

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS
DAN NILAI PASAR TERHADAP *RETURN* SAHAM**
(Studi Kasus Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang
Terdaftar di BEI Periode 2014-2018)



MANUSKRIP

Diajukan sebagai syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
Pada Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Semarang

Disusun oleh

Mohammad Fanut Andika

NIM. E2A016056

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SEMARANG
2020**

PENGESAHAN SKRIPSI

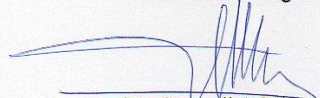
Nama Mahasiswa : Mohammad Fanut Andika
Nomor Induk Mahasiswa : E2A016056
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/ S1-Manajemen
Judul Usulan Penelitian Skripsi : Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Nilai Pasar Terhadap *Return Saham* (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2018).

Telah memenuhi syarat dan dinyatakan lengkap sebagai persyaratan dalam memperoleh gelar sarjana pada Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Semarang.

Semarang, 11 Agustus 2020

Diperiksa dan disetujui oleh :

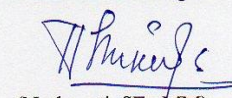
Dosen Pembimbing I



(Dr. Suwardi, MM)

NIP. 195905191987031001

Dosen Pembimbing II



(Nurhayati, SE., MM)

NIK. 28.6.1026.227

Mengetahui,
Kaprod S1 Manajemen



(Drs. Triyono, MM)

NIP. 195902061986031003

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN NILAI
PASAR TERHADAP RETURN SAHAM**

(Studi Kasus Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI
Periode 2014-2018)

Mohammad Fanut Andika

(E2A016056)

Mahasiswa Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Semarang

Email: fanutandika11@gmail.com

ABSTRACT

The research aims to analyse the influence of Capital Structure, Profitability, and Market Value on Stock Return (Case Studies on Property and Real Estate Companies listed on IDX period 2014-2018).

The population in this research is the Property and Real Estate Companies listed on IDX period 2014-2018. Samples were chosen by purposive sampling so that a sample of 12 companies were obtained. The data analysis method used is double regression.

The results of the test showed that, the capital structure negatively affects Stock Return, profitability has a positive effect on Stock Return, the market value has a negative effect on Stock Return. Regression analysis results using SPSS 22.0 obtained a yield of 0.290 R^2 where independent variables explained by 29% and the rest of 71% are described by other variables outside the research model. By using significance levels of 0.05 gained the value of table F 2.79, then Fcount of (6.950) and $> F_{table}$ (2.79) so that it can be concluded that three independent variables jointly affect the Stock Return.

Keywords: *Capital Structure, Profitability, Market Value, and Stock Return*

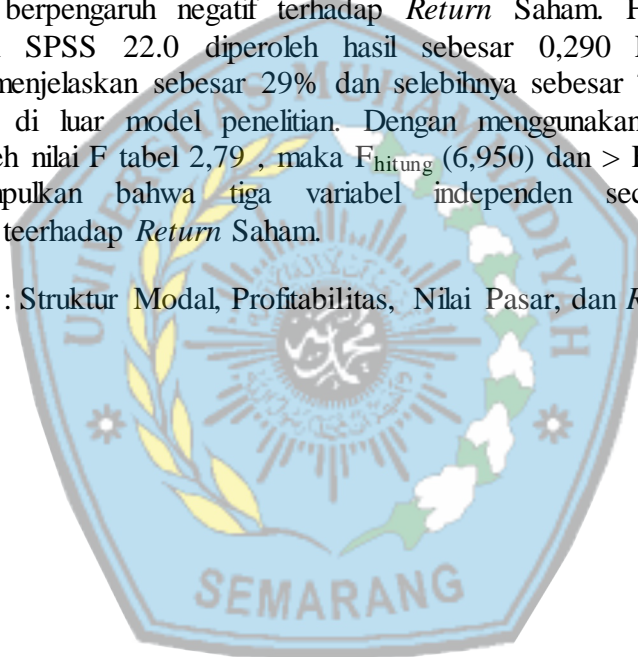
ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Nilai Pasar terhadap *Return Saham* (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI Periode 2014-2018).

