



PENGARUH TRADING VOLUME ACTIVITY, CASH FLOW OPERATION, RETURN ON ASSETS, CURRENT RATIO DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE DI BEI PERIODE 2010–2014

Ashi Aretha Winari, Sugeng Wahyudi¹

Email : ashi.aretha@yahoo.com

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

Stock returns is one motivator in a process of investment, then the measurement of stock returns is a way that is often used by investors to compare different investment alternatives, thus allowing investors to determine its success in making an investment. This study was conducted to determine the extent of Trading Volume Activity (TVA), Cash Flow Operation (CFO), Return on Assets (ROA), the Current Ratio (CR) and Debt to Equity Ratio (DER) affect stock returns in property and real estate sectors.

The method used is descriptive and verification methods, to address issues regarding all the variables independently sampling method using purposive sampling method. Of the forty-five companies, only thirty-nine companies included in the study sample.

The results showed Debt to Equity Ratio (DER), Trading Volume Activity (TVA), Cash Flow Operation (CFO), does not significantly influence stock return. But Return on Assets (ROA), the Current Ratio (CR) significantly affect stock returns in which the value is more than 0.05.

Keywords: Trading Volume Activity (TVA), Cash Flow Operation (CFO), Return on Assets (ROA), the Current Ratio (CR) and Debt to Equity Ratio (DER), Return stock

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor sebagai bentuk investasi. Memasuki pasar modal merupakan harapan berbagai perusahaan. Karena dengan masuknya mereka ke pasar modal dapat memberikan dana tambahan untuk modal jangka panjang yang tidak hanya tergantung pada bank atau pinjaman luar negeri. Kelebihan lain yang didapatkan oleh perusahaan adalah dengan akses yang semakin mudah ke berbagai instansi, ekspansi kerjasama yang lebih luas dengan perusahaan lain dan tidak menutup kemungkinan dapat bekerja sama dengan perusahaan luar negeri.

Salah satu cara untuk menentukan besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan adalah dengan cara mengetahui sejauh mana kinerja suatu perusahaan, untuk mengetahui kinerja perusahaan maka investor dapat melihat potensi suatu perusahaan dari rekam jejak laporan keuangan terdahulu yang disebut analisis fundamental sehingga tergambar proyeksi kinerja perusahaan di masa yang akan datang sedangkan analisa teknikal adalah sebuah perkiraan yang

dibuat dalam *trading online* berdasarkan pergerakan harga dan kondisi pasar, dengan menggunakan chart grafik dan pola harga di Meta trader. Dengan tujuan untuk mengenali *trend* dan menganalisa peluang *open trade Entry and Exit* agar keuntungan bisa lebih maksimal.

Pengukuran kinerja keuangan merupakan salah satu upaya untuk dapat menghubungkan antara kepentingan manajemen perusahaan dengan investor (dalam hal ini para pemegang saham perusahaan). Di satu sisi, pihak manajemen perusahaan menginginkan penghargaan (*reward*) yang tinggi dalam menjalankan perusahaan, tetapi di sisi lain pihak penyandang dana yaitu pemegang saham dan para kreditur menginginkan peningkatan kesejahteraan dan pengembalian yang tinggi (*return*) atas investasi yang dilakukannya.

Linda dan Fazli (2005) dalam Trisnawati (2009) menjelaskan bahwa para investor menggunakan informasi arus kas operasi sebagai pengukuran kinerja yang mampu menggambarkan kondisi ekonomis serta mampu menyediakan dasar proyeksi arus kas di masa yang akan datang yang cenderung di ukur melalui harga atau return saham. *Return* atas saham menyebabkan para investor mampu membandingkan tingkat pengembalian yang sebenarnya atau yang diharapkan dari berbagai investasi.

Dari laporan keuangan tersebut mereka dapat menganalisisnya untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Hal ini berlaku juga bagi perusahaan di sektor properti dan *real estate* yang mulai menjadi sorotan di awal 2012 hingga awal 2014 di bursa saham dan *real market* yang terus menunjukkan kinerja positif. Peluang perusahaan di sektor properti dan *real estate* belum terhenti dan akan terus meningkatkan kinerjanya dalam memenuhi kebutuhan investasi hunian di wilayah Indonesia yang terus meningkat. Hal ini terlihat dari *supply* dan *demand* yang terjadi di pasar, bisa dilihat dari kebutuhan rumah di tahun 2012 yang hanya berkisar di 15 juta unit kemudian meningkat di tahun 2013 di angka 21,7 juta unit (Kontan, April 2014). Kinerja sektor properti yang meningkat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak Januari 2013 hingga 16 Mei 2013 (*year to date*) cukup baik dengan mencatat pertumbuhan tertinggi yakni 55,82 persen. Disusul *consumer goods* 29,82 persen dan sektor perbankan 23,93 persen (kompas/properti.com 2013). Pencapaian tersebut mengindikasikan bahwa sektor properti dan *real estate* masih memiliki nilai tinggi sebagai salah satu *instrument* investasi di Indonesia dan menjadi pilihan investasi diantara sektor-sektor yang terdapat di BEI.

