

PENGARUH RASIO PASAR, PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP *RETURN* SAHAM

Frahmiana Esafani Nila Kusumawardhani

frahmifani@gmail.com

Sapari

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Stock return is a kind of profit which is gained by investors from their investments activities. Therefore, every investment, either short or long term, has main objectives namely having some profits. This research aimed to examine the effect of market, profitability, leverage and dividend policy on stock return; which were measured by Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER) and Dividend Payout Ratio (DPR). The population was Real Estate and Property companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2015-2019. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. In line with, there were 9 companies as the sample. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 21. The research result concluded that market, leverage and dividend policy did not affect stock return. It meant, earning per share did not become a consideration for investors. Besides, dividend sharing was not relevant since investors were more likely to have capital gains. Additionally, they would consider how much profit which companies earned than its capital; to have investments. In addition, profitability was the higher the companies' return stock would be.

Keywords: market, profitability, leverage, dividend policy, stock return

ABSTRAK

Return saham merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh oleh para investor dari kegiatan investasi yang telah dilakukannya. Sehingga, dari setiap investasi yang telah dilakukan, baik investasi jangka pendek maupun jangka panjang memiliki tujuan utama yaitu untuk memperoleh keuntungan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio pasar, profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen terhadap return saham yang diukur dengan Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), dan Dividend Payout Ratio (DPR). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor real estate and property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2019. Teknik pengambilan sampel dengan metode purposive sampling menghasilkan sampel sebanyak 9 perusahaan yang telah memenuhi kriteria penelitian. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan SPSS 21. Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa variabel rasio pasar (EPS), leverage (DER), dan kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap return saham, artinya laba per lembar saham bukanlah suatu pertimbangan bagi para investor. Pembagian dividen yang tidak relevan dikarenakan investor lebih menyukai capital gains, dan juga investor akan melihat seberapa banyak laba perusahaan yang dihasilkan daripada modal yang diperoleh dari perusahaan untuk berinvestasi. Sedangkan variabel profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap return saham, yang artinya apabila tingkat profitabilitas tinggi maka akan mencerminkan return saham yang dimiliki perusahaan juga tinggi.

Kata Kunci: rasio pasar, profitabilitas, leverage, kebijakan dividen, dan return saham

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat dimana bertemunya antara pihak yang membutuhkan dana dengan pihak pemilik dana. Pasar modal memiliki peran yang sangat penting bagi perekonomian Indonesia. Hal ini dikarenakan pasar modal merupakan acuan untuk melihat dinamisnya suatu bisnis dalam menggerakkan kebijakan ekonomi, yaitu berupa kebijakan

fiskal dan moneter (Nuraini, 2014). Kehadiran pasar modal di Indonesia ditandai dengan mulai banyaknya investor yang menanamkan sahamnya di dalam industri *real estate* dan *property*. Rasio keuangan dapat membantu dalam mengidentifikasi faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi harga saham. Rasio keuangan yang digunakan untuk memprediksi *return* saham dalam penelitian ini antara lain rasio pasar, rasio profitabilitas, rasio *solvabilitas* atau *leverage*, dan kebijakan dividen.

Rasio pasar merupakan rasio yang menggambarkan harapan-harapan para investor terhadap investasi yang telah ditanamkan (Supriantikasari, 2019). Alat ukur yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earning Per Share* (EPS). Rasio ini digunakan sebagai ukuran untuk menentukan bagaimana pasar dalam memberi nilai atau harga saham suatu perusahaan. Dengan rasio pasar yang tinggi akan menunjukkan bahwa ekspektasi investasi mengenai kinerja perusahaan di masa yang akan datang juga cukup tinggi. EPS juga merupakan komponen yang penting dalam menganalisis perusahaan karena menunjukkan laba per lembar saham yang akan diperoleh oleh investor. EPS menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencapai laba bersih yang diperuntukkan oleh investor atas lembar saham yang diinvestasikan (Nuraini, 2019). Semakin tinggi nilai EPS maka akan semakin tinggi pula harga saham. Apabila harga saham mengalami peningkatan maka *return* saham juga akan mengalami peningkatan. Menurut Firdausi dan Riduwan (2017) menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan menurut Septiana dan Wahyuati (2016) menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pertumbuhan profitabilitas merupakan indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa depan. Jika perusahaan memiliki prospek yang bagus maka harga saham dan *return* saham akan meningkat. Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan berdasarkan laba yang diperoleh atau tingkat keuntungan yang berkaitan dengan penjualan atau investasi. Alat ukur yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) dapat memberikan informasi seberapa besar jumlah modal atau ekuitas pemegang saham yang digunakan untuk mendapatkan laba bersih setelah pajak. Rasio ini juga dapat menunjukkan efisiensi penggunaan ekuitas para pemegang saham. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin kuat posisi pemilik perusahaan (Lestari *et al*, 2016). Selain itu, nilai ROE yang tinggi akan berdampak pada rendahnya penggunaan dana eksternal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan mempunyai dana internal yang besar, sehingga ROE akan memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham (Latifah dan Pratiwi, 2019).

