



## ANALISIS PENGARUH DER, ROA, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM

Putu Ayu Netta Permata Yuardi<sup>1</sup>

### Abstract

#### Keywords:

Stock Return;  
DER;  
ROA;  
Company Size.

The real estate business is known for its changing characteristics, intense competition, consistency and complexity. Rising real estate prices are driven by rising land prices and an increasing trend in land supply, often with population growth and people's growing need for housing, offices, shopping centers, amusement parks, and more. If a development company makes a big profit by raising real estate prices, it's only natural that that profit will improve business performance and raise stock prices. This study aims to obtain empirical evidence regarding the effect of DER, ROA, and firm size on stock returns. This research uses signal theory and CAPM theory. The research population is property, real estate, and building construction companies. Purposive sampling method was used as a method of determining the sample. The research sample was 215 observations. The analysis technique used is multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that DER has a positive effect on stock returns, ROA has a positive effect on stock returns, and firm size has no effect on stock returns.

#### Kata Kunci:

Return Saham;  
DER;  
ROA;  
Ukuran Perusahaan.

### Abstrak

Bisnis real estate terkenal dengan perubahan karakteristiknya, persaingan yang ketat, konsistensi dan kompleksitasnya. Naiknya harga real estat didorong oleh kenaikan harga tanah dan tren pasokan tanah yang meningkat, seringkali dengan pertumbuhan penduduk dan kebutuhan masyarakat yang meningkat akan perumahan, kantor, pusat perbelanjaan, taman hiburan, dan banyak lagi. Jika sebuah perusahaan pengembang mendapat untung besar dengan menaikkan harga real estate, wajar jika keuntungan itu akan meningkatkan kinerja bisnis dan menaikkan harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh DER, ROA, dan Ukuran Perusahaan terhadap return saham. Penelitian ini menggunakan teori sinyal, dan teori CAPM. Populasi penelitian yaitu perusahaan properti, real estate, dan konstruksi bangunan. Metode purposive sampling digunakan sebagai metode penentuan sampel. Sampel penelitian sebanyak 215 amatan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap return saham, ROA berpengaruh positif terhadap return saham, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham.

#### Koresponding:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Udayana, Bali,  
Indonesia  
Email:  
[permatayuardi@gmail.com](mailto:permatayuardi@gmail.com)

## PENDAHULUAN

Dunia bisnis kini mengalami pertumbuhan yang sangat pesat, salah satunya adalah perusahaan dibidang properti. Bisnis real estate terkenal dengan perubahan karakteristiknya, persaingan yang ketat, konsistensi dan kompleksitasnya. Naiknya harga real estat didorong oleh kenaikan harga tanah dan tren pasokan tanah yang meningkat, seringkali dengan pertumbuhan penduduk dan kebutuhan masyarakat yang meningkat akan perumahan, kantor, pusat perbelanjaan, taman hiburan, dan banyak lagi. Jika sebuah perusahaan pengembang mendapat untung besar dengan menaikkan harga real estate, wajar jika keuntungan itu akan meningkatkan kinerja bisnis dan menaikkan harga saham. Ada beberapa fenomena penting yang akhir-akhir ini terjadi dalam bisnis real estate dan real estate di lingkungan global dan regional. Dengan kata lain, tingginya tingkat pertumbuhan industri real estate dan real estate Indonesia pasca krisis moneter. Banyaknya perusahaan baru di bidang properti ini dengan keunggulannya masing masing, menimbulkan persaingan bisnis sehingga setiap perusahaan harus mampu mengembangkan perusahaannya agar mampu bersaing dengan perusahaan lainnya. Dalam mengembangkan usahanya perusahaan harus mengeluarkan modal yang tidak sedikit. Salah satu pilihan untuk memperoleh modal adalah dengan cara *go public*. Tentu tidak mudah bagi emiten untuk menarik kemauan investor untuk berinvestasi, karena setiap investor memiliki standar yang berbeda. Ada perbedaan dalam menilai investasi. Pada dasarnya harga saham adalah memberikan referensi bagi investor untuk mengambil keputusan investasi. Pasar modal adalah tempat dimana investor menanamkan modalnya dalam bentuk imbalan.