Akan tetapi *Trading Volume Activity* properti residensial pada kuartal III/2014 melambat seiring dengan perlambatan pertumbuhan ekonomi nasional yang masih terjadi. Berdasarkan laporan Survei Harga Properti Residensial (SHPR) Bank Indonesia kuartal III tahun ini, *Trading Volume Activity* properti residensial hanya tumbuh 33,69%, lebih rendah dari pertumbuhan kuartal sebelumnya 36,65%. Tahun 2015 perlambatan sektor properti terpotret jelas dalam survei yang rutin digelar Bank Indonesia (BI). Penjualan rumah pada kuartal II-2015 hanya tumbuh 10,84 persen, kurang dari separuh pertumbuhan penjualan pada kuartal I-2015 yang mencapai 26,2 persen.

Closing price pada periode pengamatan sangat tergantung dengan kondisi ekonomi, kondisi politik, serta kinerja perusahaan tersebut. Pergerakan harga saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran oleh para investor, pada saat kondisi permintaan lebih banyak dari

pada penawaran, maka harga akan cenderung naik, demikian pula sebaliknya pada saat penawaran lebih banyak dibandingkan permintaan maka harga saham akan cenderung turun. Tinggi rendahnya tingkat permintaan dan penawaran terhadap suatu saham perusahaan akan ditentukan oleh informasi kinerja perusahaan yang salah satunya dapat dilihat rasio profitabilitas. Profitabilitas menggambarkan efektivitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan yang dapat diukur melalui jumlah laba operasi atau laba bersih perusahaan (Brealey, Myers dan Marcus, 2007). Rasio ini memiliki peranan utama dalam hubungannya dengan dividen karena dividen merupakan bagian dari laba yang diperoleh perusahaan. Keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban tetapnya berupa bunga dan pajak. Perusahaan yang mengalami kerugian akan menyulitkan dalam hal pembayaran dividen. Sehingga semakin tinggi profitabilitas perusahaan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Perusahaan *real estate* dan properti menjadi objek penelitian karena saat ini perusahaan *real estate* dan properti di Indonesia berkembang dengan cepat dan saat ini tren investasi yang berkembang dimasyarakat adalah menginvestasikan uang dalam bentuk tanah atau properti. Selain itu semakin bertambahnya kebutuhan akan *real estate* dan properti seiring dengan pertumbuhan penduduk yang semakin meningkat setiap tahunnya

Penelitian pada sektor properti dan *real estate* didasarkan pada awal 2012 di bursa saham dan *real market* yang terus menunjukkan kinerja positif. *Supply* dan *demand* yang terjadi di pasar, bisa dilihat dari kebutuhan perumahan serta sektor properti dan *real estate* yang memiliki laporan keuangan dari tahun 2010-2014.

Tujuan Penelitian untuk menganalisis pengaruh *Trading Volume Activity* (TVA), *Cash Flow Operation* (CFO), *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* saham sektor properti dan *real estate* secara simultan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh *Trading Volume Activity* dengan *Return Saham*

Trading volume activity menunjukkan seberapa produktif suatu perusahaan dan juga keberhasilan dalam pemasaran. *Trading volume activity* yang meningkat ini juga adalah sebuah pertumbuhan perdagangan yang dialami perusahaan tersebut. Semakin besar *trading volume activity*, maka semakin besar pula kemungkinan untuk mendapatkan keuntungan atau mengalami pertumbuhan laba perusahaan yang akan meningkatkan *return* yang akan diterima dan tentu saja hal ini akan membuat investor semakin percaya akan kemampuan emiten dalam menghasilkan laba atau keuntungan.

Dengan meningkatnya kepercayaan investor, maka permintaan akan saham akan meningkat dan harga saham pun juga ikut naik. Dengan naiknya harga saham, maka akan terjadi *capital gain* yang meningkatkan *return* saham. Demikian pula sebaliknya, jika volume perdagangan menurun, maka akan mengakibatkan menurunnya *return* yang diterima.

