



# UNIVERSITAS RAHARJA

Jl. Jendral Sudirman No.40 Modern Cikokol - Tangerang 15117

Telp. (021) 5529692. 5529586 Fax. (021) 5529742 Website : www.raharja.ac.id

TERAKREDITASI BAN-PT No. 791/SK/BAN-PT/Ak-PPJ/PT/X/2020



No : 072/Semnas\_CORISINDO/VIII/2021  
Perihal : Letter of Acceptance (LoA)  
Lamp : -

Tangerang, 27 Agustus 2021

Kepada  
Yth. Bapak/Ibu/Sdr.  
**Alfira Haryanto Kulsum and Rizki Pratomo Sunarwibowo**  
Di -  
Tempat

Dengan Hormat

Kami informasikan bahwa tim reviewer telah melakukan penilaian terhadap artikel sebagai berikut,

Paper ID : **90**  
Judul : **ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE**  
Penulis : **Alfira Haryanto Kulsum and Rizki Pratomo Sunarwibowo**

Berdasarkan hasil rekomendasi tim reviewer, maka artikel tersebut dinyatakan **diterima** untuk dipresentasikan pada Seminar Nasional CORISINDO 2021 pada tanggal 28 Agustus 2021.

Tahap selanjutnya dimohon untuk mempersiapkan file presentasi (powerpoint) untuk durasi maksimal 10 menit yang akan disampaikan pada *parallel session*.

Demikian pemberitahuan ini, kami ucapkan selamat dan terimakasih atas partisipasinya

Rektor Universitas Raharja

**Dr. Po Abas Sunarya, M.Si.**

Ketua Panitia

**Dr. Henderi, M.Kom.**

# ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE*

Alfira Haryanto Kulsum<sup>1</sup>, Rizki Pratomo Sunarwibowo<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur  
E-mail: <sup>1</sup>haryanto.alfira@gmail.com, <sup>2</sup>rizki.pratomo@budiluhur.ac.id

## **Abstrak**

*Dilakukannya penelitian ini agar dapat diketahui apakah terdapat pengaruh rasio keuangan terhadap retrun saham perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode lima tahun terakhir. Rasio keuangan yang diteliti yaitu: debt to equity ratio, net profit margin, total asset turnover, dan return on asset. Populasi yang digunakan yaitu seluruh perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016- 2020. Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dari 39 perusahaan sub sektor property dan real estate sehingga diperoleh sampel penelitian sebanyak 17 perusahaan. Metode analisis data pada penelitian ini menerapkan regresi data panel sehingga pada hasil penelitian ini diketahui bahwa variabel debt to equity ratio, net profit margin dan total asset turnover tidak berpengaruh terhadap return saham, sedangkan return on asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa return pada perusahaan property dan real estate adalah hal yang sangat diperhatikan oleh investor.*

**Kata kunci:** Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, Total Asset Turnover, dan Return Saham.

## **Abstract**

*This study was conducted in order to determine whether there is an effect of financial ratios on stock returns of property and real estate sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the last five years. The financial ratios studied are: debt to equity ratio, net profit margin, total asset turnover, and return on assets. The population used is all property and real estate sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2016-2020 period. This study uses a purposive sampling technique from 39 property and real estate sub-sector companies so that a research sample of 17 companies is obtained. The data analysis method in this study applies to panel data regression, so that the results of this study note that the debt to equity ratio, net profit margin, and total asset turnover variables have no effect on stock returns, while the return on assets has a positive and significant effect on stock returns. This shows that returns on property and real estate companies are very important to investors.*