Investor dan calon investor yang membeli saham dan berinvestasi di pasar modal menganalisis kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan berdasarkan keadaan laporan keuangan perusahaan, dan investasi yang mereka lakukan dapat mendatangkan keuntungan (return). Laporan keuangan menggambarkan wujud manajemen perusahaan kepada pihak intern maupun ekstern mengenai kinerja perusahaan dalam satu periode. Berdasarkan laporan keuangan inilah para pemilik modal melakukan penilaian terhadap harga saham. Apabila laporan keuangan dihasilkan berdasarkan siklus akuntansi yang benar maka akan dapat mengurangi terjadinya konflik antara pihak yang berkepentingan (Ross L *et al.*, 1986). Return saham sering kali berubah sesuai dengan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Analisis atas rasio keuangan menggambarkan suatu analisis yang membandingkan angka-angka yang tercantum di laporan keuangan perusahaan. Salah satu keputusan terpenting dalam keuangan perusahaan berkaitan dengan jawaban dari pertanyaan apakah laba perusahaan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau harus dibagikan kepada pemegang saham lalu di investasikan kepala dalam peluang baru (Meng, 2019).

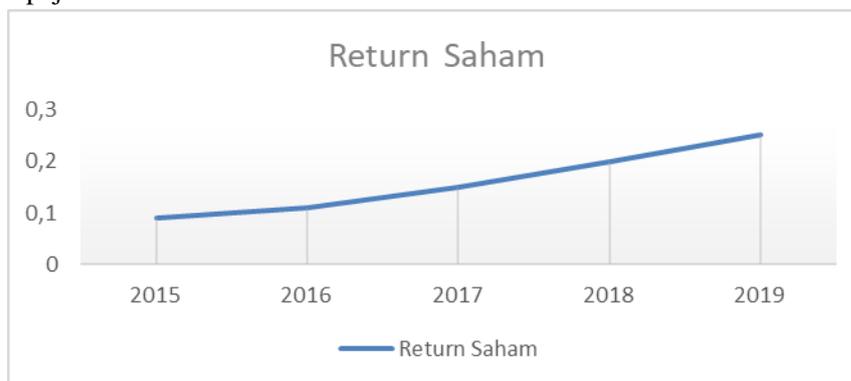
Return saham juga mencerminkan bagaimana manajemen mengelola perusahaannya dan bagaimana laba yang diperoleh oleh perusahaan. Karena pada umumnya jika laba meningkat maka return saham pada bursa efek akan ikut meningkat dan nilai saham juga berubah sesuai dengan permintaan pasar (Mende, 2017). Return saham juga mencerminkan bagaimana manajemen mengelola perusahaannya dan bagaimana laba yang diperoleh oleh perusahaan. Karena pada umumnya jika laba meningkat maka return saham pada bursa efek akan ikut meningkat dan nilai saham juga berubah sesuai dengan permintaan pasar (Kumar, 2017). Return menggambarkan hasil yang diperoleh investor dari aktivitas investasi yang telah dilakukan selama periode waktu tertentu, yang terdiri dari *Capital Gain* (loss) dan *Devidend Yield*. Penentuan return saham dapat dilakukan melalui analisis fundamental dimana harga saham ditentukan atas dasar faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya, seperti laba dan dividen. Jika kemampuan perusahaan semakin meningkat (menghasilkan laba yang meningkat) maka return saham akan meningkat pula, dengan kata lain profitabilitas perusahaan akan mempengaruhi return saham. Harapan untuk memperoleh return yang maksimal tersebut diusahakan agar dapat terwujud dengan mengadakan analisis dan upaya tindakan yang berkaitan dengan investasi

dalam saham. Return saham juga dipengaruhi oleh rasio keuangan yang diantaranya terdapat rasio tingkat keuntungan dengan rasio tingkat risiko. Return saham memiliki keterkaitan dengan teori sinyal karena jika return saham yang diberikan perusahaan kepada investor di periode berikutnya tergolong tinggi maka informasi keuangan yang dirilis sebelumnya oleh perusahaan mendapatkan sinyal baik dari investor dan hal tersebut menjadikan permintaan saham pada perusahaan tersebut juga semakin tinggi, hal tersebut akan memberikan sinyal positif kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan maupun para pemegang saham perusahaan. Semakin luas informasi yang disampaikan maka akan semakin memperbanyak informasi yang diterima mengenai perusahaan, hal ini akan menimbulkan kepercayaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dan investor (Abdurrohman *et al.*, 2021).