Kecenderungan investor adalah tertarik pada saham yang memberikan return tinggi walau berisiko. Saham yang aktif diperdagangkan sudah pasti memiliki volume perdagangan yang

besar dan saham dengan volume perdagangan besar akan menghasilkan *return* yang tinggi (Chordia et al., 2000).

Penelitian Magang (2014) menunjukkan volume perdagangan saham berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham.

H1 : *Trading Volume Activity* berpengaruh positif terhadap *Return* saham.

Pengaruh *Cash Flow Operation* dengan *Return* Saham

Laporan arus kas juga dapat dijadikan tolak ukur untuk menilai kinerja suatu perusahaan. Arus kas yang diteliti dalam penelitian ini adalah *Cash Flow Operating* yang merupakan alat ukur yang dapat menentukan apakah kegiatan operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar.

Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. CFO adalah jumlah kas yang diterima dari aktivitas operasi normal perusahaan (Kieso et al, 2010). Menurut PSAK (No.2/2004), jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan.

Menurut PSAK NO. 2 bahwa laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Tujuan pengklasifikasian menurut aktivitas adalah bahwa klasifikasi tersebut dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna laporan untuk menilai pengaruh posisi keuangan perusahaan serta terhadap jumlah kas dan setara kas, saham dan pengembalian saham.

CFO sebagai pengukur kinerja, arus kas operasi tidak mengalami distorsi dibandingkan dengan angka laba bersih. Hal ini terjadi karena sistem akrual yang menghasilkan angka laba tergantung pada akrual, alokasi dan penilaian yang semuanya melibatkan subyektivitas yang tinggi. Sehubungan dengan itu, para analis lebih suka mengaitkan arus kas operasi dengan laba bersih sebagai alat untuk memeriksa terhadap angka laba bersih tersebut (Chen dan Dodd, dalam Kasmir 2011). Hasil Penelitian Nicko Alexander dan Niken Destriana menunjukkan adanya pengaruh CFO terhadap *return* saham. Penelitian Ni Nym Ayu dan Sujana menunjukkan CFO berpengaruh terhadap *return* saham.

H2 : *Cash Flow Operation* (CFO) berpengaruh positif terhadap *Return* saham.

Pengaruh *Return Return On Assets* (ROA) Terhadap *Return* Saham

Profitabilitas merupakan kemampuan dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin tinggi pula kemampuan perusahaan

dalam membayar dividen. *Return On Assets* (ROA) digunakan sebagai proksi dari profitabilitas. Rasio ini dapat memberikan indikasi tentang baik buruknya manajemen dalam melaksanakan kontrol biaya ataupun pengelolaan aktivitya dalam memperoleh laba x. *Return On Investment* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan profit (Basuki, 2012).

Kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut yang nantinya juga akan berpengaruh pada tingginya *return* yang akan dihasilkan. Hal tersebut akan menarik minat investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan (Widodo, 2007).

Penelitian Wijayanti (2010) menunjukkan ROA berpengaruh terhadap harga saham. Hal yang lain pada penelitian Utama (2012) menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

H3 : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Return* saham.

Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap *Return* Saham

Current Ratio merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo (Fahmi, 2012). Rasio ini membandingkan antara aset lancar yang dimiliki perusahaan dengan liabilitas jangka pendek. Menurut Handayani (2010) terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, diantaranya peraturan hukum, posisi likuiditas, kontrak pinjaman, tingkat pertumbuhan perusahaan, tingkat laba, stabilitas laba, akses pasar modal, kendali perusahaan, dan posisi pemegang saham. Faktor keuangan dalam penelitian ini diduga mempengaruhi kebijakan dividen, diantaranya profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*.

Semakin besar CR yang dimiliki menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya yang nantinya akan mempengaruhi performa perusahaan. Apabila performa perusahaan semakin mambaik, maka harga saham pada perusahaan tersebut dapat membaik pula. Hal inilah yang dapat meyakinkan investor untuk membeli saham tersebut sehingga dapat meningkatkan *return* saham. (Prihantini, 2009)

Hasil penelitian Melody (2011), menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Return* Saham pada perusahaan makanan minuman. Penelitian Hastio menunjukkan bahwa *Current Ratio*, berpengaruh terhadap *Return* Saham pada sektor manufaktur. Penelitian Alexander dan Destriana (2011) menunjukkan CR berpengaruh terhadap *return* saham.