Rasio *solvabilitas* adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi semua kewajibannya baik kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek. Rasio *solvabilitas* di suatu perusahaan digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (tingkat penggunaan hutang) terhadap total ekuitas *stakeholders* yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini juga menggambarkan perbandingan antara hutang perusahaan, baik hutang jangka panjang maupun jangka pendek dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Di dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan adalah *Debt To Equity Ratio* (DER). Semakin tinggi nilai DER, menunjukkan perusahaan mempunyai beban hutang yang tinggi dibandingkan dengan modal perusahaan. Apabila nilai DER tinggi, hal ini akan menurunkan minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan karena perusahaan tersebut memiliki risiko kebangkrutan yang lebih tinggi. Menurut Sudarsono dan Sudyatno (2016) menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan menurut Yoni *et al.*, (2020) menyatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Kebijakan dividen merupakan pertimbangan yang dilakukan oleh perusahaan terkait laba yang diterima dalam satu periode yang akan diberikan dalam bentuk dividen pada

masa yang akan datang (Dewi dan Yudowati, 2020). Dalam penelitian ini kebijakan dividen diprosikan dengan *dividend payout ratio*. *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah rasio perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham. Melalui *Dividen Payout Ratio* (DPR) para investor dapat mengetahui seberapa tinggi porsi keuntungan yang akan diberikan oleh perusahaan kepada mereka. Selain itu, investor juga dapat mengetahui seberapa besar porsi keuntungan yang digunakan sebagai dana operasional perusahaan. Menurut Astarina *et al.*, (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan di dalam penelitian Muslih dan Fitriah (2019) memperlihatkan bahwa kebijakan dividen memiliki arah negatif dan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Dilihat dari pengujian yang telah dilakukan oleh berbagai peneliti terdahulu, masih terdapat perbedaan hasil penelitian terkait dengan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *return* saham. Berdasarkan latar belakang tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Rasio Pasar, Profitabilitas, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen Terhadap *Return* Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan *Real Estate and Property* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate and property*?, (2) Apakah *Return On Equity* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate and property*?, (3) Apakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate and property*?, (4) Apakah *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate and property*?

TINJAUAN TEORITIS

Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah proses yang dilakukan dengan membandingkan angka-angka yang ada pada laporan keuangan suatu perusahaan untuk memperoleh informasi serta menilai posisi keuangan di berbagai perusahaan. Selain itu juga analisis rasio keuangan juga digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan pada periode waktu tertentu.

Menurut Kasmir (2017:106) rasio keuangan dibedakan menjadi enam macam rasio, antara lain: (1) Rasio Likuiditas, digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sesuai dengan waktu yang telah disepakati, (2) Rasio Solvabilitas, digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka panjangnya menggunakan aktiva-aktiva yang dimiliki oleh perusahaan itu sendiri, (3) Rasio Profitabilitas, digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari pendapatan investasi dan penjualan, (4) Rasio Aktivitas, digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam penggunaan aktiva yang dimilikinya, (5) Rasio Nilai Pasar, digunakan untuk menunjukkan harga pasar yang relatif terhadap harga buku. Selain itu rasio ini juga dapat digunakan untuk menentukan kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar dari usahanya diatas biaya investasi, (6) Rasio Pertumbuhan, digunakan untuk mengetahui seberapa jauh perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya dalam pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.

Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Sedangkan saham merupakan tanda bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan berupa Perseroan Terbatas (PT). *Return* saham adalah suatu tingkat pengembalian saham yang diharapkan oleh investor atas investasi yang telah dilakukan dalam pembelian saham atau beberapa kelompok saham lainnya melalui suatu portofolio (Wahyuningsih dan Susetyo, 2020). *Return* saham merupakan salah satu faktor yang dapat memberikan motivasi kepada investor untuk

melakukan investasi dalam suatu perusahaan. Pada umumnya investor mengharapkan keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko kerugian yang kecil, sehingga investor akan berusaha mendapatkan tingkat keuntungan investasi yang optimal dengan menggunakan konsep berinvestasi yang memadai. Komponen-komponen dari *return* saham antara lain *capital gain/loss* dan *yield*.

Capital gain merupakan selisih dari harga investasi yang sekarang dengan harga pada periode sebelumnya. Jika harga investasi yang sekarang lebih tinggi dibanding harga investasi periode sebelumnya itu berarti terjadi keuntungan terhadap modal (*capital gain*). Sebaliknya, apabila harga investasi sekarang lebih rendah dibanding dengan harga pada periode sebelumnya maka akan terjadi kerugian yang disebut *capital loss*. *Yield* merupakan presentase penerimaan kas secara periodik terhadap harga investasi. Keuntungan ini biasanya diterima dalam bentuk kas atau setara kas sehingga dapat diuangkan dengan cepat. Salah satu contoh *yield* yaitu dividen.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Rasio Pasar Terhadap Return Saham

Rasio pasar dalam penelitian ini rasio pasar diproksikan dengan *Earning Per Share* (EPS). EPS adalah laba bersih setelah pajak yang dibandingkan dengan harga per lembar saham. Rasio ini menggambarkan profitabilitas yang akan diperoleh oleh investor dari tiap lembar saham yang dimiliki. Para pemegang saham serta calon investor umumnya akan tertarik pada *Earning Per Share* (EPS) karena rasio ini merupakan parameter keberhasilan dari suatu perusahaan. Selain prospek perusahaan yang baik, pertumbuhan profitabilitas per lembar saham juga akan menjadi perhatian para investor dalam membuat keputusan untuk berinvestasi. Laba yang meningkat akan mengakibatkan peningkatan harga saham serta total kapitalisasi pasar. Semakin tinggi nilai *Earning Per Share* (EPS) maka semakin besar profitabilitas yang dihasilkan perusahaan bagi perusahaan karena kinerja perusahaan yang semakin baik. Hal ini akan dapat mempengaruhi *return* yang tinggi (Firdausi dan Riduwan, 2017). Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hartanti *et al.*, (2019), dan Yoni *et al.*, (2020) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan teori dan hasil penelitian yang terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi para investor dengan menunjukkan presentase laba bersih yang tersedia sebagai modal yang digunakan oleh perusahaan. Semakin tinggi nilai ROE maka akan menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari modal yang tersedia. Meningkatnya nilai ROE akan mencerminkan semakin tinggi perolehan laba perusahaan sehingga dapat mendongkrak nilai jual perusahaan. Nilai jual perusahaan yang meningkat akan menyebabkan pada peningkatan jumlah permintaan saham perusahaan. Hal tersebut akan berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan dan berpengaruh pada *return* saham yang akan diperoleh oleh investor (Devi dan Artini, 2019). Pernyataan ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sembiring (2017), Nuraini (2019), dan Almira dan Wiagustini (2020) yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂: *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