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI Periode 2014-2018. Sampel dipilih dengan cara *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebanyak 12 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah Regresi Berganda.

Hasil Pengujian menunjukkan bahwa, Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return Saham*, Nilai Pasar berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*. Hasil analisis regresi menggunakan SPSS 22.0 diperoleh hasil sebesar 0,290 R^2 dimana variabel independen menjelaskan sebesar 29% dan selebihnya sebesar 71% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 diperoleh nilai F_{tabel} 2,79, maka F_{hitung} (6,950) dan $> F_{tabel}$ (2,79) sehingga dapat disimpulkan bahwa tiga variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Kata Kunci : Struktur Modal, Profitabilitas, Nilai Pasar, dan *Return Saham*



PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pada saat ini kesadaran masyarakat dalam berinvestasi semakin meningkat. Ada berbagai jenis investasi yang bisa dilakukan, salah satunya melalui saham. Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan (Anoraga, 2006:58). Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat tersebut. Penanaman modal dalam bentuk investasi saham biasa (*common stock*) memerlukan suatu informasi yang akurat. Hal tersebut agar investor tidak menderita kerugian. Selain itu, investasi saham di bursa efek merupakan investasi dengan potensi resiko yang relatif tinggi tetapi memiliki potensi keuntungan yang relatif tinggi. Kondisi buruk yang menimpa emiten (pengguna dana) akan berpengaruh kepada pendapatan (*return*) bagi investor. Pendapatan yang tidak sesuai harapan dapat berupa deviden tidak dibayarkan atau dibayar kurang

atau bahkan menyebabkan harga saham mengalami penurunan dari harga beli semula (*capital loss*).

Return saham dalam sisi *capital gain* merupakan kelebihan harga jual saham diatas harga belinya. Tandililin (2010:102) menyatakan bahwa *return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. Meningkatkan atau menurunnya *return* saham yang didapat para investor dapat dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Jika kinerja keuangan baik, perusahaan akan merealisasi untuk deviden *return* yang lebih baik kepada para investor.

Dalam pasar modal *return* saham menjadi salah satu indikator penentuan investasi yang dilakukan para investor dan menjadi penentuan investasi yang dilakukan para investor seberapa banyak keuntungan yang diperoleh. Kinerja keuangan dan kebijakan finansial perusahaan menjadi salah satu penentuan tinggi

rendahnya *return* saham. Semakin baik kinerja perusahaan dan struktur finansial maka semakin banyak pula potensi dividen yang akan diperoleh investor.

Salah satu faktor dalam pengaruhnya terhadap *return* saham terkait dengan kebijakan finansial perusahaan yang tercermin dalam struktur modal perusahaan. Struktur modal adalah perbandingan antara hutang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan (Husnan, 2008). Rasio struktur modal memperlihatkan proporsi penggunaan hutang dibanding modal sendiri untuk membiayai aktivitas perusahaan.

Pertumbuhan profitabilitas perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang digunakan untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Apabila prospek profitabilitas perusahaan baik, maka harga saham akan meningkat dan mengakibatkan peningkatan *return* saham dari perusahaan tersebut. Profitabilitas menunjukkan perusahaan memperoleh laba dalam kaitannya dengan

penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono,2014:124).

Faktor lain terhadap peningkatan *return* saham terkait dengan seberapa besar kekuatan pasar perusahaan yang tercermin dalam nilai perusahaan. Atas nilai perusahaan (*value of the firm*) perkembangan kekuatan pasar pada intinya merupakan posisi terakhir hasil proses penilaian pasar. Aspek nilai perusahaan dapat dilihat dari perbandingan antara harga saham dengan posisi keuangan perusahaan (Wiagustini,2010:77).

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap *return* saham pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?

3. Bagaimana pengaruh nilai pasar terhadap *return* saham pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
4. Bagaimana pengaruh struktur modal, profitabilitas dan nilai pasar secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?