H4 : *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return* Saham

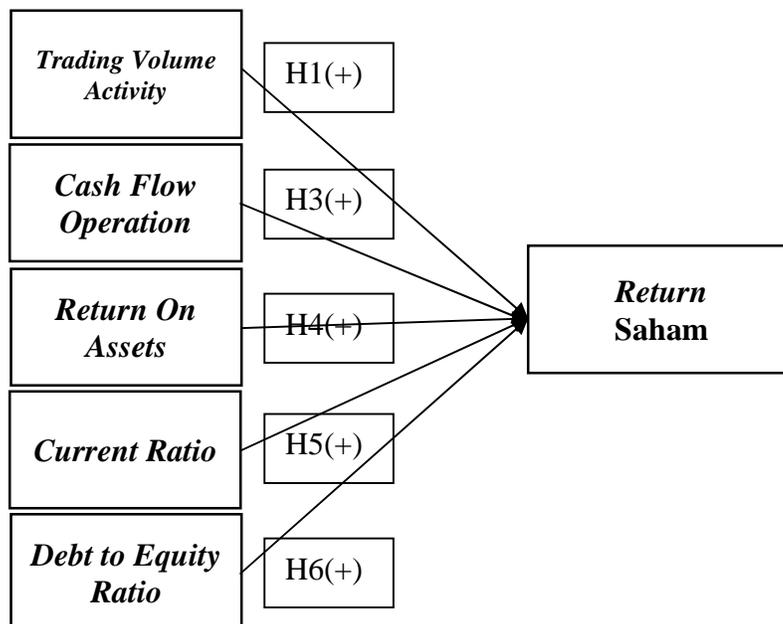
Laporan keuangan menjadi sumber informasi bagi para investor termasuk didalamnya para pemegang saham untuk menilai kinerja dan kesehatan perusahaan. Laporan keuangan itu berisi informasi kinerja keuangan yang tampak dalam bentuk rasio keuangan untuk mempermudah dalam memahami hasil kinerja, prestasi dan kondisi keuangan perusahaan dari aspek profitabilitas, likuiditas, dan hutang. *Dividend to Equity Ratio* menjadi perhatian utama dalam hubungannya dengan kebijakan dividen.

Pendapat dari Mondigliani dan Miller (1958) mengungkapkan bahwa nilai dari suatu perusahaan akan meningkat seiring dengan meningkatnya Debt to Equity Ratio (DER). Hal ini dikarenakan adanya efek dari *corporate tax shield*. Pendapat lain mengungkapkan bahwa sebagian besar dari pendapatan perusahaan telah terhindar dari pajak karena penyusutan yang dipercepat atau kompensasi kerugian, maka tarif pajaknya akan rendah (apabila pajak bersifat progresif) dan keuntungan akibat penggunaan hutang juga mengecil, sehingga semakin tinggi hutang (DER) cenderung menurunkan *return* saham (Sawir, 2000). Namun dengan penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap maka diharapkan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham.

Wicaksana (2012) menyatakan bahwa ukuran kinerja keuangan dengan analisis rasio dari sudut pandang pemberi jaminan adalah yang pertama likuiditas perusahaan yang dapat dinilai melalui *current ratio* dan *cash ratio* dan yang kedua *leverage* keuangan perusahaan yang dapat dinilai melalui *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER). Sementara dari sudut pandang investor adalah profitabilitas, aktivitas, dan nilai pasar. Hasil penelitian Herlin Lestari bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham pada sektor telekomunikasi.

H5 : Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif terhadap Return Saham.

Gambar 1.1
Bagan Kerangka pemikiran :



Sumber: Magang (2014), Sartono (2008), Sundjaja (2007), Chen dan Dodd, dalam Kasmir (2011), Basuki (2012), Wijayanti (2010), Fahmi (2012), Handayani (2010), Melody (2011), Hastio (2011), Alexander dan Destriana (2011), Wicaksana (2012)

Hipotesis

Dalam penelitian ini hipotesis yang dikemukakan adalah bahwa *Trading Volume Activity (TVA)*, *Cash Flow Operation (CFO)*, *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return Saham* secara bersama-sama. dan *Trading Volume Activity (TVA)*, *Cash Flow Operation (CFO)*, *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* secara individu mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hipotesis ini masih bersifat sementara, oleh karena itu masih perlu dibuktikan secara empiris. Sehingga berdasarkan rumusan masalah, landasan teori, penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran teoritis, maka hipotesis dalam penelitian ini antara lain :

- H1 : *Trading Volume Activity (TVA)* berpengaruh positif terhadap *Return* saham.
- H2 : *Cash Flow Operation (CFO)* berpengaruh positif terhadap *Return* saham.
- H3 : *Return On Asset (ROA)* berpengaruh positif terhadap *Return* saham.
- H4 : *Current Ratio (CR)* berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.
- H5 : *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

METODE PENELITIAN

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder dengan variabel yang digunakan adalah *Trading Volume Activity (TVA)*, *Cash Flow Operation (CFO)*, *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return Saham* secara bersama-sama. dan *Trading Volume Activity (TVA)*, *Cash Flow Operation (CFO)*, *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *return* saham. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, sehingga diperoleh 39 perusahaan sampel penelitian. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 1.1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.500 ^a	.250	.226	.68916	2,120

a. Predictors: (Constant), DER, TVA, CR, CFO, ROA

b. Dependent Variable: R.Saham

Pada Tabel 1.1 nilai *r square* yaitu 0,250 atau 25%, maka besarnya pengaruh TVA, CFO, ROA, CR dan DER terhadap *return* saham sebesar 25% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain.