**Keywords:** Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, Total Asset Turnover, and Stock Return.

## 1. PENDAHULUAN

Pasar modal menjadi sarana pendanaan maupun sarana kegiatan berinvestasi bagi perusahaan. Pemerintah, perusahaan swasta, dan *public authorities* yang menerbitkan instrumen jangka panjang dalam bentuk hutang dan modal sendiri dapat memperperjualbelikannya melalui pasar modal seperti pernyataan yang dikemukakan oleh Husnan (2015). Industri *property* dan *real estate* di pasar modal mampu menarik banyaknya investor untuk melakukan perdagangan saham

dikarenakan naiknya permintaan yang semakin besar seiring pertambahan penduduk. Fenomena pandemi covid-19 yang terjadi membuat seluruh situasi ekonomi diseluruh dunia melemah, termasuk perusahaan subsektor *property* dan *real estate*. Namun masih banyak investor asing yang membeli lahan dan berinvestasi di Indonesia seperti data yang ditunjukkan oleh *Real Estate* Indonesia pada kuartal I-2020. Oleh sebab itu, investor memerlukan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan agar memiliki gambaran seberapa besar tingkat pengembalian yang akan diperolehnya.

Penanaman modal akan menghasilkan pengembalian atau keuntungan yang biasa disebut dengan *return* saham seperti yang dikemukakan oleh Hartono (2017). Untuk mengetahui kondisi keuangan diperlukan laporan keuangan sebagai sumber informasi. Laporan keuangan memberikan informasi mengenai keadaan keuangan perusahaan pada waktu saat ini atau selama kurun waktu tertentu menurut Kasmir (2016). Dalam laporan keuangan menggunakan beberapa rasio keuangan yang dinilai dapat memberikangambaran terperinci mengenai kinerja perusahaan. Menurut Kasmir (2017) dengan membagi satu angka dengan angka lain di laporan keuangan akan diperoleh hasil perbandingan berupa rasio keuangan. Rasio keuangan tersebut dijadikan sebagai informasi memprediksi besarnya *return* saham di pasar modal. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, peneliti memilih beberapa rasio keuangan untuk mengetahui adanya pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 2. METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Seluruh perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 sebanyak 39 perusahaan dijadikan sampel pada penelitian ini. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Penulis mengambil sampel sebanyak 17 perusahaan. Proses pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
Perusahaan subsektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020	39	195
Perusahaan subsektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang laporan keuangannya tidak lengkap selama periode 2016-2020	(22)	(110)
TOTAL	(17)	(85)

Sumber: Data diolah.

### Operasionalisasi Variabel

#### *Return* Saham

Variabel terikat yang digunakan pada penelitian ini adalah *return* saham. *Return* saham merupakan keuntungan yang diterima oleh seorang investor dari saham yang diperdagangkan di pasar modal. Menurut Jogiyanto (2010) besarnya nilai *return* saham dapat diperoleh dengan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan :

$R_{it}$  : Tingkat keuntungan saham i pada periode t

$P_t$  : Harga saham i pada periode t

$P_{t-1}$  : Harga penutupan saham i pada periode sebelumnya

### ***Debt to Equity Ratio***

Rasio ini mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menanggung utang yang dimilikinya. Dengan mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas akan diperoleh nilai *debt to equity ratio* seperti yang dikemukakan oleh Hery (2016). Menurut Kasmir (2016) untuk menghitung *debt equity ratio* (DER) dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (2)$$

### ***Net Profit Margin***

Menurut Hermanto dan Agung (2015) *Net profit margin* (NPM) dihitung menggunakan laba bersih setelah pajak dengan tingkat penjualan. Tingginya nilai rasio ini menandakan penetapan harga suatu produk dan pengendalian biaya suatu usaha telah dilakukan secara benar. Menurut Kasmir (2016) rumus untuk menghitung besarnya nilai *net profit margin* seperti berikut:

$$\text{Rumus NPM} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100 \% \quad (3)$$