Hasil penelitian sebelumnya rasio keuangan memiliki pengaruh terhadap perubahan return saham yang terjadi dipasar modal. Pada tahun 2018 Antonia Febe Hartono analis danareksa sekuritas yang melakukan wawancara tentang perkembangan saham property mengatakan bahwa beberapa perusahaan yang bertahan dengan baik karena perusahaan berani mengambil risiko dalam meningkatkan proporsi utang sehingga ukuran perusahaan menjadi makin besar dan perusahaan memperoleh keuntungan melalui aktiva yang diperoleh dari peningkatan proporsi utang (Damar, 2020). Terdapat beberapa faktor-faktor internal yang dapat digunakan sebagai alat ukur untuk menilai kinerja keuangan perusahaan yang nantinya dapat mempengaruhi return saham, antara lain Debt to Equity Ratio (DER) merupakan tingkat risiko perusahaan dalam memenuhi kewajiban utangnya dengan menggunakan modal sendiri juga masih sering digunakan dalam mempertimbangkan keputusan berinvestasi. Tingkat risiko ini diproksikan dengan rasio DER dimana membandingkan jumlah utang yang dimiliki dengan jumlah ekuitas perusahaan. Return On Assets (ROA) merupakan pengukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan atau laba dengan menggunakan keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam satu periode tertentu. Besarnya perusahaan bisa dilihat dari aktivitas yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan digunakan untuk mengukur besar kecilnya perusahaan dengan menggunakan total aktiva, penjualan dan modal perusahaan.

Return saham perusahaan property, real estate, dan konstruksi bangunan mengalami penurunan ditahun 2015 hingga 2017 hal ini terjadi dikarenakan perekonomian saat itu sedang lesu sehingga laba yang diperoleh perusahaan juga menurun, walaupun pada tahun 2018 hingga 2019 berangsur membaik walaupun masih tergolong rendah. Perkembangan saham dan penjualan saham pada perusahaan properti, real estat, dan konstruksi bangunan mengalami pasang surut selama tahun 2015-2019. Pada tahun 2015 dan 2016 laba bersih emiten sektor ini mengalami penurunan yang dikarenakan lesunya kondisi ekonomi dan gejolak nilai tukar yang mengakibatkan pendapatan dan laba bersih pada perusahaan menurun, hal ini berpengaruh pada penjualan dan harga saham. Tahun 2015 terdapat 2 perusahaan yang memiliki kinerja positif yaitu PT PP Properti Tbk (PPRO) dan PT Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI). Pertumbuhan laba pada PPRO melesat hingga 183% dan MKPI melesat hingga 171% (kontan 2016). Sementara pada tahun 2016 kinerja paling anjlok dengan penurunan laba bersih terjadi pada 3 perusahaan PT Lippo Karawaci (LPKR), PT Pakuwon Jati Tbk (PWON), dan Perusahaan yang mengalami penurunan yang sangat signifikan ialah PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) tercatat laba perusahaan anclok dari Rp855,18 miliar menjadi Rp311,66 miliar. Analisis BNI Securities Maxi Liesyaputra menuturkan, buruknya kinerja Summarecon Agung sepanjang tahun lalu karena beban bunga perusahaan yang meningkat menjadi Rp576,4 miliar dari sebelumnya Rp486,36 miliar (CNN Indonesia, 2017). Pada tahun 2017 sektor ini belum menunjukkan adanya kenaikan secara signifikan karena masih lesunya kondisi ekonomi. Penurunan ini disebabkan oleh

beberapa faktor yaitu perlambatan pertumbuhan ekonomi, penurunan daya beli, depresiasi rupiah, dan perubahan peraturan pajak.



Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com)

**Gambar 1.**  
**Return Saham Sektor Property**

Berbeda dengan tahun sebelumnya tahun 2018 beberapa perusahaan mengalami kenaikan secara perlahan ini terjadi karena penjualan serta pendapatan perusahaan mulai meningkat, dikutip dari data Survei Harga Properti Residensial yang dirilis Bank Indonesia (BI) indeks harga properti pada kuartal IV-2017 tercatat 201,36. Naik dibandingkan kuartal sebelumnya yang sebesar 200,26 dan periode yang sama pada 2016 yaitu 194,54. Beberapa perusahaan yang mengalami peningkatan saham yaitu perusahaan yang pertumbuhannya tinggi secara YtD yaitu PT Indonesia Prima Property Tbk (OMRE), PT Sentul City Tbk (BKSL), dan PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) (CNBC Indonesia, 2018). Pada tahun 2018 harga saham tertinggi dipegang oleh perusahaan CTRA, SMRA, dan PWON. Kinerja ini tercermin pada indeks sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan yang naik 2,75% ke level 462. Sedangkan harga saham tiga terbawah yang mengalami peningkatan dipegang oleh perusahaan ASRI, APLN, dan LPKR.