Tujuan

1. Untuk menganalisis struktur modal berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
2. Untuk menganalisis profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
3. Untuk menganalisis nilai pasar berpengaruh terhadap *return*

saham pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

4. Untuk menganalisis struktur modal, profitabilitas dan nilai pasar berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Telaah Literatur dan Penyusunan

Hipotesis

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Return Saham Investor pada umumnya cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai Struktur Modal (DER) yang tinggi, karena nilai Struktur Modal (DER) yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi (Kasmir, 2015). Semakin tinggi Struktur Modal (DER) mencerminkan semakin tinggi tingkat hutang perusahaan. Tingginya Struktur Modal (DER) menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri sehingga

meningkatkan risiko yang diterima investor sebagai akibat dari beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini akan menyebabkan turunya harga saham yang selanjutnya berdampak pada *return* saham perusahaan

Menurut Myer (1984) dalam Husnan (1996), *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan, yang berwujud laba ditahan) dari pada menggunakan sumber dana dari hutang. Internal financing memiliki keuntungan yaitu, tidak memerlukan biaya penerbitan dan tidak perlu memberikan informasi tentang kondisi keuangan perusahaan, seperti kesempatan investasi yang potensial dan keuntungan yang diharapkan jika investasi tersebut diambil. Berdasarkan hasil tersebut jika memungkinkan sebaiknya perusahaan membiayai semua proyeknya dengan menggunakan laba ditahan apabila tidak mencukupi, maka pembiayaan dilakukan dengan hutang untuk sebuah perusahaan dalam operasi

normal pembiayaan dengan ekuitas tidak akan digunakan sesuai dengan *Pecking Order Theory*. Sesuai dengan teori ini tidak ada suatu target *debt to equity ratio*, karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan eksternal.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Artini (2019), Gunadi dan Kesuma (2015) menyatakan bahwa Struktur Modal (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

H₁ : Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Return Saham

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham

Menurut Sudana (2011:22), rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Brigham dan Houston (2010:150) menyatakan bahwa investor menyukai nilai Profitabilitas (ROE) yang tinggi, dan ROE yang tinggi umumnya memiliki korelasi positif dengan harga saham yang tinggi. ROE merupakan rasio laba

bersih terhadap ekuitas biasa yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa. Rasio ROE akan mengakibatkan manajemen dapat melihat secara fokus besarnya laba bersih yang dihasilkan oleh para pemegang saham. Nilai ROE yang tinggi memberikan efek positif terhadap para investor. Hal tersebut akan membuat harga saham bersangkutan akan mengalami peningkatan sehingga return saham pun akan meningkat.

Menurut Brigham dan Houston (2001:36) *Signaling Theory* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. *Signalling Theory* membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agent*) disampaikan kepada pemilik (*principal*). *Signalling Theory* menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki nilai ROE yang tinggi akan direspon positif oleh investor maupun calon investor pada suatu perusahaan

sehingga akan berdampak pada kenaikan harga saham yang kemudian akan berdampak pula terhadap kenaikan return saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nandani dan Sudjani (2017), Devi dan Artini (2019) menyatakan bahwa Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Return Saham

3. Pengaruh Nilai Pasar Terhadap Return Saham

Menurut (Kasmir, 2018) nilai pasar merupakan rasio yang memberikan informasi seberapa besar investor menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibanding dengan nilai buku saham. Dalam penelitian ini nilai pasar diproyeksikan dengan *Earning Per Share*. Menurut Tandellilin (2010:373) informasi *Earning Per Share* suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham. Besarnya EPS suatu perusahaan

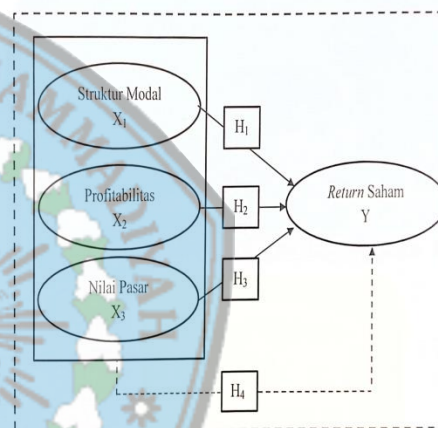
dapat diketahui melalui informasi dalam laporan keuangan perusahaan. EPS merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah laba per lembar saham yang berhubungan dan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2010:150).

