Jumlah sampel yang terpilih adalah 39 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* atau dengan berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan.

Dimensi waktu dalam penelitian ini terdiri dari *time series* dan *cross sectional*. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang dianalisis, yang berupa laporan keuangan perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017. Sumber data diperoleh dari situs www.idx.co.id, www.idnfinancials.com dan sumber lainnya. Serta metode analisis data pada penelitian ini yang digunakan yaitu analisis statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan pengujian hipotesis.

3. Hasil Penelitian dan Pembahasan

3.1. Hasil Penelitian

1. Pengujian Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif yang digunakan meliputi nilai rata-rata, nilai median, nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi. Hasil statistik deskriptif dengan menggunakan *Eviews 9* adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

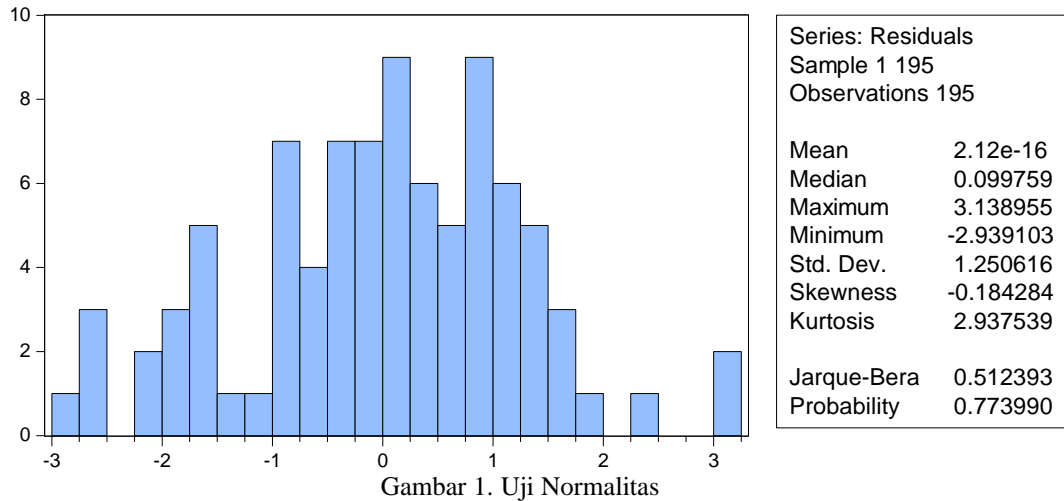
	<i>Return Saham</i> (Y)	Profitabilitas (X1)	Struktur Modal (X2)
Mean	0.147458	0.096866	0.729569
Median	0.000000	0.083700	0.610000
Maximum	11.57576	0.524300	3.700000
Minimum	-0.807292	-0.152200	0.020000
Std. Dev.	0.965009	0.105063	0.542367
Skewness	8.860082	0.769096	1.448447
Kurtosis	102.7227	4.294234	6.859962
Jarque-Bera	83351.26	32.83374	189.2418
Probability	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	28.75431	18.88877	142.2659
Sum Sq. Dev.	180.6611	2.141400	57.06745
Observations	195	195	195

- a. Variabel *Return* saham menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,147457996, nilai maksimum sebesar 11,57575757 oleh perusahaan Goa Makassar Tourism Development Tbk (GMTD) tahun 2013, dan nilai minimum sebesar -0,807291666 oleh perusahaan Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN) tahun 2014, dengan standar deviasi sebesar 0,965009094.
- b. Variabel Profitabilitas yang diukur oleh *Return On Equity* (ROE) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,096865511, nilai maksimum ROE sebesar 0,5243 dimiliki oleh perusahaan Modernland Realty Tbk (MDLN) tahun 2013, nilai minimum ROE sebesar -0,1522 dimiliki oleh perusahaan Cowell Development Tbk (COWL) tahun 2015, dengan standar deviasi sebesar 0,105062582.
- c. Variabel Struktur Modal yang diukur oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,729568538, nilai maksimum DER sebesar 3,7 oleh perusahaan Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN) tahun 2017, nilai minimum DER sebesar 0,02 oleh perusahaan Eureka Prima Jakarta Tbk (d.h Laguna Cipta Griya Tbk) (LCGP) tahun 2013, dengan standar deviasi sebesar 0,542367133.

2. Pengujian Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini digunakan transformasi data sebagai upaya untuk mengubah skala pengukuran data asli menjadi bentuk lain sehingga data dapat memenuhi asumsi klasik. Jenis transformasi data yang dilakukan yaitu transformasi logaritma pada proses pengolahan data dengan *Eviews 9*.