¹ *Corresponding author*

Hal ini mengindikasikan bahwa TVA, CFO, ROA, CR dan DER yang memadai dapat mempengaruhi *Return* saham.

Hasil Uji Hipotesis

Hasil uji hipotesis persamaan 1 dapat dilihat pada Tabel 1.2 sebagai berikut :

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.278	.153		-1.820	.071
	TVA	3,455E-007	.000	.005	.071	.944
	CFO	.007	.006	.084	1.166	.245
	ROA	6.861	1.062	.458	6.459	.000
	CR	.021	.008	.185	2.688	.008
	DER	-.134	.110	-.086	-1.216	.226

1. TVA terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada model regresi, diperoleh nilai signifikansi variabel TVA sebesar $0,944 > 0,05$ (taraf nyata signifikansi penelitian). Selain itu dapat dilihat juga dari hasil perbandingan antara t_{hitung} dan t_{tabel} yang menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar $0,071$ sedangkan t_{tabel} sebesar $1,972$. Dari hasil tersebut terlihat bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,071 < 1,972$, maka dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak, artinya secara parsial variabel TVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *return* saham.

2. CFO terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada model regresi, diperoleh nilai signifikansi variabel CFO sebesar $0,245 > 0,05$ (taraf nyata signifikansi penelitian). Selain itu dapat dilihat juga dari hasil perbandingan antara t_{hitung} dan t_{tabel} yang menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar $1,166$ sedangkan t_{tabel} sebesar $1,972$. Dari hasil tersebut terlihat bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1,166 < 1,972$, maka dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak, artinya secara parsial variabel CFO tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *return* saham.

3. ROA terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada model regresi, diperoleh nilai signifikansi variabel ROA sebesar $0,00 < 0,05$ (taraf nyata signifikansi penelitian). Selain itu dapat dilihat juga dari hasil perbandingan antara t_{hitung} dan t_{tabel} yang menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar $6,459$ sedangkan t_{tabel} sebesar $1,972$. Dari hasil tersebut terlihat bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $6,459 > 1,972$, maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima, artinya secara parsial variabel ROA berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *return* saham.

4. CR terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada model regresi, diperoleh nilai signifikansi variabel CR sebesar $0,008 < 0,05$ (taraf nyata signifikansi penelitian). Selain itu dapat dilihat juga dari hasil perbandingan antara t_{hitung} dan t_{tabel} yang menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 2,688 sedangkan t_{tabel} sebesar 1.972. Dari hasil tersebut terlihat bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $2,688 > 1.972$, maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima, artinya secara parsial variabel CR berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *return* saham.

5. DER terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada model regresi, diperoleh nilai signifikansi variabel DER sebesar $0,226 > 0,05$ (taraf nyata signifikansi penelitian). Selain itu dapat dilihat juga dari hasil perbandingan antara t_{hitung} dan t_{tabel} yang menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 1,216 sedangkan t_{tabel} sebesar 1.972. Dari hasil tersebut terlihat bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1,216 < 1.972$, maka dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak, artinya secara parsial variabel DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *return* saham.

Intepretasi

1. Pengaruh TVA Terhadap Variabel Return Saham

Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *Trading Volume Activity* tidak berpengaruh secara signifikan, hal ini berarti bahwa setiap kenaikan PER akan menurunkan return saham. Hal ini justru merupakan kebalikan dari teori yang telah dikemukakan. Kontradiksi ini bisa terjadi karena banyak faktor-faktor lain baik secara mikro maupun makro yang bisa mempengaruhi perilaku investor dalam membeli maupun menjual sahamnya, ataupun bisa juga terjadi karena pada saat suku bunga SBI turun banyak investor yang semula menanamkan dananya pada deposito beralih untuk menanamkan sahamnya sehingga pada saat suku bunga SBI turun, permintaan akan saham perusahaan meningkat yang menyebabkan harga saham meningkat, sehingga terjadi *capital gain*. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Wahyuliantini dan Anak Suarjaya hasil yang menunjukkan bahwa *trading volume activity* saham tidak berpengaruh signifikan pada *bid-ask spread*.