Para peneliti terdahulu telah banyak melakukan riset rasio yang mempengaruhi return saham. Akan tetapi, temuan dari para peneliti tersebut mencerminkan inkonsistensi hasil. Berdasarkan penelitian (Ayu, 2020), (Prasetyo *et al.*, 2018), (Widiarini, 2019), (Br.Sipayung, 2019) bahwa DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya rasio DER memiliki pengaruh terhadap pembagian return pada masa waktu tertentu. Namun pada penelitian (Nyoman *et al.*, 2019), (Mia, 2018), dan (Ridha Latifah, 2019), (Nurindahsari, 2019) memperoleh hasil bahwa DER tidak memiliki pengaruh terhadap return saham. Berdasarkan penelitian (Bakhtiar, 2020), dan (Br.Sipayung, 2019) menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap return saham. Namun pada penelitian (Bakhtiar, 2020), dan (Prasetyo *et al.*, 2018) memperoleh hasil bahwa besar kecilnya ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham. Berdasarkan penelitian (Prasetyo *et al.*, 2018), dan (Waluyo, 2018) memperoleh hasil ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap return saham. Namun pada penelitian (Mia, 2018), (Alviansyah *et al.*, 2018), (Khairina, 2020), dan (Hendraliany, 2019) memperoleh hasil ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap return saham.

Secara teoritis dan didasarkan pada penelitian sebelumnya, peneliti tertarik melakukan penelitian ini karena perubahan return saham yang tidak bisa ditebak dan apakah rasio profitabilitas yaitu ROA, rasio *leverage* yaitu DER, dan ukuran perusahaan apakah memiliki rasio ini memiliki pengaruh terhadap return saham dan keputusan investor. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI. Alasan pemilihan lokasi ini karena karena memiliki prospek yang cerah dimasa yang akan datang dengan melihat pertumbuhan penduduk

yang semakin banyak apartemen dan mall yang sering dijumpai sehingga investor tertarik menginvestasikan dananya di sektor property. Investasi di property bersifat jangka panjang dan pertumbuhannya sangat sensitif terhadap indikator makro ekonomi seperti pertumbuhan ekonomi, laju inflasi dan tingkat suku bunga.

Teori sinyal dengan DER yaitu utang dan modal yang dimiliki perusahaan akan menjadi ketertarikan sendiri oleh investor karena jika rasio DER semakin kecil maka semakin baik pula kinerja perusahaan dalam menjamin utang perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor atas kinerja perusahaan, dimana hasil ini sesuai dengan signaling teori yang memberikan sinyal baik bagi investor. Namun jika dilihat melalui teori CAPM rasio DER yang menghasilkan Abnormal return positif bagi perusahaan yang meningkatkan proporsi hutang berarti peningkatan utang yang dinilai memberikan manfaat bagi investor. Maka dari itu perusahaan yang memiliki rasio utang (*debt to equity ratio*) yang tinggi menyebabkan return saham perusahaan meningkat. Hal ini terjadi dikarenakan investor yang merespon positif kebijakan perusahaan-perusahaan yang meningkatkan proporsi hutang mereka. Namun jika rasio DER terlalu tinggi akan menimbulkan risiko terhadap perusahaan dikemudian hari. Pada penelitian sebelumnya menyatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan sektor properti dan real estat (Ayu, 2020), (Prasetyo *et al.*, 2018), (Widiarini, 2019), (Sipayung, 2019).

H1: DER berpengaruh positif terhadap return saham.