- a. Uji Normalitas



Gambar 1. Uji Normalitas menunjukkan nilai probabilitas atau nilai signifikansi yang diperoleh melalui probability sebesar 0,773990, karena nilai probabilitas lebih besar dari tingkat kekeliruan 5% (0,05) atau $0,773990 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors			
Date: 03/19/19 Time: 21:41			
Sample: 1 195			
Included observations: 195			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	2.853112	154.9935	NA
PROFITABILITAS X1	2.030712	2.981947	1.158612
STRUKTUR MODAL X2	0.098797	4.080792	1.283324

menunjukkan bahwa nilai *centered variance inflation factor* (VIF) menunjukkan nilai masing-masing variabel tidak lebih dari 10 atau < 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1 atau $> 0,1$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	1.871332	Prob. F(3,84)	0.1407
Obs*R-squared	5.512885	Prob. Chi-Square(3)	0.1379

Scaled explained SS	4.866230	Prob. Chi-Square(3)	0.1819
---------------------	----------	---------------------	--------

menunjukkan bahwa uji heteroskedastisitas nilai Probabilitas Chi-Square adalah 0,1379 yang menunjukkan nilai lebih besar dari tingkat kekeliruan sebesar 5% (0,05) atau $0,1379 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.070984	Prob. F(2,189)	0.9315
Obs*R-squared	0.146366	Prob. Chi-Square(2)	0.9294

menunjukkan bahwa uji autokorelasi *Probability Chi-Square* memiliki nilai sebesar 0,9294 yang menunjukkan nilai lebih besar dari tingkat kekeliruan sebesar 5% (0,05) atau $0,9294 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi pada model regresi.

3. Analisis Regresi Berganda

Tabel 5. Analisis Regresi Berganda

Dependent Variable: RETURN_SAHAM_Y_				
Method: Panel Least Squares				
Date: 03/19/19 Time: 23:28				
Sample: 2013 2017				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 39				
Total panel (balanced) observations: 195				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.587122	0.739325	2.146718	0.0331
PROFITABILITAS X1	1.788113	0.669646	2.670237	0.0082
STRUKTUR MODAL X2	0.332431	0.140395	2.367834	0.0189
R-squared	0.070563	Mean dependent var		0.147458
Adjusted R-squared	0.055965	S.D. dependent var		0.965009
S.E. of regression	0.937617	Akaike info criterion		2.729349
Sum squared resid	167.9130	Schwarz criterion		2.796488
Log likelihood	-262.1115	Hannan-Quinn criter.		2.756533
F-statistic	4.833605	Durbin-Watson stat		1.485010

Prob(F-statistic)	0.002887	
-------------------	----------	--

Sumber: Hasil Output *Eviews 9*

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel diatas, diperoleh bentuk persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 1,587122 + 1,788113(X1) + 0,332431(X2)$$

4. Uji Simultan

Tabel. 6 Pengujian Hipotesis Secara Simultan

R-squared	0.070563	Mean dependent var	0.147458
Adjusted R-squared	0.055965	S.D. dependent var	0.965009
S.E. of regression	0.937617	Akaike info criterion	2.729349
Sum squared resid	167.9130	Schwarz criterion	2.796488
Log likelihood	-262.1115	Hannan-Quinn criter.	2.756533
F-statistic	4.833605	Durbin-Watson stat	1.485010
Prob(F-statistic)	0.002887		

Sumber: Hasil Output *Eviews 9*

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai signifikansi model regresi secara simultan sebesar $0,002887 < 0,05$. Hasil pengujian hipotesis secara simultan juga menunjukkan f hitung 4,833605 dan f tabel sebesar 2,65, dari hasil tersebut dapat diperoleh f hitung $>$ f tabel ($4,833605 > 2,65$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya secara simultan variabel *Return On Equity* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return* saham.

5. Uji Parsial

Pengujian ini memiliki tujuan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan analisis regresi linear berganda diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 7. Pengujian Hipotesis Secara Parsial

Dependent Variable: <i>RETURN_SAHAM__Y_</i>				
Method: Panel Least Squares				
Date: 03/19/19 Time: 23:28				
Sample: 2013 2017				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 39				
Total panel (balanced) observations: 195				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.587122	0.739325	2.146718	0.0331

PROFITABILITAS X1	1.788113	0.669646	2.670237	0.0082
STRUKTUR MODAL X2	0.332431	0.140395	2.367834	0.0189
R-squared	0.070563	Mean dependent var		0.147458
Adjusted R-squared	0.055965	S.D. dependent var		0.965009
S.E. of regression	0.937617	Akaike info criterion		2.729349
Sum squared resid	167.9130	Schwarz criterion		2.796488
Log likelihood	-262.1115	Hannan-Quinn criter.		2.756533
F-statistic	4.833605	Durbin-Watson stat		1.485010
Prob(F-statistic)	0.002887			

Sumber: Hasil Output *Eviews 9*

Pada model regresi, diperoleh nilai signifikansi variabel *Return On Equity* sebesar $0,0082 < 0,05$. artinya terdapat pengaruh dari *Return On Equity* terhadap *return* saham. Hal senada diperoleh nilai signifikansi variable *Debt to Equity Ratio* sebesar $0,0189 < 0,05$. artinya terdapat pengaruh dari *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham.