### ***Total Asset Turnover***

Dana yang tertanam pada semua aktiva yang berputar dalam kurun waktu tertentu atau kemampuan modal yang ditanamkan untuk menghasilkan pendapatan merupakan arti dari *total asset turnover* yang dikemukakan oleh Sujarweni (2017). Nilai penjualan bersih dan nilai total aktiva yang dimiliki perusahaan mempengaruhi rasio ini. Menurut Kasmir (2016) untuk menghitung *total asset turnover* dapat menggunakan rumus seperti berikut:

$$\text{Rumus TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \quad (4)$$

### ***Return on Asset***

Rasio ini digunakan untuk mengukur kesanggupan perusahaan untuk memperoleh laba bersih dari aktiva yang digunakan. Rasio ini juga mampu mengukur kesanggupan perusahaan dalam memperoleh keuntungan pada masa lampau untuk kemudian memperkirakan keadaan berdasarkan data yang ada di masa yang akan datang. Menurut Kasmir (2016) laba bersih yang dihasilkan pada rasio ini diukur dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Untuk menghitung nilai *Return on asset*(ROA) yang dinyatakan oleh Kamir (2016) dirumuskan seperti berikut:

$$\text{Rumus ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \quad (4)$$

## Analisis Data

Pada penelitian ini data diuraikan dan ditelaah menggunakan data panel. Data panel tersebut akan dianalisis menggunakan *software* STATA 14. Data panel menggabungkan data *cross section* yaitu data yang membandingkan perbedaan antara subyek dan data *time series* yang merupakan data yang diukur pada waktu yang berbeda. Data *cross section* diperoleh dari 12 perusahaan yang terdaftar pada BEI sedangkan data *time series* yaitu menggunakan data yang diambil dari tahun 2016-2020.

## 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelum mengolah data, terlebih dahulu peneliti melakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik digunakan sebagai percobaan untuk mengetahui apakah dalam estimasi telah diperoleh model regresi yang baik dan benar-benar memiliki ketepatan. Uji asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

Uji normalitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Skewness and Kurtosis*. Uji normalitas menunjukkan *joint test for normality on e* sebesar 0.8142 dan *joint test for normality on u* sebesar 0.0819 (probabilitas >0.05) maka dapat disimpulkan persebaran data pada penelitian ini adalah normal. Gejala multikolinearitas dapat diketahui melalui nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) apabila nilai VIF menunjukkan angka kurang dari 10 maka model regresi dikatakan bebas dari multikolinearitas. Pada penelitian ini nilai VIF sebesar 1.86 atau memiliki nilai VIF <10 maka dapat disimpulkan bahwa antar variabel independen telah terbebas dari masalah multikolinearitas.

Hasil uji glejser menunjukkan nilai probabilitas DER adalah 0.549, nilai probabilitas NPM 0.913, nilai probabilitas TATO 0.448, dan nilai probabilitas ROA 0.879 (Prob>0.05) yang dapat dikatakan bahwa data terbebas dari heteroskedastisitas atau homoskedastisitas. Selain itu untuk lebih meyakinkan bahwa data terbebas dari heteroskedastisitas peneliti juga melakukan uji koenker bassett. Hasil uji koenker basset menunjukkan bahwa nilai probabilitas adalah 0.444 berarti tidak terjadi heteroskedastisitas atau homoskedastisitas (prob >0.05). Maka dapat disimpulkan model regresi pada penelitian ini telah terbebas dari gejala heteroskedastisitas pada residualnya. Pengujian autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji *run*. Hasil uji *run* yang telah dilakukan memiliki nilai probabilitas sebesar 0.59 (prob>0.05) maka dapat dikatakan data terbebas dari autokorelasi antar variabel independen sehingga model regresi penelitian ini bisa digunakan. Hasil pengolahan regresi data panel menggunakan *fixed effect model* dapat dilihat melalui tabel berikut:

Tabel 2. Hasil Regresi Data Panel Menggunakan Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Robust Std. Error	T	Prob.
DER	0.0223735	0.943528	0.24	0.816
NPM	0.0062997	0.191938	0.03	0.974
TATO	0.5207366	1.484817	0.35	0.730
ROA	3.785324	1.29234	2.93	0.010
Cons	-0.2551793	0.4752831	-0.54	0.599

Sumber: Data diolah menggunakan STATA 14.