Teori sinyal yaitu apabila nilai ROA meningkat, maka ini berarti perusahaan mampu menggunakan aktivasinya secara produktif sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang besar. Hal ini dapat dijadikan signal untuk para investor dalam memprediksi seberapa besar kemungkinan return yang akan diberikan perusahaan. Dan jika dilihat melalui teori Capital Asset Pricing Model (CAPM) dengan ROA yaitu apabila nilai ROA meningkat, maka keuntungan yang diperoleh dari penggunaan aktiva yang baik akan meningkatkan keuntungan yang akan diperoleh investor dan jika keuntungan perusahaan meningkat maka return yang akan diberikan investor lebih tinggi. Maka investor memperoleh aktual return lebih tinggi daripada expected return. Hasil ini merupakan harapan keuntungan yang diinginkan investor. Walaupun terkadang semakin tinggi return maka risiko yang akan dihadapi juga semakin tinggi. Pada penelitian sebelumnya bahwa ROA berpengaruh positif terhadap return saham (Bakhtiar, 2020), (Aryaningsih, 2016), (Br.Sipayung, 2019) dan (Khairina, 2020b).

H2: ROA berpengaruh positif terhadap return saham.

Teori sinyal dengan ukuran perusahaan yaitu jika total asset yang dimiliki perusahaan tinggi maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan, hal ini menyiratkan bahwa perusahaan mampu dengan baik mengelola asetnya sehingga perusahaan bisa terus menambah asset yang mereka miliki. Hal ini akan memberikan sinyal baik kepada investor karena informasi yang disampaikan perusahaan tentang bagaimana baiknya mereka mengelola asetnya dan semakin besar ukuran perusahaan maka tingkat risiko kebangkrutan lebih kecil dan harga saham (return) yang diberikan perusahaan juga semakin tinggi. Hal ini disebabkan perusahaan besar mempunyai akses informasi yang lebih lengkap dan cepat ke pasar modal jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian (Hendraliany, 2019), (Mia, 2018), (Alviansyah *et al.*, 2018), dan (Khairina, 2020a) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap return saham.

H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap return saham.

## METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, metode observasi non-partisipan digunakan sebagai metode pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mengunduh data melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan property, real estat, dan konstruksi bangunan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki laporan keuangan periode 2015-2019 yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 4 jenis variabel yaitu variabel dependen berupa *return* saham, variabel independen yaitu *debt to equity ratio*, *return on asset*, dan ukuran perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio keuangan yang membandingkan antara total utang dengan total modal yang dimiliki perusahaan. DER bisa diukur dengan persamaan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots(1)$$

Return On Asset (ROA) adalah rasio keuangan yang melihat bagaimana kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset-aset yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi tingkat pengembalian yang diperoleh maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang mereka miliki untuk memperoleh laba. ROA bisa diukur dengan persamaan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \dots\dots\dots(2)$$

Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam satu periode tertentu. Besarnya perusahaan bisa dilihat dari aktivitas yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan bisa diukur dengan persamaan sebagai berikut:

$$TA = \text{Log } n (\text{Total Aset}) \dots\dots\dots(3)$$

*Return* saham bisa diartikan sebagai pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi (Pangestu & Wijayanto, 2019). *Return* saham ini dapat dijadikan sebagai indikator dari kegiatan perdagangan di pasar modal (Veronica Sinaga, 2019). *Return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* saham bisa diukur dengan persamaan sebagai berikut:

$$R_i = P_t - P_{t-1} / P_{t-1} \dots\dots\dots(4)$$

$R_i$  adalah *return* saham,  $P_t$  adalah harga saham pada periode  $t$ , dan  $P_{t-1}$  adalah harga saham pada periode  $t-1$ .

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif dengan sumber data yaitu data sekunder berupa laporan keuangan tahun 2015 - 2019. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Pengujian analisis ini dibantu dengan software SPSS. Analisis data meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, dan uji hipotesis. Rumus model regresi linier berganda yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah

$$R_i = \alpha + \beta_1 \text{ DER} + \beta_2 \text{ ROA} + \beta_3 \text{ TA} + e \dots\dots\dots(5)$$

Keterangan:

$R_i$  : Return Saham.

$\alpha$  : Konstanta.

$\beta$  : Koefisien Regresi Linear Berganda.

DER: Debt to Equity Ratio.

ROA: Return On Asset.

TA : Ukuran Perusahaan.

$e$  : Error.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif untuk mendeskripsikan atau memberikan gambaran mengenai data penelitian yang digunakan. Hasil statistik deskriptif ditampilkan pada Tabel 2 berikut.