Menurut Brigham dan Houston (2001:36) *Signalling Theory* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. *Signalling Theory* membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agent*) disampaikan kepada pemilik (*principal*). *Signalling Theory* menyatakan bahwa perusahaan yang dapat memberikan informasi mengenai keberhasilan perusahaan yang tercermin dalam perkembangan pasar, dapat memberikan indikasi bagi manajemen perusahaan tentang bagaimana pandangan investor terhadap risiko investasi dan prospek perusahaan di masa depan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nandani dan Sudjani (2017), Gunadi dan Kesuma (2015) menyatakan bahwa Nilai Pasar (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

H₃: Nilai Pasar berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

Kerangka Pemikiran



Sumber : Dikembangkan dalam penelitian

Hipotesis Penelitian

H₁ : Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham

H₂ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return* Saham

H₃ : Nilai Pasar berpengaruh positif terhadap *Return* Saham

H₄ : Struktur Modal, Profitabilitas dan Nilai Pasar secara simultan berpengaruh positif terhadap *Return* Saham

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

- Variabel Independen

1. Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2014:184).

Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER). Rumus yang digunakan menurut Kasmir (2008) adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Debt (Total Liabilitas)}}{\text{Total Equity (Total Ekuitas)}}$$

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan. Rasio profitabilitas dapat memberikan ukuran seberapa besar keuntungan yang menunjukkan tingkat kesejahteraan bagi perusahaan (Sutrisno, 2012:228).

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan

Return On Equity (ROE). Rumus yang digunakan menurut Agnes Sawir (2005: 18) adalah sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Net Income (Laba Bersih)}}{\text{Total Equity (Total Ekuitas)}}$$

3. Nilai Pasar

Nilai pasar merupakan rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang (Irham Fahmi, 2012: 138).

Nilai Pasar dalam penelitian ini diproksikan dengan *Earning Per Share* (EPS). Rumus yang digunakan menurut Irham Fahmi, (2012:138) sebagai berikut berikut :

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

- Variabel Dependen

1. Return Saham

Menurut Husnan (2003), *return* saham adalah tingkat pengembalian investor atas modal yang telah ditanamkannya. Para investor yang membeli saham berarti membeli prospek prospek perusahaan. Bila prospek perusahaan

membalik maka harga saham tersebut akan meningkat. Dengan naiknya harga saham diharapkan *return* juga naik, karena *return* selisih antara harga saham diharapkan dengan harga saham sebelumnya.

Dalam penelitian ini *return* saham didefinisikan sebagai keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan yang akan dibagikan kepada setiap pemegang saham.

Dari penjelasan diatas dapat ditarik kesimpulan rumus *return* sebagai berikut :

$$R = \frac{Pt - (Pt - 1)}{Pt - 1}$$

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah 54 perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. Sampel dalam penelitian ini adalah 12 perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan metode *purposive sampling*.

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi

berganda yang digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis. Perhitungannya sendiri dilakukan dengan menggunakan program SPSS versi 22.0. Berdasarkan pengembangan hipotesis diatas dapat diterapkan model regresi berganda sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif merupakan alat statistik yang berfungsi mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang akan diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum dari data tersebut. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskriptifkan suatu data yang dilihat dari mean, median, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian (Perdana, 2012).

Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang

signifikan dan representative maka model tersebut harus memenuhi asumsi klasik regresi. Model regresi linier berganda mengasumsikan tiga hal penting, yaitu: tidak terjadi autokorelasi, tidak terjadi multikolinearitas, dan tidak terjadi heteroskedastisitas diantara koefisien regresi yang diuji (Gujarati, 2012).

Uji Regresi Linear Berganda

Untuk mengetahui arah dalam hubungan antara variabel independen (Struktur Modal, Profitabilitas, dan Nilai Pasar) dengan variabel dependen (*Return Saham*) apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif untuk memprediksi nilai variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan.

Pengujian Hipotesis

Pengujian terhadap kebenaran hipotesis penelitian dilakukan melalui pengujian model regresi dan pengujian pengaruh parsial masing-masing variabel bebas. Pengujian model regresi dimaksudkan untuk menguji pengaruh secara simultan seluruh variabel bebas. Pengujian model

regresi dilakukan dengan uji F, sedangkan pengujian pengaruh parsial dilakukan dengan uji t. (Yulianti, 2013).

