



Analisis Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Konstruksi

Fry Melda Saragih*, Petrus Sentoso Tan

Program Studi Bisnis Digital, Institut Teknologi dan Bisnis Sabda Setia, Pontianak

Jl. Letnan Jendral Sutoyo, Komplek Sutoyo Indah, Kecamatan Pontianak Selatan, Kota Pontianak, Kalimantan Barat, Indonesia

Email: ^{1,*}frymeldasaragih@itbss.ac.id, ²petrus.sentosotan@itbss.ac.id

Email Penulis Korespondensi: frymeldasaragih@itbss.ac.id

Submitted: 22/11/2022; Accepted: 29/11/2022; Published: 29/11/2022

Abstrak—Perusahaan konstruksi merupakan salah satu sektor investasi di Indonesia terhadap perekonomian negara. Namun dalam beberapa tahun ini, saham sektor konstruksi mengalami fluktuasi yang menyebabkan banyak emiten sektor konstruksi yang menjual sahamnya. Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor yang potensial dalam mempengaruhi pengaruh return saham pada sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2021. Penelitian ini memperoleh data yang diperoleh dari laporan keuangan pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Purposive sampling digunakan pada penelitian ini dalam memperoleh sampel penelitian. Sembilan perusahaan digunakan dalam penelitian ini yang memenuhi kriteria dalam purposive sampling. Berdasarkan hasil pengujian chow dan pengujian hausman, dan untuk metode analisis data yaitu dengan menggunakan regresi data panel dengan fixed-effect model, hasil penelitian ini menunjukkan current ratio dan total asset turnover berpengaruh signifikan terhadap return saham. Namun, return on asset dan debt to asset ratio tidak memiliki pengaruh terhadap return saham.

Kata Kunci: Current Ratio; Return On Asset; Debt To Asset Rati; Total Assets Turnover; Return Saham

Abstract—Construction companies are one of the investment sectors in Indonesia in the country's economy. However, in recent years, construction sector stocks have experienced fluctuations, which has caused many construction sector issuers to sell their shares. This study aims to examine potential factors in influencing the influence of stock returns on the construction sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2016-2021 period. This research obtained data obtained from financial statements on companies listed on the IDX. Purposive sampling was used in this study in obtaining research samples. Nine companies were used in this study that met the criteria in purposive sampling. Based on the results of chow testing and hausman testing, and for the data analysis method, namely by using panel data regression with fixed-effect models, the results of this study show that the current ratio and total asset turnover have a significant effect on stock returns. However, the return on assets and debt to asset ratio have no effect on stock returns.

Keywords: Current Ratio; Return On Assets; Debt To Asset Ratio; Total Assets Turnover; Stock Return

1. PENDAHULUAN

Salah satu sektor investasi yaitu *real-estates* menjadi sector yang penting dalam meningkatkan perekonomian negara di Indonesia (Darwati & Santoso, 2015). Pada periode 2016 sampai dengan 2021, bidang properti dan *real estate* memberikan kontribusi yang cenderung lebih meningkat dari tahun ke tahun dengan rata-rata kontribusi sebesar 296,143 triliun (rata-rata kontribusi 3,06%) dan rata-rata pertumbuhan sebesar 3,97%. Selain mendukung perekonomian nasional, sektor properti dan *real estate* juga memiliki kontribusi yang sangat besar dalam pasar modal. Pasar modal dalam dunia usaha di suatu negara mewakili Kesehatan suatu badan atau perusahaan (Darwati & Santoso, 2015). Dari 2016 hingga 2018, indeks properti dan *real estate* mampu membukukan volume penjualan tertinggi dibanding indeks saham lainnya. Hal ini menjadi hal yang penting bagi peran pasar saham dan pasar modal.

Perusahaan yang paling menarik perhatian salah satunya Lippo Karawaci (LPKR). Dalam kondisi 5 tahun terakhir ini, sudah banyak pihak asing mulai menjual saham emiten LPKR yang tercatat terjual bersih pada angka Rp2,74 triliun. Sejak tercatat kenaikan paling tinggi dalam 5 tahun terakhir berada pada posisi Rp 952, saham emiten LPKR terus mengalami penurunan di 13 Juni 2016. Kemudian ada Surya Semesta Internusa (SSIA) yang dalam 5 tahun terakhir ini sudah merosot 21,57%. Pihak asing juga melakukan jual bersih saham SSIA pada harga Rp 448,90 miliar. Selain itu, saham emiten SSIA bergerak secara tidak tetap, namun lonjakan harga tercatat berada pada posisi Rp 850 persaham pada tahun 2019. Berada pada level paling rendah di harga Rp 282 persaham pada 2020. Kondisi ini terjadi saat awal pandemi covid-19 melanda dunia dan hal ini semakin menguatkan pentingnya memahami pergerakan sektor properti dan *real estate*.