**Tabel 1.**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

	N	Minimal	Maksimal	Rata-rata	Deviasi Standar
DER	43	0,03	2,24	1,54	0,55
ROA	43	0,00	0,12	0,07	0,03
TA	43	25,85	31,65	29,06	1,52
Ri	43	0,00	0,31	0,20	0,07
Valid N	43				

Sumber: Data Penelitian, 2021

Hasil statistik deskriptif menjelaskan bahwa total amatan penelitian ini sebanyak 43 amatan. Seluruh hasil deviasi standar lebih kecil dari hasil nilai rata-rata variable artinya sebaran data sudah merata. Penjelasan lebih rinci dari hasil statistik deskriptif sebagai berikut: *Debt to equity ratio* menunjukkan nilai minimal sebesar 0,03 dan nilai maksimal sebesar 2,24. Rata-rata *debt to equity ratio* sebesar 1,54, dan dapat disimpulkan bahwa dari perusahaan yang observasi rata-rata memiliki rasio DER yang tinggi. *Return on asset* menunjukkan nilai minimal sebesar 0,00 dan nilai maksimal sebesar 0,12. Rata-rata return on asset sebesar 0,07, dan dapat disimpulkan bahwa dari perusahaan yang di observasi rata-rata memiliki rasio ROA yang tinggi. Ukuran perusahaan menunjukkan nilai minimal sebesar 25,85 dan nilai maksimal sebesar 31,65. Rata-rata ukuran perusahaan sebesar 29,06, dan dapat disimpulkan bahwa dari perusahaan yang diobservasi rata-rata memiliki ukuran perusahaan yang besar. Return saham menunjukkan nilai minimal sebesar 0,00 dan nilai maksimal sebesar 0,31. Rata-rata return saham sebesar 0,20, dan dapat disimpulkan bahwa dari perusahaan yang diobservasi rata-rata memberikan return yang tinggi.

**Tabel 2.**  
**Hasil Uji Asumsi Klasik**

Uraian	Residual Tidak Standar
N	43
Statistik Uji	0,143
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,127

Sumber: Data Penelitian, 2021

Berdasarkan hasil analisis dari tabel 2 diperoleh hasil nilai signifikan 0,127 >0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual dari model regresi berdistribusi normal.

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Auto Korelasi**

Model	du	DW	4-du	Simpulan
1	1,663	1,892	2,337	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data Penelitian, 2021

Nilai Durbin-Watson sebesar 1,739. Berdasarkan tabel Durbin-Watson dengan 215 sampel dan terdiri dari 3 variabel bebas diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,739 berada diantara nilai du 1.663 dan nilai 4-du 2,337 atau (1,663 < 1,892 < 2,337) maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari autokorelasi atau tidak terjadi auto korelasi.

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	Statistik Kolinieritas	
	Toleransi	VIF
(Konstanta)		
DER	0,87	1,15
ROA	0,99	1,06
TA	0,87	1,15

*Sumber:* Data Penelitain, 2021

Berdasarkan tabel 4 diketahui bahwa nilai VIF variabel DER (X1) adalah  $1.15 < 10$ , nilai VIF variabel ROA (X2) adalah  $1.06 < 10$ , dan nilai VIF variabel Ukuran Perusahaan adalah  $1.15 < 10$ . Nilai tolerance value masing masing variabel adalah DER  $0,87 > 0,1$ , ROA  $0,99 > 0,1$ , dan Ukuran Perusahaan  $0,87 > 0,1$ . Maka data tersebut tidak terjadi multikolinieritas.

**Tabel 5.**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variabel	Sig.
DER	0,273
ROA	0,348
TA	0,396

*Sumber:* Data Penelitian, 2021

Berdasarkan table 5 dapat disimpulkan menunjukkan bahwa semua variabel bebas memiliki nilai signifikansi diatas 0,05, sehingga disimpulkan tidak ada heteroskedestisitas dalam model regresi.

**Tabel 6.**  
**Hasil Analisis Linear Berganda**

Model	Koefisien Tidak Standar		Koefisien Standar	t	Sig.
	B	Sid. Error	Beta		
(Konstanta)	0,304	0,231		1,314	0,196
DER	0,036	0,022	0,255	1,585	0,021
ROA	0,495	0,319	0,233	1,551	0,029
TA	-0,009	0,008	-0,176	-1,093	0,281
Adjusted R2	0,055				
Sig. F	0,031				

*Sumber:* Data Penelitian, 2021

Hasil uji kelayakan model (uji F) diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,031 < 0,05$  maka dapat diartikan bahwa model regresi yang dibuat layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh DER, ROA, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham. Didukung nilai koefisien determinasi menunjukkan hasil Adjusted R2 sebesar 0,055 atau 5,5%. Hal ini mengindikasikan besarnya pengaruh variabel bebas yaitu DER, ROA, TA terhadap variabel terikat yaitu Return Saham sebesar 0,060 atau 6%. Sedangkan sisanya 94% dijelaskan oleh variabel lainnya diluar variabel independen.