Hasil dan Pembahasan

Sampel dalam penelitian ini adalah 12 perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.

No	Nama Perusahaan
1.	PT Agung Podomoro Land Tbk.
2.	PT Bekasi Asri Pemula Tbk.
3.	PT Bekasi Fajar Fajar Industril Estate Tbk.
4.	PT Duta Anggada Realty Tbk.
5.	PT Intiland Development Tbk.
6.	PT Megapolitan Developments Tbk.
7.	PT Gading Development Tbk.
8.	PT Greenwood Sejahtera Tbk.
9.	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk.
10.	PT Lippo Karawaci Tbk.
11.	PT Moderland Realty Tbk.
12.	PT Pakuwon Jati Tbk.

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation
Return Saham	55	-.0101	.28850
Struktur Modal	55	.8204	.41321
Profitabilitas	55	.0733	.05941
Nilai Pasar	55	29.7489	26.13191
Valid N (listwise)	55		

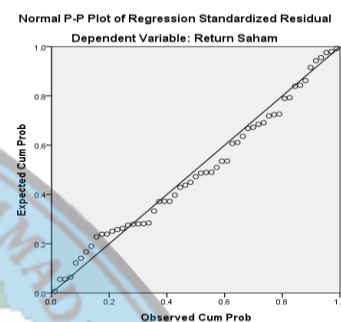
Sumber : Data yang diolah, 2020

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa jumlah data yang digunakan sebanyak 55 sampel data dengan 4 variabel penelitian (*Return Saham*, *Struktur Modal*, *Profitabilitas* dan *Nilai Pasar*). *Return* saham (Y) menunjukkan nilai mean sebesar -0,0101 dan standar deviasi sebesar 0,28850. *Struktur Modal* (X_1) menunjukkan nilai mean sebesar 0,8204 dan standar deviasi sebesar 0,41321. *Profitabilitas* (X_2) menunjukkan nilai mean sebesar

0,0733 dan standar deviasi sebesar 0,05941. *Nilai Pasar* (X_3) menunjukkan nilai mean sebesar 29,7489 dan standar deviasi sebesar 26,13191.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



Sumber : Hasil Olah SPSS Tahun 2020

Pada Gambar grafik normal probability p-plot diatas, menunjukkan bahwa pola grafik normal terlihat pada titik-titik yang persebarannya berada disekitar garis diagonal dan persebarannya mengikuti arah garis diagonal. Hal ini menunjukkan data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi secara normal sehingga model regresi dapat digunakan dan memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Durbin-Watson
1	.539 ^a	.290	2.096

a. Predictors: (Constant), Nilai Pasar, Struktur Modal, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Data yang diolah 2020

Berdasarkan tabel diatas hasil uji autokorelasi dapat dilihat bahwa diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 2,096 berada diantara nilai du (1,6815) dan $4-du$ ($4-1,6815 = 2,3185$), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi.

3. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Struktur Modal	.971	1.030
	Profitabilitas	.596	1.679
	Nilai Pasar	.600	1.667

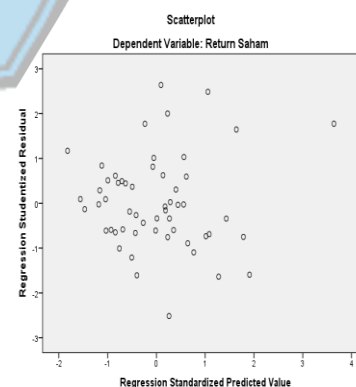
a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Data Diolah SPSS Tahun 2020

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* variabel Struktur Modal 0,971 dan

nilai VIF sebesar 1,030. Nilai VIF variabel Struktur Modal kurang dari 10 atau *tolerance* lebih dari 0,1 maka variabel Struktur Modal tidak terjadi gejala multikolinieritas. Nilai *tolerance* variabel Profitabilitas adalah 0,596 dan nilai VIF sebesar 1,679. Nilai VIF variabel Profitabilitas kurang dari 10 atau *tolerance* lebih dari 0,1 maka variabel Profitabilitas tidak terjadi gejala multikolinieritas. Nilai *tolerance* variabel Nilai Pasar adalah 0,600 dan nilai VIF adalah 1,667. Nilai VIF variabel Nilai Pasar kurang dari 10 atau *tolerance* lebih dari 0,1 maka variabel Nilai Pasar tidak terjadi gejala multikolinieritas.

4. Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Hasil Olah SPSS Tahun 2020

Berdasarkan gambar diatas memperlihatkan bahwa titik-titik

menyebar tidak teratur dan tersebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti titik-titik tidak membentuk suatu pola tertentu. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa model regresi pada penelitian ini bebas dari masalah heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	.011	.083
	Struktur Modal	-.213	.084
	Profitabilitas	2.782	.742
	Nilai Pasar	-.002	.002

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Hasil Olah SPSS tahun 2020

Berdasarkan tabel diatas dapat dirumuskan suatu persamaan regresi untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Nilai Pasar terhadap *Return* Saham sebagai berikut :

$$Y = 0,011 - 0,213X_1 + 2,782X_2 - 0,002X_3$$

Koefisien-koefisien persamaan regresi linier berganda diatas dapat diartikan sebagai berikut :

- Nilai konstanta pada persamaan regresi sebesar 0,011 menunjukkan bahwa jika variabel independen lainnya bernilai 0, maka variabel *Return* Saham sebesar 0,011.
- Struktur Modal (X_1) memiliki koefisien regresi sebesar -0,213 dengan nilai negatif menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu (satuan) struktur modal akan menurunkan *return* saham sebesar 0,213, dengan asumsi bahwa variabel independen lain adalah konstan.
- Profitabilitas (X_2) memiliki koefisien regresi sebesar 2,782 dengan nilai positif menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu (satuan) profitabilitas akan meningkatkan *return* saham sebesar 2,782, dengan asumsi bahwa variabel independen lain adalah konstan.
- Nilai Pasar (X_3) memiliki koefisien regresi sebesar -0,002 dengan nilai negatif menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu (satuan) nilai pasar akan menurunkan *return* saham sebesar 0,002, dengan

asumsi bahwa variabel independen lain adalah konstan.

Uji Hipotesis

Hasil Uji Statistik t

Coefficients^a

Model		T	Sig.
1	(Constant)	.131	.896
	Struktur Modal	-2.547	.014
	Profitabilitas	3.748	.000
	Nilai Pasar	-1.002	.321

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Data Diolah SPSS Tahun 2020

Dari hasil uji statistik t diperoleh nilai t_{tabel} $n = 55$ sebesar 1,67. Berikut pembahasan hipotesis yang diajukan pada penelitian ini:

1. Uji Hipotesis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi, didapatkan nilai koefisien regresi sebesar -0,213 dengan tingkat signifikansi 0,014 hasil ini membuktikan bahwa variabel Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham. Hasil pembuktian empiris tersebut, maka Hipotesis 1 (H_1) yang menyatakan Struktur Modal

berpengaruh negatif terhadap Return Saham diterima.

Arah koefisien negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi Struktur Modal (DER) mencerminkan semakin tinggi tingkat hutang perusahaan. Tingginya rasio Struktur Modal (DER) menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri sehingga berpotensi akan meningkatkan risiko yang diterima investor sebagai akibat dari beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini akan menyebabkan turunya harga saham yang selanjutnya berdampak pada *return* saham perusahaan.

Penelitian ini sesuai dengan *pecking order theory* (Myer, 1984) menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan, yang berwujud laba ditahan) dari pada menggunakan sumber dana dari hutang. Internal financing memiliki keuntungan yaitu, tidak memerlukan biaya penerbitan dan tidak perlu memberikan informasi tentang kondisi keuangan perusahaan, seperti

kesempatan investasi yang potensial dan keuntungan yang diharapkan jika investasi tersebut diambil

Hasil pengujian pengaruh variabel Struktur Modal terhadap *Return Saham* yang berpengaruh negatif dan signifikan sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ni Nyoman Sri Jayanti Perwani Devi dan Luh Gede Sri Artini (2019) dalam penelitian “ Pengaruh ROE, DER, PER dan Nilai Tukar terhadap *Return Saham Perusahaan Property and Real Estate* yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2017 ” menunjukkan DER (Struktur Modal) berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*.