Penelitian mengenai hubungan antara *total asset turn over* dan *return* saham juga banyak ditemukan perbedaan. (Ariyanti & Suwitho, 2016), dan (Malavia, 2017) menyatakan bahwa *total asset turn over* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan (Nisaa & Budiarti, 2017) menemukan bahwa *total asset turn over* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun, Penelitian yang dilakukan oleh (Ariyanti & Suwitho, 2016), dan (Rois et al., 2019) dalam penelitiannya menunjukkan variabel *return on asset* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh (Prasetyo et al., 2018), (Nisaa & Budiarti, 2017) dan (Asmi, 2014) dalam penelitiannya menunjukkan variabel *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Selanjutnya bukti empiris menunjukkan bahwa *debt to asset ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham sebagaimana penjelasan penelitian (Nisaa & Budiarti, 2017). Sedangkan hasil penelitian dari (Asia, 2020), menunjukkan bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Adapun penelitian (Malavia, 2017) serta (Wulandari & Thamrin, 2019) menunjukkan bahwa *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.



Berdasarkan perbedaan-perbedaan hasil penelitian yang dilakukan pada penelitian terdahulu, peneliti ini akan mengisi *gap* atau celah dari penelitian terdahulu. Penelitian ini mencoba untuk mengkonfirmasi kembali kondisi kinerja sektor konstruksi untuk tahun 2016 hingga 2021. Pemilihan enam tahun dari 2016 hingga 2021 dirasa cukup untuk mewakili kondisi sektor konstruksi untuk mewakili kondisi sektor konstruksi untuk membantu mendapatkan gambaran nyata dari sektor yang dimaksud. Penelitian ini akan memberikan kontribusi pada literatur dan metodologi pada bidang keuangan. Selain itu, hasil penelitian ini dapat memberikan para pemegang saham untuk memberikan arah kebijakan yang lebih baik mengenai keputusan yang berkaitan dengan kinerja keuangan.

2. METODE PENELITIAN

2.1 Signalling Theory

Teori *signalling* merupakan salah satu konsep pilar pengertian manajemen keuangan untuk menguji kinerja. Tanda tersebut umumnya diartikan sebagai sinyal korporasi (manajer) kepada pihak eksternal (investor). Gerakan ini dapat berbentuk berbagai bentuk. Keduanya dapat dideteksi secara langsung dan perlu diteliti lebih banyak untuk mengetahuinya (Gumanti, 2009). Kinerja perusahaan akan mempengaruhi nilai usaha suatu perusahaan. Dengan kinerja keuangan yang tinggi ini, akan menarik para investor untuk berinvestasi sehingga akan menaikkan harga saham. Dapat dikatakan bahwa harga saham ini merupakan fungsi utama dari nilai perusahaan untuk bisa bertumbuh.

2.2 Pengembangan Hipotesis

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu untuk memenuhi utang terutama utang yang sudah jatuh tempo (Kasmir, 2009). *Current ratio* merupakan salah satu alat ukur rasio likuiditas yang bertujuan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya atau utang lancarnya dengan aset lancar yang dimiliki perusahaan tersebut. Selain itu, rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki perusahaan (Sudana & Arlindania, 2011). *Total assets turnover* digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan seluruh aset perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu. *Total assets turnover* dapat memperbesar volume penjualan dengan jumlah aset yang sama” (Syamsuddin, 2007). Berdasarkan hasil diskusi di atas, maka dapat dibangun hipotesis sebagai berikut:

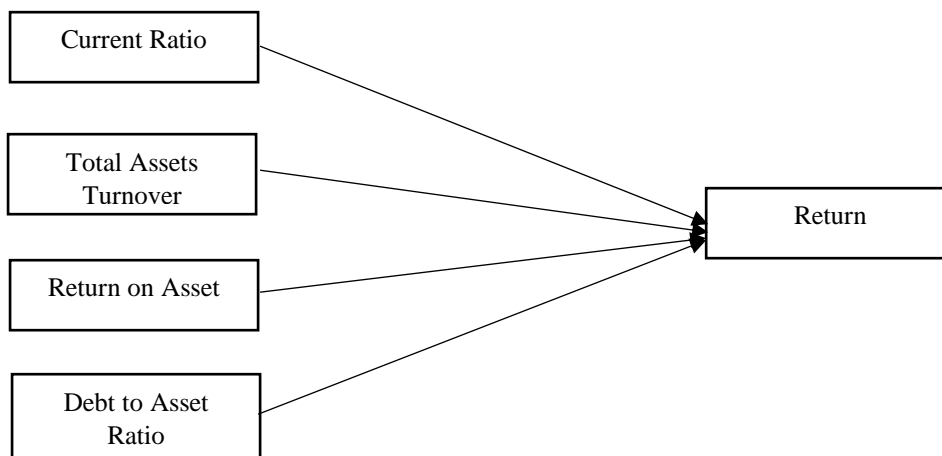
H1: *Current ratio* berpengaruh positif terhadap *return saham*

H2: *Total asset turn over* berpengaruh positif terhadap *return saham*

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aset, modal atau penjualan perusahaan” (Sudana & Arlindania, 2011). *Return on assets* merupakan ukuran kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. Nilai *return on assets* yang semakin tinggi menunjukkan suatu perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba, sehingga nilai perusahaan meningkat (Bailey, 1989). Rasio *leverage* (solvabilitas) mengukur berapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan” (Sudana & Arlindania, 2011). “Pengukuran *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to asset ratio*. *Debt to asset ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan total asset” (Kasmir, 2009). Karena *debt to asset ratio* digunakan untuk menilai utang dengan total aset, maka jika semakin besar *debt to asset ratio* akan memperberat posisi keuangan perusahaan. Berdasarkan penjelasannya, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H3: *Return on assets* berpengaruh positif terhadap *return saham*

H4: *Debt to asset ratio* berpengaruh positif terhadap *return saham*.



Gambar 1. Model konseptual



Dari gambar 1, dapat dilihat bahwa penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham pada sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021. Dari kajian teoritis dan hasil penelitian terdahulu serta jurnal-jurnal yang dipublikasikan, maka peneliti tertarik untuk mendalami variabel *current ratio*, *total asset turn over*, *return on assets*, *debt to asset ratio* terhadap *return* saham sebagai variabel dependen.

2.3 Desain Penelitian dan Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini, jenis desain penelitian adalah kausalitas. Kausalitas adalah prinsip sebab dan akibat. Ruang lingkup penelitian ini adalah saham-saham yang beredar di Bursa Efek Indonesia. Saham yang digunakan adalah emiten sektor properti dan *real estate* tahun 2016 hingga 2021. Penelitian ini dilakukan menggunakan data dari berbagai sumber. Data tersebut diolah menggunakan aplikasi *evIEWS* 10 untuk membantu dalam menganalisis data yang telah dikumpulkan.

Data yang diperoleh dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang dikumpulkan didasarkan pada pergerakan IHSG dan laporan keuangan masing-masing emiten. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 hingga 2021, dengan total populasi 79 perusahaan selama 6 tahun. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan properti dan *real estate* telah terdaftar di BEI sejak 2016 dan tetap tercatat di BEI hingga tahun 2021. Hal ini dimaksudkan untuk data yang berkesinambungan.
2. Perusahaan tercatat dalam indeks Kompas 100, sehingga perusahaan diyakini memiliki kinerja dan likuiditas yang baik.

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis regresi linier. Tahapan analisis dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis data panel, dan pengujian hipotesis.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil

3.1.1 Analisis Deskriptif Variabel

Statistik deskriptif adalah gambaran umum mengenai objek penelitian yang dijadikan sampel. Penjelasan tentang data yang menggunakan statistik deskriptif diharapkan bisa memberikan gambaran awal mengenai masalah yang diteliti. Statistik deskriptif dalam penelitian ini fokus kepada *mean*, standar deviasi, maksimum, dan minimum.