3.2. Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa profitabilitas yang di ukur oleh Return On Equity (ROE) memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham dengan nilai signifikansi $0,0082 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba bersih atas ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi nilai Return On Equity (ROE) maka semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam ekuitas. Investor tentunya lebih tertarik pada perusahaan dengan tingkat keuntungan tinggi daripada perusahaan dengan tingkat keuntungan yang rendah. Tingkat pengembalian yang tinggi akan menarik minat investor untuk berinvestasi sehingga permintaan dan penawaran akan semakin tinggi yang akan berdampak pada return saham yang akan terus naik.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Marbun (2018) hasil penelitiannya membuktikan bahwa profitabilitas yang di proksikan dengan Return On Equity (ROE) berpengaruh signifikan dan memiliki arah hubungan yang positif terhadap return saham. Penelitian yang dilakukan oleh Zubaidah dkk (2018) membuktikan juga bahwa Return On Equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Berbeda atau bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnamasari (2017) bahwa hasil penelitian menunjukkan Return On Equity tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur oleh Debt to Eqity Ratio (DER) memiliki pengaruh signifikan terhadap return

saham dengan nilai signifikansi $0,0189 < 0,05$. Debt to Equity Ratio memiliki arti jika Debt to Equity Ratio mengalami peningkatan maka return saham juga akan meningkat, dan apabila sebaliknya jika Debt to Equity Ratio menurun maka return saham perusahaan akan ikut menurun. Semakin besar DER yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar perusahaan dibiayai oleh pihak eksternal dan return saham yang diterima investor akan besar. Hal ini sesuai dengan trade off theory yang dikemukakan Brigham dan Houston (2010) yang berpendapat bahwa penggunaan utang dalam jumlah yang lebih besar akan mengurangi pajak dan menyebabkan makin banyak laba operasi (EBIT) perusahaan yang mengalir kepada para investor. Hal ini yang menyebabkan investor akan lebih tertarik terhadap perusahaan sub sektor properti dan real estate yang mempunyai DER tinggi. Ketika investor tertarik maka harga saham akan meningkat dan diikuti dengan return saham yang akan meningkat.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Anjani (2016) hasil penelitiannya membuktikan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Penelitian yang dilakukan oleh Roesminiyati dkk (2018) membuktikan juga bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Berbeda atau bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Lukman dan Solihin (2018) bahwa hasil penelitian menunjukkan Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

4. Kesimpulan

4.1. Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis yang telah dilakukan, maka kesimpulan yang dapat diambil yaitu:

1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan sub sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017. Hal ini merupakan konfirmasi dari beberapa penelitian sebelumnya walaupun dengan sampel yang berbeda bawah untuk pasar di Indonesia khususnya di subsector property dan real estate, investor masih melihat profitabilitas perusahaan dalam memutuskan menginvestasikan modalnya.
2. Struktur modal berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan sub sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017. Senada dengan hipotesis pertama bahwa investor masih sangat memperhatikan kondisi kinerja keuangan perusahaan sebelum memutuskan untuk investasi kedalam perusahaan.

4.2. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini adalah sampel perusahaan yang kurang dapat mewakili semua tipe investor yang ada di bursa saham. Hal ini dikarenakan memang sub sektor properti dan real estate merupakan scope perusahaan yang terbilang sangat

kecil dengan jumlah pemain besar yang monoton dan relative tidak banyak terjadi perubahan yang signifikan, sehingga dalam scope ini tidak bisa ditemukan investor investor yang bermain dengan teori arus lemah yang rata-rata merupakan investor jangka pendek.