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

Rasio *leverage* biasanya diukur menggunakan rasio *Debt To Equity Ratio* (DER). Menurut Kasmir (2017:106) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan dalam penilaian hutang perusahaan dengan ekuitas. Tingginya nilai DER akan menunjukkan hutang perusahaan semakin besar dibanding dengan modal yang dimiliki perusahaan. Hal ini menandakan bahwa beban perusahaan kepada pihak eksternal (kreditur) juga semakin besar. Selain itu tingginya nilai DER memperlihatkan bahwa modal yang digunakan oleh perusahaan lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Investor justru cenderung menghindari perusahaan dengan nilai DER yang tinggi karena tingkat risiko akan kebangkrutan serta hutang yang ditanggung oleh perusahaan juga akan semakin tinggi. Sehingga semakin tinggi nilai DER suatu perusahaan maka minat investor dalam melakukan investasi akan semakin rendah, yang kemudian akan menyebabkan harga saham semakin menurun. Hal ini dapat menunjukkan sinyal buruk (*bad news*) bagi investor sehingga dapat menyebabkan *return* saham dari perusahaan tersebut akan semakin menurun. Pernyataan ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sudarsono dan Sudiyatno (2016), dan Devi dan Ardini (2019) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan teori dan hasil penelitian yang terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Pengaruh *Divident Payout Ratio* (DPR) Terhadap *Return Saham*

Kebijakan dividen dianggap oleh para investor sebagai *signal* dalam menilai suatu perusahaan. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Besarnya dividen yang dibayarkan pada pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan dan juga harga saham perusahaan tersebut. Apabila perusahaan dapat menghasilkan profit atau laba yang semakin besar, maka semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Nilai DPR yang tinggi akan memperkecil dana yang tersedia untuk ditanam kembali pada perusahaan sebagai laba ditahan. Pembagian dividen yang tinggi tentu saja akan diikuti oleh peningkatan harga saham dan *return* saham (Pramana dan Pangestuti, 2016). Kenaikan dividen dapat dijadikan pertanda dari manajemen bahwa perusahaan akan memperoleh penghasilan yang baik dalam jangka waktu mendatang. Hal tersebut merupakan sinyal baik (*good news*) bagi investor dalam berinvestasi sehingga akan berpengaruh baik pada *return* saham. Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sembiring (2017), Astarina *et al.*, (2019), dan Hartanti *et al.* (2019) yang menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan teori dan hasil penelitian yang terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₄: *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif, dimana penelitian ini akan menekankan pada pengujian teori-teori melalui variabel-variabel penelitian dengan menggunakan angka serta melakukan analisa data yang menggunakan hipotesa sebagai alat uji statistik dan juga dapat digunakan pada penelitian populasi ataupun sampel tertentu. Pada penelitian ini menggunakan data sekunder dengan sumber data laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang diperoleh dari perusahaan yang terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019. Menurut karakter permasalahan, penelitian ini juga termasuk ke dalam penelitian kausal dimana

penelitian ini menganalisis hubungan variabel yang satu dengan variabel lainnya atau bagaimana variabel satu dapat berpengaruh pada variabel lainnya. Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki kuantitas serta karakteristik tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari yang kemudian dapat ditarik suatu kesimpulan (Sugiyono, 2016:135). Penelitian ini menggunakan populasi dengan objek perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena menurut peneliti sektor *real estate and property* memiliki harga saham yang fluktuatif sehingga akan berpengaruh terhadap *return* saham. Periode penelitian yang digunakan selama lima tahun yang dimulai dari tahun 2015-2019.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi yang ada. Dengan kata lain, sampel merupakan sebagian dari populasi. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel yang akan digunakan adalah dari *non probability sampling* dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah suatu teknik penentuan sampel yang berdasarkan dengan tujuan, kriteria serta pertimbangan-pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2016:144). Dalam penelitian ini, peneliti menentukan sampel yang bersumber pada informasi-informasi tertentu atas dasar kriteria-kriteria yang telah ditentukan sesuai penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengambilan data dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter merupakan jenis data berupa arsip yang di dalamnya memuat suatu kejadian atau fenomena. Data dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan perusahaan *real estate and property* selama tahun 2015-2019. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif. Data kuantitatif merupakan data yang berupa angka-angka yang berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2019. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan jenis data sekunder atau data tidak langsung. Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan perusahaan *real estate and property* yang telah dipublikasikan pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dengan mengambil data-data berupa laporan keuangan yang didapat dari Pojok Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya, dan *website* resmi Indonesia *Stock Exchange* (IDX).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel merupakan suatu ciri atau atribut dari obyek, orang, atau kegiatan yang memiliki ragam tertentu yang ditetapkan peneliti dengan tujuan untuk dipelajari lalu diambil kesimpulannya. Ada dua variabel yang digunakan dalam penelitian ini yakni variabel bebas (*independent variable*) dan variabel terikat (*dependent variable*). Variabel independen yang terdapat dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan serta variabel dependen yang terdapat dalam penelitian ini adalah Struktur Modal.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Rasio Pasar (EPS)

Earning Per Share merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan yang akan diperoleh oleh investor dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang diterbitkan.