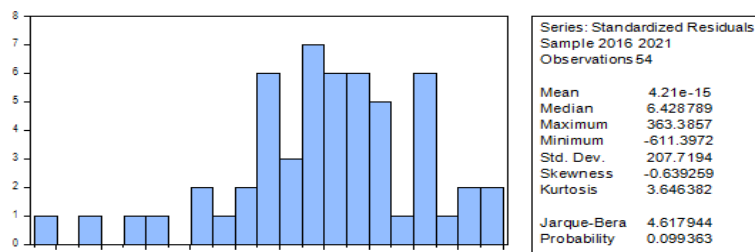
Tabel 1. Statistik Deskriptif

	<i>Current Ratio</i>	<i>Total Asset Turnover</i>	<i>Return on Asset</i>	<i>Debt to Asset Ratio</i>
Mean	325.870	0.209259	5.441.667	0.448148
Median	2.115.000	0.210000	4.290.000	0.5000000
Maximum	1.277.000	0.370000	2.364.000	0.650000
Minimum	0.650000	0.040000	-4.880.000	0.040000
Std. Dev.	2.834.822	0.064774	5.105.769	0.162586
Skewness	1.759.904	0.015850	1.468.293	-0.950979
Kurtosis	5.483.187	3.279.645	6.361.747	3.207.488

3.1.2 Uji Asumsi Klasik

3.1.2.1 Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 2, diperoleh hasil *output* dari uji normalitas menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0.099363 (lebih dari 0,05). Dengan nilai probabilitas tersebut diperoleh hasilnya lebih besar dari taraf signifikan 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang artinya data dalam penelitian ini telah berdistribusi normal.



Gambar 2. Hasil Analisis Uji Normalitas Data Model



3.1.2.2 Uji Autokorelasi

Tabel 2. *Autocorrelation – Run Test*

F-statistics	1.62701	Prob. F(4.49)	0.1824
Obs*R-squared	6.331254	Prob. Chi-Square(4)	0.1757
Scaled explained SS	6.336013	Prob. Chi-Square(4)	0.1754

Dari hasil uji autokorelasi di atas dapat dilihat bahwa *probability Chi-Square* adalah sebesar 0.1757 (lebih dari 0,05), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi dalam model penelitian.

3.1.2.3 Uji Multikolinearitas

Tabel 3. *Correlation Matrix* sesudah transformasi data

	CR	TATO	ROA	DAR
CR	1.0000000	-0.263980	0.150217	-0.700100
TATO	0.263980	1.0000000	0.586247	0.000763
ROA	0.150217	0.586247	1.0000000	-0.621633
DAR	-0.700100	0.000763	-0.621633	1.0000000

Dari table 3 diatas dapat dilihat bahwa tidak ada nilai koefisien korelasi dari masing-masing variabel bebas yang menunjukkan lebih dari 0,8. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ditolak yang artinya tidak ada masalah multikolinearitas dalam model regresi penelitian ini.

3.1.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

F-statistics	1.627017	Prob. F(4.49)
0.1824		
Obs*R-squared	6.331254	Prob. Chi-Square(4)
0.1757		
Scaled explained SS	6.336013	Prob. Chi-Square(4)
0.1754		

Dari hasil uji heteroskedastisitas di atas dengan menggunakan metode *white*, nilai *probability Obs*R-squared* sebesar 0.1757 (lebih dari 0,05), maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model penelitian ini.

3.1.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Evaluasi harus dilakukan dalam model regresi data panel untuk memilih standar regresi yang tepat yang digunakan dalam penelitian ini. Tiga metode alternatif dapat digunakan dalam mengevaluasi model: *fixed-effect models*, *common effect models*, dan *random effect models*. Berikut adalah hasil pengujiannya.

3.1.3.1 Chow Test

Tabel 5. Hasil Uji Chow Model

Effects Test	Statistics	d.f.
	Prob.	
Cross-section F	24.451995	(8.41)
0.0000		
Cross-section Chi-square	94.654782	8
0.0000		

Nilai prob. adalah sebesar 0,0000, yang mana nilai tersebut lebih kecil dari nilai α sebesar 0,05. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak dan H_0 diterima, yang berarti bahwa model yang tepat untuk regresi data panel adalah *fixed effect model*.