Berikut ini merupakan bentuk persamaan regresi data panel menggunakan *fixed effect model*:

$$\text{Return} = -0.2551793 + 0.0223735 \text{ DER} + 0.0062997 \text{ NPM} + 0.5207366 \text{ TATO} + 3.785324 \text{ ROA} + \varepsilon$$

### Uji t

Untuk dapat mengetahui variabel bebas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat dan hubungan variabel terikat terhadap variabel bebas perlu dilakukan uji t seperti yang dikemukakan oleh Ghazali (2018). Berdasarkan penelitian yang menguji pengaruh antara *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *total asset turnover*, dan *return on asset* terhadap *return* saham, maka dapat disimpulkan hasil uji hipotesis pada penelitian ini seperti berikut:

1. Nilai probabilitas uji t pada penelitian ini menunjukkan variabel *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai 0.816 atau lebih besar dari 0.05. Maka, dapat diartikan bahwa tidak adanya pengaruh variabel *return* saham. Hal ini sesuai dengan pernyataan hasil penelitian sebelumnya bahwa *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham (Meilinda dan Destriana, 2019; Syafitri dan Hakim, 2020; Yap dan Firnanti, 2019). Tetapi hasil penelitian ini berbeda dari pernyataan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Idawati (2019) bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.
2. Nilai probabilitas uji t pada penelitian ini menunjukkan variabel *net profit margin* (NPM) memiliki nilai 0.974 atau lebih besar dari 0.05. Maka, dapat diartikan bahwa tidak adanya pengaruh variabel NPM terhadap *return* saham. Hal ini sesuai dengan pernyataan hasil penelitian sebelumnya dilakukan Syafitri dan Hakim (2020) bahwa *net profit margin* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Tetapi, pernyataan hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Simorangkir (2019) menyatakan bahwa *net profit margin* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.
3. Nilai probabilitas uji t pada penelitian ini menunjukkan variabel *total asset turnover* (TATO) memiliki nilai 0.730 atau lebih besar dari 0.05. Maka, dapat diartikan bahwa tidak adanya pengaruh variabel TATO terhadap *return* saham. Hal ini sesuai dengan pernyataan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan Meilinda dan Destriana (2019) bahwa *total asset turnover* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Tetapi hasil penelitian ini berbeda dari pernyataan hasil penelitian Pratama dan Idawati (2019) yang menyatakan *total asset turnover* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.
4. Nilai probabilitas uji t pada penelitian ini menunjukkan variabel *return on asset* (ROA) memiliki nilai 0.010 atau lebih kecil dari 0.05. Maka, dapat diartikan bahwa adanya pengaruh variabel ROA terhadap *return* saham Hal ini sesuai dengan pernyataan hasil penelitian sebelumnya dilakukan oleh Meilinda dan Destriana (2019) bahwa *return on asset* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Tetapi hasil penelitian ini berbeda dari pernyataan hasil penelitian Yap dan Firnanti (2019) bahwa *return on asset* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Pengukuran kemampuan model untuk menjelaskan variabel terikat dapat dilakukan dengan uji koefisien determinasi seperti yang dikemukakan oleh Ghazali (2018). Dengan melakukan analisis determinasi dapat diketahui seberapa besar prosentase pengaruh variabel bebas secara bersamaan terhadap variabel terikat. Apabila hasil angka koefisien mendekati 1 menunjukkan bahwa semakin baik kemampuan model untuk menjelaskan variabel terikat. Hasil uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Determinasi

R-sq	
<i>Within</i>	0.0391
<i>Between</i>	0.0359
<i>Overall</i>	0.0029

Sumber: Data diolah menggunakan STATA 14

Dari hasil yang ditunjukkan Tabel 3 diperoleh nilai  $R^2$  *within* memiliki nilai 0.0391 sehingga dapat disimpulkan bahwa kemampuan model regresi pada penelitian ini yang menggunakan variabel bebas yaitu DER, NPM, TATO, dan ROA dapat menjelaskan perubahan *return* saham sebagai variabel terikat sebesar 3.91%. Sisanya 96.09% perubahan *return* saham dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