Variabel independen DER menunjukkan nilai signifikansi  $0,021 < 0,05$ . Hal ini berarti bahwa DER berpengaruh positif terhadap return saham, sehingga H1 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Ayu, 2020) dan (Handayati, 2018) bahwa DER berpengaruh positif terhadap return saham. Jika dilihat pada tabel 4.7 nilai DER sebesar 0.036 atau 3.6%. Jika DER mengalami peningkatan

sebesar satu satuan maka akan berpengaruh terhadap return saham sebesar 0.036 atau 3.6% dan jika dilihat dari hasil statistik deskriptif memiliki rata-rata sebesar 1,54, hasil ini memiliki arti bahwa rata-rata perusahaan yang diobservasi memiliki rasio yang tinggi.

Variabel independen ROA menunjukkan nilai signifikansi  $0,029 < 0,05$ . Hal ini berarti bahwa ROA berpengaruh positif terhadap return saham, sehingga  $H_2$  diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya dari (Bakhtiar, 2020) dan (Aryaningsih, 2016) bahwa ROA berpengaruh terhadap return saham. Jika dilihat pada tabel 4.7 menunjukkan nilai ROA sebesar 0.495 atau 49,5%. Jika ROA mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka akan berpengaruh terhadap return saham sebesar 0.495 atau 49,5%. Dan jika dilihat dari hasil rata-rata analisis statistik deskriptif yaitu sebesar 0,07 hasil ini memiliki arti bahwa rata-rata perusahaan yang diobservasi memiliki rasio ROA yang tinggi. Maka jika rasio ROA meningkat hal ini akan sangat menguntungkan bagi investor maupun perusahaan itu sendiri, selain untuk mendapatkan kepercayaan lebih dari investor perusahaan juga bisa dikatakan mencapai tujuannya dengan memperoleh keuntungan semaksimal mungkin.

Variabel independen Ukuran Perusahaan menunjukkan nilai signifikansi  $0,281 > 0,05$ . Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham, sehingga  $H_3$  ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Ika Mayuni, 2018) dan (Raningsih, 2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham. Besar kecilnya suatu perusahaan tidak menentukan seberapa tinggi return saham yang akan diperoleh. Investor menganggap informasi ukuran perusahaan tidak cukup informatif sebagai alat ukur kinerja perusahaan (Dwi Anjani, 2016). Jika dilihat dari hasil rata-rata statistik deskriptif untuk ukuran perusahaan sebesar 0,20 yang memiliki arti bahwa ukuran perusahaan yang diobservasi tergolong perusahaan besar, namun hasil ini berbeda dengan hasil uji statistik t yang memberikan hasil ukuran perusahaan tidak berpengaruh, jadi besarnya ukuran perusahaan tidak bisa menjadikan jaminan bahwa return yang diberikan perusahaan tinggi.

## SIMPULAN DAN SARAN

Hasil yang diperoleh dari tujuan untuk membuktikan apakah rasio DER berpengaruh positif ternyata terpenuhi dan hasil dari penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap return saham. Hal ini berarti besarnya rasio DER berpengaruh positif terhadap return dan keputusan investor pada periode berikutnya. Hasil yang diperoleh dari tujuan untuk membuktikan apakah rasio ROA berpengaruh positif ternyata terpenuhi rasio ROA berpengaruh positif terhadap return saham. Hal ini berarti meningkatnya rasio ROA maka akan memberikan return saham yang lebih tinggi. Hasil yang diperoleh dari tujuan untuk membuktikan apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif ternyata tidak terpenuhi dan hasil dari penelitian menunjukkan bahwa ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini berarti meningkatnya ukuran perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap return saham yang akan dibagikan kepada investor.