Rasio ini dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas setiap lembar saham.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Variabel Return On Equity (ROE)

Return On Equity merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini dapat menunjukkan efisiensi dari penggunaan modal sendiri. Menurut Kasmir (2017:204) ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

Variabel Leverage (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh hutangnya kepada kreditur dengan menggunakan ekuitas atau modal perusahaan. Menurut Kasmir (2017:158) DER dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Variabel Kebijakan Hutang (DPR)

Kebijakan dividen merupakan keputusan terkait apakah laba yang didapatkan oleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Musthafa (2017:141) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* merupakan rasio yang membandingkan dividen yang diberikan kepada pemegang saham dengan laba bersih. DPR dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Variabel Return Saham

Return saham merupakan variabel dependen dari penelitian ini. *Return* saham yaitu harga saham saat ini dikurang harga saham tahun sebelumnya dibanding dengan harga saham tahun sebelumnya. *Return* saham terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. Rumus untuk menghitung *return* saham sebagai berikut (Duy dan Phuoc, 2016):

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018:19) analisis statistik deskriptif merupakan gambaran atau deskripsi dari suatu data yang menunjukkan hasil dari pengukuran nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, nilai maksimum, nilai minimum, *sum range*, *kurtosis*, dan *skewness* (kemiringan distribusi). Statistik deskriptif ini dapat digunakan untuk menganalisis data kuantitatif yang diolah melalui program SPSS sehingga dapat menjelaskan kondisi perusahaan selama periode penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan regresi dapat terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal. Dasar pengambilan keputusannya adalah: (1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tersebut telah memenuhi asumsi normalitas, (2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2018:107) uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah didalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Dasar pengambilan keputusan dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Jika nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10, maka tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi, yang berarti model regresi tersebut baik, (2) Jika nilai *tolerance* < 0,1 dan nilai VIF > 10, maka terjadi multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi, yang berarti model regresi tersebut tidak baik.

Uji Autokorelasi

Menurut Wibowo (2012:110) uji autokorelasi digunakan dengan tujuan agar dapat mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang terjadi antar anggota serangkaian data yang diobservasi dan dianalisis menurut waktu atau data *time series*. Dasar pengambilan keputusan terdapat atau tidaknya autokorelasi dengan tabel Durbin Watson: (1) Apabila $0 < d < dL$, artinya tidak ada autokorelasi positif dengan keputusan ditolak, (2) Apabila $dL \leq d \leq dU$, artinya tidak ada autokorelasi positif dengan keputusan *no decision*, (3) Apabila $4-dL < d < 4$, artinya tidak ada korelasi negatif dengan keputusan ditolak, (4) Apabila $4-dU \leq d \leq 4-dL$, artinya tidak ada korelasi negatif dengan keputusan *no decision*, (5) Apabila $dU < d < 4-dU$, artinya tidak ada autokorelasi positif atau negatif dengan keputusan tidak ditolak.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018:137) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Dasar penentuan grafik *scatter plot* adalah sebagai berikut: (1) Apabila terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola teratur (seperti bergelombang, melebar, dan kemudian menyempit), maka mengindikasikan bahwa telah terjadi heteroskedastisitas, (2) Apabila tidak terdapat pola yang jelas, seperti titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka mengindikasikan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Sugiyono (2016:210) analisis regresi linear berganda digunakan untuk menjelaskan seberapa besar pengaruh antara variabel-variabel bebas dengan variabel terikat, apabila dua atau lebih variabel bebas sebagai prediktor dimanipulasi (dinaik-turunkan nilainya).

$$RS = \alpha + \beta_1 EPS + \beta_2 DER + \beta_3 DPR + e$$

Keterangan:

RS : Return Saham

α : Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien Regresi dari masing-masing Variabel Bebas

EPS : Rasio Pasar

DER : *Leverage*
 DPR : Kebijakan Dividen
 e : *Error Sampling* atau nilai residual

Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model persamaan regresi dalam menerangkan variasi variabel independen terhadap variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 (nol) sampai dengan satu (1). Uji koefisien determinasi (R²) memiliki nilai limit yaitu $0 \leq R^2 \leq 1$, artinya semakin mendekati angka 1 maka semakin baik garis regresi karena mampu memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Sedangkan semakin mendekati angka 0, maka memiliki regresi yang kurang baik yang berarti bahwa variabel independen tidak mampu menjelaskan variabel dependen yang baik.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian dinyatakan layak atau tidak. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut: (1) Apabila nilai signifikan > 0,05 maka model regresi tidak layak untuk digunakan dalam penelitian, (2) Apabila nilai signifikan ≤ 0,05 maka model regresi yang dihasilkan layak untuk digunakan dalam penelitian.

Uji Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2018:99) uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan uji t adalah sebagai berikut: (1) Apabila tingkat signifikansi t > 0,05 maka H₀ diterima dan H₁ ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen pada perusahaan *real estate and property*, (2) Apabila tingkat signifikansi t ≤ 0,05 maka H₀ ditolak dan H₁ diterima. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen pada perusahaan *real estate and property*

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini membahas terkait pengaruh rasio pasar, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap *return* saham. Pada analisis statistik dibawah ini menyajikan gambaran dari masing-masing variabel *Earning Per Share*, *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Devidend Payout Ratio* sebagai variabel independen. Sedangkan *Return Saham* sebagai variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini. Deskriptif dari masing-masing variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	45	8.726	1264.903	258.945	403.819
ROE	45	.036	.323	.130	.066
DER	45	.092	1.593	.702	.402
DPR	45	.035	.569	.173	.116
RS	45	-.597	.667	-.029	.280
Valid N (listwise)	45				

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 1 diatas menunjukkan bahwa jumlah pengamatan (N) yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 45 perusahaan berdasarkan 5 periode terakhir laporan keuangan tahunan (2015-2019). Dalam statistik deskriptif dapat diketahui bahwa kolom *minimum* dapat diartikan sebagai hasil terkecil dari suatu pengamatan yang telah diolah, sedangkan pada kolom *maximum* diartikan sebagai hasil terbesar dari suatu pengamatan. Statistik deskriptif juga dapat memperlihatkan nilai *mean*, serta tingkat penyebaran (*standard deviation*) dari masing-masing variabel yang diobservasi. Nilai *mean* merupakan nilai yang menunjukkan pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.000
	Std. Deviation	.242
	Absolute	.068
Most Extreme Differences	Positive	.061
	Negative	-.068
Kolmogorov-Smirnov Z		.453
Asymp. Sig. (2-tailed)		.986

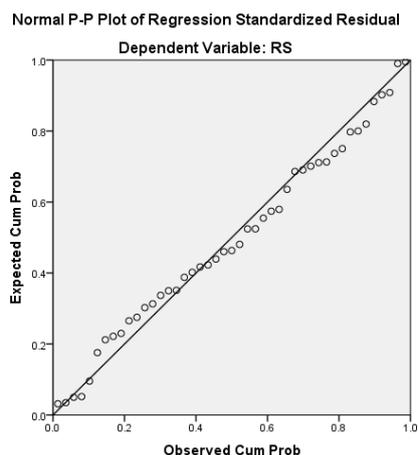
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Uji normalitas data dilakukan untuk menguji apakah variabel-variabel dalam penelitian berdistribusi secara normal atau tidak di dalam model regresi. Dalam penelitian ini menggunakan analisis grafik dan uji normalitas dengan menggunakan metode statistik *Kolmogorov-Smirnov* dimana nilai Probabilitas $> 0,05$ maka berdistribusi secara normal. Sedangkan nilai Probabilitas $< 0,05$ maka tidak berdistribusi secara normal. Pendekatan grafik menilai normalitas data melalui grafik *normal p-p plot of regresion standard*, dengan pengujian ini disyaratkan bahwa distribusi data penelitian harus mengikuti garis diagonal antara 0 dan pertemuan sumbu X yaitu *Current Ratio*, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan sedangkan sumbu Y adalah Struktur Modal. Hasil Uji normalitas dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dapat dilihat pada Tabel 2 sebagai berikut:

Berdasarkan Tabel 2 hasil uji *kolmogorov-smirnov* (K-S) maka dapat diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,986. Hal ini menunjukkan bahwa data penelitian telah berdistribusi secara normal karena tingkat signifikansi lebih dari 0,05 sehingga model regresi yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas.