2. Uji Hipotesis Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi, didapatkan nilai koefisien regresi sebesar 2,782 dengan tingkat signifikansi 0,000 hasil ini membuktikan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Hasil pembuktian empiris tersebut, maka Hipotesis 2 (H_2) yang

menyatakan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return Saham* diterima.

Arah koefisien positif menunjukkan bahwa semakin tinggi Profitabilitas, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, hal ini tentunya merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Nilai Profitabilitas yang tinggi memberikan efek positif terhadap para investor. Hal tersebut akan membuat harga saham bersangkutan akan mengalami peningkatan sehingga *return* saham pun akan meningkat.

Penelitian ini sesuai dengan *Signalling Theory* (Brigham dan Houston, 2001:36) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki nilai Profitabilitas (ROE) yang tinggi akan direspon positif oleh investor maupun calon investor pada suatu perusahaan sehingga akan berdampak pada kenaikan harga saham yang kemudian akan berdampak pula terhadap kenaikan *return* saham.

Hasil pengujian pengaruh variabel Profitabilitas terhadap

Return Saham yang berpengaruh positif signifikan sejalan dengan penelitian yang dilakukan I Gusti Ayu Ika Yuni Nandani dan Luh Komang Sudjarni (2017) dalam penelitian “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Nilai Pasar terhadap *Return Saham* Perusahaan *Food and Beverage* di BEI periode 2011-2015” menunjukkan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*.

3. Uji Hipotesis Pengaruh Nilai Pasar Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi, didapatkan nilai koefisien regresi sebesar -0,002 dengan tingkat signifikansi 0,321 hasil ini membuktikan bahwa variabel Nilai Pasar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Hasil pembuktian empiris tersebut, maka Hipotesis 3 (H_3) yang menyatakan Nilai Pasar berpengaruh positif terhadap *Return Saham* ditolak.

Arah koefisien negatif menunjukkan bahwa walaupun tingkat jumlah uang (rupiah) yang dihasilkan dari setiap lembar saham

biasa yang beredar semakin meningkat belum tentu *return* saham yang akan diterima oleh investor juga akan semakin meningkat, karena masih banyak faktor lainnya yang mempengaruhi *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa Nilai Pasar yang tinggi kurang sesuai apabila digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi investor untuk melakukan pembelian atau penjualan saham perusahaan.

Penelitian ini tidak sesuai dengan *Signalling Theory* (Brigham dan Houston, 2001:36) menyatakan bahwa perusahaan yang dapat memberikan informasi mengenai keberhasilan perusahaan yang tercermin dalam perkembangan pasar, dapat memberikan indikasi bagi manajemen perusahaan tentang bagaimana pandangan investor terhadap risiko investasi dan prospek perusahaan dimasa depan.

Hasil pengujian pengaruh variabel Nilai Pasar terhadap *Return Saham* yang berpengaruh negatif dan tidak signifikan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan I Gusti Ayu Ika Yuni Nandani dan Luh Komang Sudjarni (2017) dalam

penelitian ‘Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Nilai Pasar terhadap Return Saham Perusahaan *Food and Beverage* di BEI periode 2011-2015 menunjukkan Nilai Pasar berpengaruh positif terhadap Return Saham.

Uji Statistik F

ANOVA^a

Model	F	Sig.
1 Regression	6.950	.001 ^b
Residual		
Total		

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), Nilai Pasar, Struktur Modal, Profitabilitas

Sumber : Olah Data SPSS Tahun 2020

Berdasarkan tabel menunjukkan hasil uji simultan yang diperoleh nilai $F_{hitung} = 6,950$. Adapun cara perhitungan menentukan F_{tabel} adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} dfl &= k - 1 & dfl &= k - 1 \\ &= 4 - 1 & &= 4 - 1 \\ &= 3 & &= 3 \end{aligned}$$

Dari hasil uji F tersebut diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 2,79. Atas dasar nilai $F_{hitung} (6,950) > F_{tabel} (2,79)$ dan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,001 (0,1%) <

tingkat alpha 0,05 (5%), maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara Struktur Modal, Profitabilitas, dan Nilai Pasar terhadap Return Saham pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. Dengan demikian Hipotesis 4 (H_4) diterima.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.539 ^a	.290	.248

a. Predictors: (Constant), Nilai Pasar, Struktur Modal, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Return Saham