3.1.3.2 Hausman Test

Tabel 6. Hasil Uji Hausman Model

Test Summary	Chi-Sq. Statistics	Chi-Sq. d.f.
Prob.		
Random crossection	9.922206	4
0.0418		



Berdasarkan hasil Tabel 6 di atas dapat dilihat bahwa nilai prob. adalah sebesar 0.0418 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari nilai α sebesar 0,05, yang artinya H_1 diterima dan H_0 ditolak. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model yang tepat untuk regresi data panel adalah *fixed effect model*.

Tabel 7. Hasil Estimasi *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistics	Prob.
C	53.02803	511.6696	0.103637	0.9180
CR	49.93516	24.2742	2.061101	0.0457
TATO	3438,603	1556,477	2.209222	0.0328
ROA	-3.079118	22.82412	-0.134906	0.8933
DAR	-605.0248	866.9566	-0.697872	0.4892
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.848106	Mean dependent var		647.4152
Adjusted R-squared	0.803650	S.D. dependent var		532.9753
SE of regression	236.1691	Akaike info criterion		13.97304
Sum squared resid	2286809.	Schwarz criterion		14.45187
Likelihood logs	-364.2721	Hannan-Quinn Criter.		14.15771
F-statistics	19.07713	Durbin-Watson stat		1.099757
Prob(F-statistics)	0.000000			

Analisis regresi linier data panel dalam penelitian ini menggunakan metode *fixed effects* untuk model diagram. Adapun pemilihan metode *fixed effects* sebagai metode analisis data panel pada penelitian ini sebelumnya diuji dahulu menggunakan uji chow dan juga uji hausman, sehingga akhirnya diperoleh kesimpulan bahwa metode *fixed effect* adalah metode yang paling tepat untuk model diagram penelitian. “Estimasi dilakukan tidak dengan pembobot (*no weight*) atau dengan pembobot. Pembobotan dilakukan bertujuan guna mengurangi heterogenitas antar unit *cross section*” (Gujarati, 2006). Berdasarkan hasil analisis menggunakan *views 10* maka dapat dirumuskan bahwa model regresi dari penelitian ini adalah :

$$Y = 53.02803 + 49.93516 X_1 + 3438.603 X_2 - 3.079118 X_3 - 605.0248 X_4$$

3.1.4 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Hasil Uji F dari tabel 8 di atas memperlihatkan bahwa nilai dari *probability (F-statistic)* diperoleh sebesar 0,000000 (lebih kecil dari 0,05). Artinya, H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang menunjukkan bahwa variabel independen (*current ratio, total asset turnover, return on asset ratio, dan debt to asset ratio*) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

3.1.5 Uji Koefisien Determinasi

Diketahui nilai *adjusted R-Squared* dari table 8 adalah sebesar 0.803650. Hal ini menunjukkan bahwa 80,36% nilai saham (Y) yang dipengaruhi oleh variabel *current ratio, total asset turnover, return on asset ratio, dan debt to asset ratio*, sedangkan 19,64% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar dari penelitian ini.

3.1.6 Uji Hipotesis (Uji t)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 8, maka dapat dijelaskan pengaruh antar variabel dalam penelitian ini sebagai berikut:

- Current ratio* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0457, dan dapat dinyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.
- Total asset turnover* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0328, dan dapat dinyatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap *return* saham.
- Return on asset* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.8933, dan dapat dinyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap *return* saham.
- Debt to asset ratio* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.4892, dan dapat dinyatakan bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

3.2 Pembahasan

Berdasarkan analisis hasil penelitian yang telah diuraikan terlebih dahulu, maka pada bagian ini dilakukan pembahasan untuk menjelaskan lebih jauh hasil pengujian yang telah dilakukan. Pembahasan ini dilakukan dengan cara mendeskripsikan kuatnya pengaruh antara variabel independent, yang terdiri dari variabel *current ratio, total asset turnover, return on asset ratio, dan debt to asset ratio* terhadap *return* saham pada periode 2016 sampai dengan 2021. Penjelasan atas pengaruh antara variable ini kemudian akan dibandingkan dengan bukti empiris yang diperoleh di lapangan dan teori yang mendukung hipotesis dalam penelitian ini. Berikut tahapan pembahasan berdasarkan jalur hubungan antara variabel dalam model.