2. Pengaruh CFO terhadap Variabel Return Saham.

CFO tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Suskim Riantini (2013) yang menyebutkan bahwa CFO memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur. Arus kas operasi menunjukkan hasil operasi yang dananya telah diterima tunai oleh perusahaan serta telah dibebani dengan beban yang bersifat tunai yang benar-benar sudah dikeluarkan oleh perusahaan. Oleh sebab itu, besarnya arus kas bersih yang dihasilkan oleh aktivitas operasi menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan sumber kas tunai yang digunakan sebagai sinyal untuk menilai kinerja perusahaan dalam pembagian return perusahaan kepada para investor.

3. Pengaruh ROA terhadap Variabel *Return Saham*.

ROA berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *return* saham. Hasil pembuktian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kondisi *return* saham yang baik atau meningkat pada perusahaan tidak berpotensi terhadap daya tarik perusahaan oleh investor. Investor mempunyai keyakinan potensi saham pada perusahaan akan membaik meskipun pada suatu saat profitabilitas sedang tidak baik. Kondisi ini membuat harga saham perusahaan tersebut menjadi meningkat sehingga peningkatan *return on asset* tidak akan berdampak pada *return* saham perusahaan.

4. Pengaruh CR terhadap Variabel *Return Saham*.

CR berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian sejalan dengan hasil penelitian Melody (2011) bahwa *Current Ratio* (CR) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham pada industri makanan dan minuman. *Current Ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancarnya. *Current Ratio* yang besar menunjukkan bahwa nilai aktiva lancarnya lebih besar daripada kewajiban lancarnya atau sebaliknya *Current Ratio* yang kecil menunjukkan bahwa nilai aktiva lancarnya lebih kecil daripada kewajiban lancarnya.

Namun *Current Ratio* yang tinggi belum tentu menjamin akan dibayarnya hutang jangka pendek perusahaan yang sudah jatuh tempo karena proporsi atau distribusi aktiva lancar yang tidak menguntungkan seperti jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan dengan taksiran tingkat penjualan yang akan datang sehingga tingkat persediaan rendah dan menunjukkan adanya *over investment* dalam persediaan tersebut. Serta besarnya jumlah piutang yang tidak tertagih yang tentunya tidak dapat digunakan secara cepat untuk membayar hutang lancarnya. Hal tersebut menggambarkan bahwa besarnya aktiva lancar belum tentu dapat menjamin bahwa perusahaan mampu melunasi hutang jangka pendeknya yang disebabkan oleh porsi harta lancar tidak didominasi oleh kas melainkan persediaan yang *turn over*nya rendah dan piutang yang tidak tertagih.

5. Pengaruh DER terhadap Variabel *Return Saham*.

DER tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Semakin tinggi perubahan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan semakin besar. Karena hal ini akan mengurangi hak pemegang saham sehingga perubahan kenaikan DER tidak dipertimbangkan investor dalam berinvestasi. Pertimbangan investor untuk berinvestasi didasarkan oleh kenaikan atau penurunan DER tercermin dari harga saham yang berpengaruh terhadap perubahan DER tersebut, sehingga perubahan DER memiliki pengaruh terhadap *return* saham, investasi yang dilakukan oleh investor didasarkan oleh perubahan DER tetapi dapat juga didasarkan oleh perubahan faktor fundamental lain yang tidak diuji dalam penelitian ini.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

¹ *Corresponding author*

Kesimpulan

1. Variabel TVA tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* sehingga hipotesis 1 ditolak
2. Variabel CFO tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* sehingga hipotesis 2 ditolak
3. Variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* sehingga hipotesis 3 diterima
4. Variabel CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* sehingga hipotesis 4 diterima
5. Variabel DER tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham* sehingga hipotesis 5 ditolak

Keterbatasan

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya sebatas pada rasio-rasio keuangan yaitu *Trading Volume Activity*, *Return On Asset*, *Current Ratio*, serta *Debt to Equity Ratio*. Obyek yang diteliti hanya pada perusahaan di sektor properti dan *real estate* sehingga jumlah sampelnya terbatas pada sektor tersebut. Serta tahun pengamatan dalam penelitian ini hanya sebatas pada periode lima tahun yaitu tahun 2010–2014.