Adapun saran-saran, diharapkan perusahaan bisa memperhatikan informasi-informasi keuangan yang mereka terbitkan setiap periode dan menjadikan informasi tersebut sebagai panduan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Perusahaan juga diharapkan memperhatikan rasio keuangan yang bisa digunakan untuk menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Dan Investor bisa menganalisis informasi keuangan atau rasio keuangan mana yang tepat untuk memperkirakan return saham seperti rasio DER dan rasio ROA. Agar investor dapat memperoleh keputusan yang tepat perusahaan mana yang akan ditanamkan modal pada sektor properti, real estat, dan konstruksi bangunan.

## REFERENSI

- Alviansyah, M. R., Suzan, L., & Kurnia. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *E-Proceeding of Management*, 5(1), 778–785.
- Aryaningsih, Y. N., & Fathoni, A. (2016). Pengaruh *return on asset (roa)*, *return on equity (roe)* dan *earning per share (eps)* terhadap return saham pada perusahaan consumer good (food and beverages) yang terdaftar di bursa efek indonesia (bei) periode 2013-2016.
- Ayu, D., & Ranti, S. (2020). Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset* dan *Asset Growth* terhadap Beta Saham pada Perusahaan Real Estate dan Property di Bursa Efek Indonesia. 03, 273–291.
- Bakhtiar, A. R. (2020). Pengaruh *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Price Earning Ratio (PER)* Terhadap Return Saham. 1–11.
- Br.Sipayung, H. A. D. (2019). Analisis Pengaruh NPM, ROA, PER, DER Terhadap Return Saham Pada Perusahaan sub Sektor Kontruksi Bangunan Di BER.
- Damar Panuluh, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Risiko Sistematis Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Return Saham. *Journal of Accounting*, 3(2), 25–30.
- Hendraliany, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 8(1), 47–58.
- Khairina, A. (2020a). Pengaruh *return on asset*, *return on equity*, *net profit margin* terhadap return saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia.
- Khairina, A. (2020b). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Humaniora*, 4(1), 34–45.
- Kumar, P. (2017). Impact of Earning Per Share and Price Earnings Ratio on Market Price of Share: a Study on Auto Sector in India. *International Journal of Research -GRANTHAALAYAH*, 5(2), 113–118. <https://doi.org/10.29121/granthaalayah.v5.i2.2017.1710>
- Mende, S., & Rate, P. Van. (2017). Pengaruh likuiditas, solvabilitas dan rentabilitas terhadap return saham perusahaan sektor properti dan. 5(2), 2203–2212.
- Meng, Y., & Zhao, Y. (2019). Analysis on Factors Affecting Fluctuation of Price of Financial Stock of Pharmaceutical Enterprises. *Journal Industrial Engineering & Management Research (Jiemar)*, 27(2), 85–90.
- Mia, C., & Ul, R. (2018). Pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Earning Per Share*, dan *Ukuran Perusahaan* Terhadap Return Saham Syariah Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index ( JII ) Tahun 2011-2015. 3(4), 559–567.
- Nurindahsari, D. A. (2019). Analisis Pengaruh *Eps*, *Roe*, *Der*, *Kurs* Dan *Inflasi* Terhadap Return Saham Sub Sektor Transportasi Periode 2012-2017. 3(7), 743–754.
- Nyoman, N., Jayanti, S., Devi, P., Gede, L., & Artini, S. (2019). Pengaruh *Roe*, *Der*, *Per*, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. 8(7), 4183–4212.
- Pangestu, S. P., & Wijayanto, A. (2019). Pengaruh *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan *Debt To Equity Ratio (DER)* Terhadap Return Saham Satrio. 1–9.
- Prasetyo, A., Akuntansi, P. S., Ekonomi, F., Bisnis, D. A. N., & Surakarta, U. M. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Perusahaan Terhadap Return Saham.
- Ridha Latifah, W., & Dian Pratiwi, P. (2019). Analisis Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Return On Equity* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. 9(September), 255–269.
- Ross L, W., Jerold L, Z., & Watts, Z. (1986). *Positive Accounting Theory*. Prentice-Hall, 1986.
- Waluyo, R. P. (2018). Pengaruh *Price To Book Value (Pbv)*, *Return On Equity (Roe)*, *Firm Size* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *STIE Indonesia Banking School*. 234.
- Widiarini, S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Ilmu Sosial Politik Dan Humaniora*, 2(2), 1–14. <https://doi.org/10.36624/jisora.v2i2.29>