Secara teori, semakin tinggi nilai *current ratio*, maka semakin mampu perusahaan membayar kewajibannya karena mempunyai proporsi yang lebih besar dari nilai aset jangka pendek dibandingkan dengan nilai kewajiban jangka pendeknya. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki fundamental yang solid dan prospek yang cerah.

Hasil dari regresi data panel (*fixed effect model*) menunjukkan bahwa hubungan antara *current ratio* dan *return* saham memiliki nilai probabilitas di bawah 0,05 (0.0457) dengan koefisien 49.93516. Artinya, secara parsial *current ratio* berpengaruh positif terhadap variabel *return* saham. “Sejalan dengan itu, hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Rois et al., 2019) dan (Reza Alfianto Siregar & Pardomuan Sihombing, 2020) juga membuktikan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham”. Informasi tersebut menjadi sinyal bagi investor untuk menanamkan modalnya pada saham tersebut yang pada prosesnya meningkatkan valuasi perusahaan.

Secara teori, semakin cepat tingkat perputaran aset suatu perusahaan maka jumlah laba bersih yang dihasilkan juga akan semakin tinggi. Hasil dari regresi data panel (*fixed effect model*) menunjukkan bahwa hubungan antara *total asset turnover* dan nilai saham memiliki nilai probabilitas di bawah 0,05 (0.0328) dengan koefisien 3438.603. Artinya, secara parsial *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap variabel *return* saham. Hasil dalam penelitian ini, sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Thamrin & Sembel, 2020) dan (Singa et al., 2020) yang membuktikan bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap *return* saham”. Dari output penelitian ini, dapat dilihat bahwa semakin efektif perputaran *asset* perusahaan, maka akan semakin mampu perusahaan tersebut untuk menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih baik. Hal itu ditandai dengan meningkatnya laba perusahaan dan juga meningkatnya *dividend yield* yang akan diperoleh oleh para investor. Pada prosesnya, investor tentu saja tertarik untuk mengoleksi saham tersebut yang pada akhirnya memberikan manfaat berupa *capital return*.

Secara teori, semakin tinggi tingkat *return on assets* suatu perusahaan, maka investor akan semakin tertarik untuk mengumpulkan saham terkait karena jumlah laba bersih yang diperoleh juga akan semakin tinggi. Hasil dari regresi data panel (*fixed effect model*) menunjukkan bahwa hubungan antara *return on asset* dan nilai saham memiliki nilai probabilitas di atas 0,05 (0.8933). Artinya, sebagian pengembalian *asset* tidak mempengaruhi variabel *return* saham. Hasil penelitian ini, sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Fakhri Rana Sausan et al., 2020) dan (Prasetyo et al., 2018) bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return* saham”. Walau hasil analisis pengaruh *return on asset* secara parsial belum dapat dikatakan sesuai dengan *signalling theory*, tetapi hasil ini menunjukkan bahwa investor juga mempertimbangkan rasio-rasio keuangan lainnya dalam menentukan penempatan investasi. Dalam hal ini, pengaruh variabel *return on asset* harus dilihat secara holistik bersama-sama dengan variabel lainnya. Dilihat dari fenomena di lapangan, peningkatan *return on asset* dari periode sebelumnya, bukan menjadi sinyal baik bagi investor. Hal itu dapat terlihat dari penurunan *return* saham meskipun *return on asset* meningkat sebagaimana yang terjadi pada mid-2019 dan 2021.