Saran

Perusahaan khususnya sektor properti dan *real estate* diharapkan mampu menghadirkan kinerja lebih baik lagi dimasa yang akan datang seperti faktor – faktor fundamental yang mempengaruhi investor dalam keputusan investasinya. Sehingga investor yang ingin melakukan investasi pada suatu perusahaan dapat mempertimbangkan nilai harga saham sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi dan untuk mendapatkan keuntungan yang diharapkan.

Bagi investor diharapkan dapat melakukan investasi di pasar modal khususnya di sektor properti dan *real estate* lebih baik lagi dengan tambahan analisis dan pengamatan terhadap kinerja perusahaan yang didasarkan pada berbagai informasi keuangan serta analisis jual beli saham di pasar modal adapun faktor–faktor diluar fundamental perlu di perhatikan seperti kondisi pasar, keadaan ekonomi, politik sosial dan lain-lain yang secara tidak langsung mempengaruhi pasar modal.

REFERENSI

- Afrinaldi. 2003. “*Pengaruh Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan: Analisis EVA*” .Thesis. Program Pasca Sarjana UGM. Yogyakarta.
- Agnes Sawir. 2000, “*Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan. Perusahaan*”, cetakan kedua, PT.Gramedia Pustaka Utama
- Agus Sartono. 2008. “*Manajemen Keuangan Teori, dan Aplikasi*”. Yogyakarta: BPF. Yogyakarta.
- Ahmad, Kamarudin. 2004. “*Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*”. Jakarta: Rineka Cipta.

- Al Shabibi dan Ramesh. 2011. "An Empirical Study on the Determinants of Dividend Policy in the UK". *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue 80, h.105-120.
- Bambang, Riyanto, 2001. "Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan", Edisi. Keempat, Cetakan Ketujuh, BPFE Yogyakarta.
- Basuki, Arief, 2012. "Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt To Total Assets Ratio, Debt Equity Ratio, Return On Assets, Dan Net Profit Margin Terhadap Dividend Payout Ratio". *Jurnal Undip*.
- Block, Stanley, B. Dan Hirt, Geoffrey, A. 2005. "Foundation of Financial Management". New York. The McGraw Hill.
- Bodie, et al, 2007. "Essential of Investments", International Edition, McGraw-Hill, New York.
- Brealey, et. Al. 2007. "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan". Jakarta: Erlangga.
- Brigham and Houston. 2010. "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan". Jakarta: Salemba Empat.
- Chordia, T, Subramanyam, A dan Anshuman, V.R. 2000. "Trading Activity yang Expected Stock Returns". *Journal of Financial Economics*, 59:3-32.
- Darmadji, Tjiptono, dan Fakhrudin. 2012. "Pasar Modal Di Indonesia". Edisi. Ketiga. Jakarta : Salemba Empat.
- Dedhy Sulistiawan dan Liliana, 2007. "Analisis Teknikal Modern pada Perdagangan Sekuritas". Andi Offset, Yogyakarta.
- Djaslim Saladin, 2003, "Manajemen Pemasaran". Bandung: Linda Karya.
- Dwi Prastowo dan Rifka Juliaty. 2005. "Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi". Upp. Amp YPKN. Yogyakarta.
- Dwi Prastowo dan Rifka Juliaty. 2010. "Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi". Edisi 3, Penerbit: UPP STIM YKPN.
- Fahmi, Irham. 2012. "Analisis Laporan Keuangan". Cetakan Ke-2. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam, 2009. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS". Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. dan Michael D. Joehnk, 2005. "Fundamental Of Investing", 9th edition, Pearson.
- Gitman, Lawrence J, 2006. "Principles of Managerial Finance" (11th ed.). Boston: Addison Wesley.
- Gitman, Lawrence. 2009. "Principles of Managerial Finance". United States: Pearson Addison Wesley.
- Griffin, Ricky W. dan Ebert, Ronald J. 2010. "Bisnis". Edisi Kedelapan. Jilid I. Jakarta: Erlangga.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. "Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan". Raja. Grafindo Persada.
- Hartono, Jogyanto, 2010, "Teori Portofolio dan Analisis Investasi". Edisi Keenam, BPFE, Yogyakarta.
- Helfert, Erich. 2000. "Technique and Financial Analysis", Tenth Edition, McGraw-Hill, New York.
- Horne, Van & Wachowicz, Jr. 2012. "Financial Management". Terjemahan. Quratul'ain Mubarakah, Edisi Ketigabelas, Salemba Empat, Jakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2009. "Standar Akuntansi Keuangan". Jakarta: Penerbit. Salemba Empat.