Berdasarkan hasil *output* besarnya R Square sebesar 0,290. Nilai R Square sebesar 0,290 dapat diartikan bahwa secara bersama-sama antara Struktur Modal (X_1), Profitabilitas (X_2), dan Nilai Pasar (X_3) mempengaruhi Return Saham (Y) sebesar 29% selebihnya sebesar 71% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan hasil analisis data yang telah diuraikan pada pembahasan sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian parsial (uji t) hipotesis 1 (H_1) pengaruh Struktur Modal terhadap *Return* Saham menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar $-2,547 < t_{tabel} 1,67$ dengan nilai probabilitas signifikan sebesar $0,014 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return* Saham.
2. Hasil pengujian parsial (uji t) hipotesis 2 (H_2) pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar $3,748 > t_{tabel} 1,67$ dengan nilai probabilitas signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* Saham.
3. Hasil pengujian parsial (uji t) hipotesis 3 (H_3) pengaruh Nilai Pasar terhadap *Return* Saham menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar $-1,002 < t_{tabel} 1,67$ dengan nilai probabilitas signifikan sebesar $0,321 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa Nilai Pasar berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return* Saham.
4. Struktur Modal, Profitabilitas, dan Nilai Pasar secara bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* Saham dengan nilai F_{hitung} sebesar $6,950 > F_{tabel} 2,79$ ($F_{hitung} > F_{tabel}$) dan nilai probabilitas signifikansi sebesar $0,001 (0,1\%) < tingkat\ alpha\ 0,05 (5\%)$.
5. *Return* Saham pada model penelitian ini dipengaruhi oleh variabel Struktur Modal, Profitabilitas dan Nilai Pasar sebesar 29% dan sebesar 71% dipengaruhi oleh variabel lain.

Saran

Adapun saran yang dapat diberikan melalui penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi para peneliti lain dapat mengembangkan hasil penelitian

ini dengan memasukkan variabel-variabel lain selain Struktur Modal, Profitabilitas dan Nilai Pasar. Hal tersebut didasarkan atas diperolehnya nilai R Square sebesar 29% sehingga potensi penelitian untuk variabel lain dalam penelitian dengan orientasi *Return Saham* sebesar 71%.

Beberapa variabel potensial yang diprediksikan akan berpengaruh positif terhadap *Return Saham* seperti : daya saing perusahaan, penguasaan pasar dan investasi teknologi.

2. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen untuk menilai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *Return Saham*.

Untuk itu, peneliti yang akan datang dapat menambah variabel baru dan rasio-rasio probabilitas lain dan menghubungkannya untuk mengetahui faktor lain yang dapat mempengaruhi *Return Saham* dan periode penelitian yang lebih panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji, 2006. *Pengantar Pasar Pasar Modal*. Cetakan Kelima. Jakarta : PT Rieneke Cipta.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi Kedelapan. Jakarta : Erlangga.
- Devi, N.N.S.J. & Artini, L.G.S. 2019. Pengaruh ROE, DER, PER, DAN Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8 (7). 4183-4212.
- Gujarati, D.N. 2012. *Dasar-dasar Ekonometrika terjemahan Mangunsong, R.C*. Buku 2. Edisi 5. Jakarta : Salemba Empat.
- Gunadi, G. G., & Kesuma, I. K. W. Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap *Return Saham* Perusahaan *Food and Beverage* BEL. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4(6). 1636-1647.
- Fahmi, Irham. 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Cetakan Keempat. Bandung : Alfabeta.

- Husnan, Suad. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. Edisi 4. Yogyakarta : BPFEE-UGM.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan kelima. Jakarta : PT. Grafindo Persada
- Nandani, I. G., & Surdjarni, L. K. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Nilai Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan F & B di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol 6 (8). 4481-4509.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta : BPFEE.
- Sartono R., Agus. 2014. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFEE-UGM.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Erlangga.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan dan Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta : Ekonsia.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Bali Udayana University Press.