Secara teori, semakin rendah tingkat *debt to asset ratio* suatu perusahaan, maka investor akan semakin tertarik untuk menagih saham terkait karena perusahaan tersebut dinilai memenuhi seluruh kewajibannya. Hasil dari regresi data panel (*fixed effect model*) menunjukkan bahwa hubungan antara *debt to asset ratio* dan nilai saham memiliki nilai probabilitas di atas 0,05 (0.4892). Artinya, secara parsial *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap variabel *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Noviyanti & Zarkasyi, 2021) dan (Husna & Satria, 2019) bahwa *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham”. Hasil analisis pengaruh *debt to asset ratio* secara parsial belum dapat dikatakan sesuai dengan *signalling theory*, tetapi hasil ini menunjukkan bahwa investor juga mempertimbangkan rasio-rasio keuangan lainnya dalam menentukan penempatan investasi. Dalam hal ini, pengaruh variabel *debt to asset ratio* harus dilihat secara holistik bersama-sama dengan variabel lainnya. Mengutip penelitian (Setiawan, 2015), “kemungkinan investor tidak melihat hutang sebagai ancaman ketika ingin menanamkan sahamnya di suatu perusahaan. Karena hutang yang dimiliki perusahaan mungkin bisa saja menjadi keuntungan bagi pihak investor di kemudian hari dengan menambah infrastruktur yang telah dibiayai oleh pinjaman dari luar. Hal ini mengidentifikasi bahwa *debt to asset ratio* tidaklah dilihat sebagai penyebab utama perubahan *return* saham”.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap *return* saham pada sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2021, sebagaimana dalam pendahuluan, kajian teori, pengolahan data, serta pembahasan yang telah dilakukan dalam bab sebelumnya, likuiditas yang diprosikan oleh *current ratio* dan variabel aktivitas yang diprosikan oleh *total asset turnover*, memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap variabel *return* saham sehingga informasi ini dapat dijadikan salah satu sinyal bagi investor pasar modal untuk menanamkan modalnya pada saham tersebut yang pada prosesnya meningkatkan valuasi perusahaan. Variabel profitabilitas yang diprosikan oleh *return on asset* dan variabel solvabilitas yang diprosikan oleh *debt to asset ratio* tidak berpengaruh sebagian terhadap variabel *return* saham. Namun, bila digunakan bersamaan dengan variabel lainnya dapat menjadi variabel pelengkap yang menambah akurasi pengambilan keputusan. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah hanya berfokus pada rasio keuangan dalam menganalisis pergerakan saham sektor konstruksi, jadi kurang mendapat gambaran yang lebih jelas dan rinci.



Maka, berdasarkan dari penelitian dan kesimpulan yang telah diambil, terdapat beberapa saran bagi akademisi, agar hasil penelitian ini akan dapat digunakan sebagai referensi terkait *financial management* serta diharapkan dapat memberikan pemahaman lebih mendalam mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap pergerakan harga saham, khususnya sektor properti *real estate* dan konstruksi bangunan. Sedangkan bagi para investor, penelitian ini diharapkan mampu memberikan pemahaman mengenai analisis fundamental menggunakan rasio keuangan, terutama yang terkait dengan rasio likuiditas dan rasio aktivitas, sehingga dapat mengambil keputusan investasi yang optimal dalam merespon keadaan yang relevan. manajemen perusahaan (emiten), agar dapat segera merespon secara akuntabel dan transparan kepada publik apabila terdapat keadaan yang mempengaruhi fundamental perusahaan terutama yang terkait dengan rasio likuiditas dan rasio aktivitas. Hal ini dapat dilakukan, misal, melalui pengungkapan informasi perusahaan. Selain itu, untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian untuk variabel makroekonomi (misal PDB, inflasi, nilai tukar, dan sebagainya) bersama-sama dengan variabel mikroekonomi terhadap pergerakan harga saham untuk memperoleh gambaran yang lebih jelas dan lebih terinci. Penelitian selanjutnya juga dapat mencoba untuk mengkonfirmasi lebih jauh mengenai penyebab berpengaruhnya rasio *likuiditas* dan aktivitas di saat rasio *profitabilitas* dan rasio *solabilitas* tidak berpengaruh, sehingga didapatkan hasil penelitian yang lebih mendalam dan tepat sasaran.