- Ikatan Akuntansi Indonesia, 2007, "Standar Akuntansi Keuangan PSAK No. 2". Salemba Empat, Jakarta.*
- Ikhsan, Arfan & I. B. Teddy. 2009. "Akuntansi untuk Manajer". Yogyakarta : Graha Ilmu.*
- Jogiyanto. 2010, "Analisis & Disain". Penerbit Andi: Yogyakarta.*
- Jogiyanto. 2000. "Teori Portofolio dan Analisis Investasi". Edisi II, BPFE-. UGM. Yogyakarta*
- John, Franklin and K.Muthusamy. 2010. "Leverage, Growth, and Profitability as Determinants of Dividend Payout Ratio-Evidence from Indian Paper. Industry". Asian Journal of Business Management Studies, India.*
- Kieso, Donald E. et al. 2007. "Akuntansi Intermediate". Edisi Keduabelas. Jakarta: Erlangga.*
- Melody, 2011, "Pengaruh Current Ratio, Return on Equity dan Earning per share terhadap Return Saham". Bandung, Universitas Widyatama, Tidak Dipublikasikan.*
- Mulyadi. 2008. "Sistem Akuntansi". Jakarta: Salemba Empat.*
- Munawir.2010. "Analisis Laporan Keuangan". Edisi 4, Liberty, Yogyakarta.*
- Nanda Hastio, 2013, "Analisis Laporan Keuangan Dan Earning per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia", Bandung: Universitas Widyatama, Tidak Dipublikasikan.*
- Nazir, Moh., 2009. "Metode Penelitian". Jakarta: Ghalia Indonesia.*
- Pancawati, Juwarin, Bambang Agus Pramuka, Jaryono. 2004. "Analisis variable yang Mempengaruhi Earning Per Share pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta" (Perbandingan sebelum dan sesudah krisis) selama periode 1997-2000.Jurnal Online : SMART. Vol. 1 No. 1, p.45-46*
- Pedoman Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) hal 2 par.(06-07) tentang Laporan Keuangan.*
- Prihantini, Ratna, 2009. "Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap Return Saham". Universitas Diponegoro, Semarang.*
- Riantani, Suskim, Harry Setyo Negoro, dan Alfiah Hasanah, 2013. "Evaluating the financial performance using the growth of EPS, CFO, and EVA and their impact to the stock return of listed Telecommunication Industry in BEI", Journal 10th Ubaya International Annual Symposium On Management.*
- Ridwan.,2009. "Metode & Teknik Menyusun Proposal Penelitian". Bandung: Alfabeta.*
- Ross et. al. 2009, "Modern Financial Management",McGraw Hill/Irwin.*
- Rusdin.2008. "Pasar Modal Cetakan Kedua". Bandung: Alfabeta*
- Saniman Widodo. 2007. "Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar Terhadap Return Saham Syariah Dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2003-2005". Tesis.*
- Simbolon, Fransiskus. 2014. "Fakta-Fakta Seputar Sektor Properti Di Indonesia". KONTAN edisi khusus, 4.*
- Sofyan Syafri Harahap. 2008. "Analisis Kritis atas Laporan Keuangan". Jakarta : PT. Raja Grafindo.*
- Sri Dwi Ari Ambarwati, 2008. "Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham Dan Varian Return Saham Terhadap Bid-Ask Spread Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Tergabung dalam Indeks Lq 45 Periode Tahun 2003-2005". Jurnal Siasat Bisnis Vol. 12 No. 1, April 2008 Hal: 27 – 38*
- Suad Husnan dan Eny Pudjiastuti. 2008. "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan". Edisi 5, UPP STIM YKPN.*
- Sugiyono, 2010. "Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif & RND". Bandung : Alfabeta.*



- Sundjaja, Ridwan S, Inge Barlian, dan Darma Putra Sundjaja, 2007. "Manajemen. Keuangan I". Edisi Keenam, UNPAR Press, Bandung.
- Susan Irawati. 2006. "Manajemen Keuangan". Pustaka: Bandung.
- Sutrisno. 2001. "Manajemen Keuangan, Edisi Pertama". Cetakan Kedua, Yogyakarta, Ekonesia
- Tandelilin, Eduardus, 2010. "Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi". Edisi. Pertama, Kanisius Yogyakarta
- Trisnawati, Ita. 2009. "Pengaruh Economic Value Added, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage Dan Market Value Added Terhadap Return Saham". *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Vol.11 No.1.65-78.*
- Wild, John, K.R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey.2005. "Analisis Laporan Keuangan". Edisi Delapan, Buku Kesatu. Alih Bahasa :Yanivi dan Nurwahyu. Jakarta: Salemba Empat
- (<http://junaidichanigo.wordpress.com>)
- (<http://properti.kompas.com>)
- (<http://www.idx.co.id>)
- (<http://www.sahamok.com>)