4.3. Saran

bagi perusahaan lebih memperhatikan dan meningkatkan kinerja keuangan melalui rasio-rasio keuangan secara menyeluruh khususnya profitabilitas dan struktur modal yang dapat menggambarkan sejauh dan sebaik mana kinerja perusahaan untuk dijadikan tolak ukur bagi investor dan sebagai cara untuk menarik perhatian investor sehingga dengan meningkatnya minat investor mampu meningkatkan *return* saham perusahaan. pada perusahaan sub sektor properti dan real estate untuk mempertimbangkan atau menganalisis faktor-faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan untuk memprediksi *return* saham. Investor yang mempertimbangkan *high risk high return* maka dapat memilih *small firm size* untuk mendapatkan *return* yang tinggi

Daftar Pustaka

- Abdul K. 2015. Analisis Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Terhadapreturn Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2012. Media Ekonomi dan Manajemen 30 (1).
- Agustin IT, Taswan. 2017. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan, Sktruktur Modal, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham. Semarang: Jurnal Bisnis Ekonomi (JBE).
- Aisah A, Mandala K. 2016. Pengaruh Return on Equity, Earning Per Share, Firm Size Dan Operating Cash Flow Terhadap Return Saham. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana 5(11): 6907–6936.
- Ang R. 1997. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market). Jakarta: Mediasoft.
- Anjani JR. 2016. Pengaruh Informasi Arus Kas, Laba Kotor, Ukuran Perusahaan, Return On Asset dan Debt Equity Ratio Terhadap Return Saham. Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Anjarwati D, Budiyanto. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham. Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekono Indonesia (STIESIA).
- Brigham EF, Houston JF. 2010. Fundamentals of Financial Management. Florida: Salemba Empat.
- Dita P, Ni Gusti PW. 2014. pengaruh return on asset, struktur modal, price to book value dan good corporate governance pada return saham, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 9 (1) 1- 16.
- Fahmi I. 2015. Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Bandung: Alfabeta.

- Ganerse IM, Suarjaya AA. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. Bali: Universitas Udayana.
- Gumiwang R. 2018. Apakah Saham Properti Masih Layak Dikoleksi di 2018?. Dikutip dari <https://tirto.id/apakah-saham-properti-masih-layak-dikoleksi-di-2018-cCCM>. Diakses pada 30 Desember 2018.
- Harmono. 2016. Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Haruman T. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan (Survey pada Perusahaan Manufaktur di PT. Bursa Efek Indonesia), Simposium Nasional Akuntansi 11.
- Hervina S. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. Jakarta: Universitas Mercu Buana.
- I Nyoman FM, Luh Gede SA. 2017, Pengaruh Rasio Pasar Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia, E-Jurnal Manajemen Unud 6(4).
- Kasmir. 2017. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Lili WH. 2017. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Firm Size Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010 – 2014. Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis 17 (2).
- Marbun LP. 2018. Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. Lampung: Universitas Lampung.
- Mitha CG. 2017. Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Property & Real Estate di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen 3(2) 37-44.
- Lindayani NW, Dewi SSKT. 2016. Dampak Struktur Modal Dan Inflasi Terhadap Profitabilitas Dan Return Saham Perusahaan Keuangan Sektor Perbankan, E-Jurnal Manajemen Unud 5(8).
- Lukman, Solihin. 2018. Pengaruh Economic Value Added, Financial Leverage dan Profitabilitas terhadap Harga Saham PT. Summarecon Agung Tbk. Jurnal Ekonomi. Fakultas Ekonomi. Universitas Brobodur Jakarta 20(2): 147-159.
- Prabowo D. 2018. Pengembang: Properti Bisa Jadi Acuan Pertumbuhan Ekonomi. Dikutip dari <https://properti.kompas.com/read/2018/04/02/153000621/pengembang--properti-bisa-jadi-acuan-pertumbuhan-ekonomi>. Diakses pada 09 Januari 2019.
- Prastowo D, Julianty R. 2005. Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi. Yogyakarta: UPP AMP YPKN Yogyakarta.
- Purnamasari AD. 2017. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Nonkeuangan Terhadap Kinerja Corporate Social Responsibility (CSR) dan Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan: Pengujian Berbasis Teori Slack Resource*. Other thesis, Unika Soegijapranata Semarang.
- Purumas D. 2014. Pengaruh Return On Asset, Debt to Equity Ratio dan Current Ratio Terhadap Saham. Bandung: Universitas Widyatama.

- Raisa F. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di BEI), Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia.
- Roesminiyati R, Salim A, Paramita R. 2018. Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Progress Conference. STIE Widyagama 1(1):861-869.
- Rosa BA.. 2014. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Return Saham pada Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi Universitas Kristen Satya Wacana.
- Sunariyah. 2011. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Ssekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Vini Y. 2016. Pengaruh Net Profit Margin (NPM) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA).
- Winarno D. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Operating Cash Flow Terhadap Return Saham. Padang: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang .
- Zubaidah A, Sudyatno B, Puspitasari E. 2018. Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Return Saham. Semarang: Prosiding SENDI_U.
- www.idx.co.id
- www.idnfinancials.com