REFERENCES

- Ariyanti, A. I., & Suwitho, S. (2016). Pengaruh Cr, Tato, Npm Dan Roa Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset ...*, 5(April). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/609/620>
- Asia, N. (2020). Return Saham pada Perusahaan. *Ilmiah Ilmu Manajemen*, 2(1), 77–97.
- Asmi, T. L. (2014). Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover, Return on Asset, Price To Book Value Sebagai Faktor Penentu Return Saham. *Management Analysis Journal*, 3(2), 1–12.
- Bailey, F. . (1989). Intermediate financial management. In *The British Accounting Review* (Vol. 21, Issue 3). [https://doi.org/10.1016/0890-8389\(89\)90100-5](https://doi.org/10.1016/0890-8389(89)90100-5)
- Darwati, S., & Santoso, N. T. (2015). Pengaruh Perubahan Nilai Tukar, Suku Bunga, Harga Minyak Dunia dan Indeks Saham Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Pasar Modal di Negara-Negara Asean. *The 7th NCFB and Doctoral Colloquium 2014 Towards a New Indonesia Business Architecture Sub Tema: "Business And Economic Transformation Towards AEC 2015" Fakultas Bisnis Dan Pascasarjana UKWMS*, 47–56.
- Fakhri Rana Sausan, Korawijayanti, L., & Arum Febriyanti Ciptaningtias. (2020). The Effect of Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Earning per Share (EPS), Total Asset Turnover (TATO) and Exchange Rate on Stock Return of Property and Real Estate Companies at Indonesia Stock Exchange Period 2012–2017. *Ikomata International Journal of Tax and Accounting*, 1(2), 103–114. <https://doi.org/10.52728/ijtc.v1i2.66>
- Gujarati - 2006.pdf*. (n.d.). Essensial of Econometrics
- Gumanti, T. A. (2009). Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan. *Manajemen Usahawan Indonesia*, 6(28), 4–13.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- Kasmir S.E. (2011). Pengantar Manajemen Keuangan. Jakarta: Kencana.
- Malavia, R. (2017). *Prodi manajemen*. 24–38.
- Nisaa, A. K., & Budiarti, A. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Property Terhadap Return Saham Di BEI. *Jurnal Ilmiah Dan Riset Manajemen*, 6(4), 1–17.
- Noviyanti, L., & Zarkasyi, M. W. (2021). Pengaruh Net Profit Margin (NPM) Dan Debt To Assets Rasio (DAR) Terhadap Return Saham. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 4(2), 838–845. <https://doi.org/10.31539/costing.v4i2.2042>
- Prasetyo, A., Akuntansi, P. S., Ekonomi, F., Bisnis, D. A. N., & Surakarta, U. M. (2018). *Perusahaan Terhadap*.
- Reza Alfianto Siregar, M., & Pardomuan Sihombing. (2020). Determinant Analysis of Financial Ratio on Stock Returns in Construction Companies Registered At Indonesia Stock Exchange 2015–2019. *Dinasti International Journal of Education Management And Social Science*, 2(1), 67–80. <https://doi.org/10.31933/dijemss.v2i1.598>
- Rois, M., Pandiyya, P., & Diah K.S, N. M. (2019). Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA), Debt To Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), dan Current Ratio (CR) terhadap Return Saham. *JSHP : Jurnal Sosial Humaniora Dan Pendidikan*, 3(2), 93–104. <https://doi.org/10.32487/jshp.v3i2.529>
- Setiawan, S. S. (2015). *Pengaruh Debt To Asset Ratio dan Net Profit Margin terhadap Return Saham pada Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2013-2015*. 669–674.
- Singa, N., Nainggolan, B., & Waruwu, E. (2020). Pengaruh ROA, Keputusan Investasi, CR, TATO Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. *COSTING : Journal of Economic, Business and Accounting*, 3(2), 292–299. <https://doi.org/https://doi.org/10.31539/costing.v3i2.1109>
- Sudana, I. M., & Arlindania, P. A. (2011). Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan Go-Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan/ Journal of Theory and Applied Management*, 4(1), 37–49. <https://doi.org/10.20473/jmtt.v4i1.2411>
- Syamsuddin, L. (2007). Manajemen keuangan perusahaan: konsep aplikasi dalam perencanaan, pengawasan dan pengambilan keputusan / Lukman Syamsuddin. 1. *MANAJEMEN KEUANGAN, Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan, Pengawasan Dan Pengambilan Keputusan / Lukman Syamsuddin*, 2007(2007), 1–99. <http://library.um.ac.id/free-contents/downloadpdf.php/buku/manajemen-keuangan-perusahaan-konsep-aplikasi-dalam-perencanaan-pengawasan-dan-pengambilan-keputusan-lukman-syamsuddin-34748.pdf>
- Thamrin, J., & Sembel, R. (2020). The Effect of Company's Fundamental, Market Return and Macroeconomic to Stock Return: A Case Study of Consumer Goods Companies Listed in BEI Period 2009–2018. *International Journal of Business Studies*, 4(3), 184–197. <https://doi.org/10.32924/ijbs.v4i3.115>



Wulandari, S., & Thamrin, H. (2019). Factors Influencing Stock Return in Coal Mining Sub-Sector Registered in Indonesia Stock Exchange in Period of 2011 to 2015. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 4(7), 833–840.