#### 4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis pada penelitian ini dapat disimpulkan seperti berikut:

- (1) Tidak adanya pengaruh variabel *debt to equity ratio* terhadap *return* saham
- (2) Tidak adanya pengaruh variabel *net profit margin* terhadap *return* saham
- (3) Tidak adanya pengaruh variabel *total asset turnover* terhadap *return* saham
- (4) Adanya pengaruh yang positif dan signifikan pada variabel *return on asset* terhadap *return* saham.

#### 5. SARAN

Saran yang diajukan setelah dilakukannya penelitian ini adalah (1) bagi penelitian selanjutnya dapat menambah variabel bebas lainnya diharapkan dapat berpengaruh terhadap *return* saham karena variabel DER, NPM, TATO, dan ROA pada penelitian ini dinilai hanya bisa menjelaskan perubahan *return* saham 3.91% dan sisanya dipengaruhi faktor lain diluar model penelitian ini; (2) mengatasi masalah asumsi klasik dan data yang tidak normal seperti melakukan transformasi atas variabel-variabel dalam model regresi; (3) Penelitian selanjutnya dapat mengambil objek penelitian lain tidak hanya sub sektor *property* dan *real estate* tapi dapat diperluas seperti sub sektor keuangan, manufaktur, atau pertambangan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- [1] Husnan, S., 2015, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekurita*, Edisi Kelima, Yogyakarta, UPP AMP YKPN.
- [2] Hartono, J., 2017, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Bulaksumur, BPFE Universitas Yogyakarta.
- [3] Kasmir, 2016, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta, Bumi Aksara.
- [4] Kasmir, 2017, *Analisis Laporan Keuangan Cetakan Kesepuluh*, Jakarta, PT. Rajagrafindo Persada.
- [5] Hartono, J., 2010, *Teori Portofolio dan Investasi*. Edisi Keenam, Yogyakarta, BPFE.

- [6] Hery, 2016, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta, PT Grasindo.
- [7] Hermanto, Bambang, dan Agung, M., 2015, *Analisa Laporan Keuangan*, Jakarta, Lentera Printing.
- [8] Sujarweni, V. W., 2017, *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta, Pustaka Baru Press.
- [9] Ghozali, I., 2018, *Aplikasi Analisis Mutivariate SPSS (9th ed.)*, Semarang, Universitas Diponegoro.
- [10] Meilinda, V. dan Destriana, N., 2019, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham pada Perusahaan Non Keuangan, *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, No.1a-1, Vol.21, 39-48, <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/707> diakses pada tanggal 4 Juli 2021.
- [11] Syafitri, Y. dan Hakim, M. Z., 2020, Analisis Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia Tahun 2014-2018, *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, No.1, Vol.13, 123-138. <https://publikasi.mercubuana.ac.id/index.php/profita/article/view/profita.v13.01.0010> diakses pada tanggal 4 Juli 2021.
- [12] Yap, H. C., dan Firmanti, F., 2019, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, No.1a-1, Vol.21, 27-38, <https://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/706> diakses pada tanggal 4 Juli 2021.
- [13] Pratama, I. G. S Surya dan Idawati, I. A. A., 2019, Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Pertanian di Bursa Efek Indonesia, *Wicaksana, Jurnal Lingkungan & Pembangunan*, No.1, Vol.3, 38-44, <https://www.ejournal.warmadewa.ac.id/index.php/wicaksana/article/view/1038> diakses pada tanggal 4 Juli 2021.
- [14] Simorangkir, R. T. M. C., 2019, Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Perusahaan Pertambangan, *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, No.2, Vol.21, 155-164, <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/616> diakses pada tanggal 4 Juli 2021.