Gambar 1
Grafik Normal Probability Plot Setelah Outlier
Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Grafik diatas dapat dilihat bahwa penyebaran data (titik-titik) berada di sekitar garis diagonal, maka dengan ini menunjukkan bahwa data penelitian dapat dinyatakan telah berdistribusi normal. Dengan kata lain, distribusi dari data (titik-titik) telah mengikuti garis diagonal antara 0 (nol) dengan pertemuan sumbu Y (*Expected Cum Prob*) dengan sumbu X (*Observed Cum Prob*), sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas yang dilakukan dalam penelitian ini digunakan untuk mendeteksi apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi atau terdapat keterkaitan antar variabel independen atau variabel bebas.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 EPS	.586	1.707
ROE	.681	1.468
DER	.807	1.240
DPR	.948	1.055

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 3 hasil output bagian *coefficients*, maka dapat diperoleh nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk EPS sebesar 1,707, ROE sebesar 1,468, DER sebesar 1,240, dan DPR sebesar 1,055. Nilai *tolerance* dari EPS sebesar 0,586, ROE sebesar 0,681, DER sebesar 0,807, dan DPR sebesar 0,948. Dari hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 dan memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi yang dilakukan dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1).

Tabel 4
Ketentuan Autokorelasi

Hipotesis Nol	Jika	Keputusan
Tidak ada autokorelasi positif	$0 < d < dL$	Tolak
Tidak ada autokorelasi positif	$dL \leq d \leq dU$	<i>No decision</i>
Tidak ada autokorelasi negatif	$4-dL < d < 4$	Tolak
Tidak ada autokorelasi negatif	$4-dU \leq d \leq 4-dL$	<i>No decision</i>
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	$dU < d < 4-dU$	Tidak ditolak

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dari hasil pengolahan data, diperoleh hasil *Durbin-Watson* (DW) yang dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.535 ^a	.286	.213	.233	2.153

a. Predictors: (Constant), DPR, DER, ROE, EPS

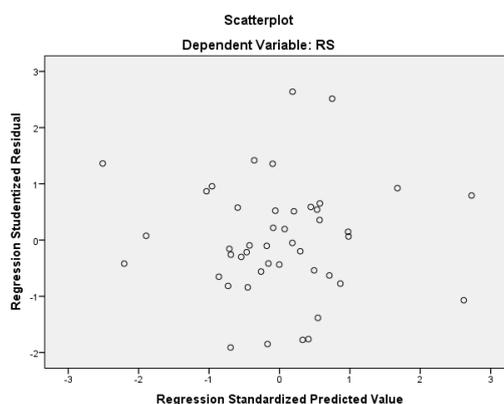
b. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan hasil dari pengujian diatas maka dapat diketahui bahwa model regresi yang terbentuk tidak terjadi autokorelasi karena memiliki angka *Durbin-Watson* diantara dU dan $4-dU$ yaitu 2,153.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini digunakan dengan tujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu ke pengamatan ke pengamatan lainnya.



Gambar 2
Grafik Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dari hasil pengolahan data pada grafik Gambar 2 diatas dapat terlihat bahwa sebaran titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 (nol) pada sumbu Y serta tidak membentuk pola tertentu dan tidak membentuk pola yang teratur, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi telah bebas dari gangguan heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil dari keempat uji asumsi klasik yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa estimasi regresi linear berganda telah layak digunakan untuk melanjutkan proses pengolahan data dan analisa lebih lanjut.

Analisis Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda pada penelitian ini digunakan untuk mengukur seberapa kuat hubungan serta arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.271	.115		-2.353	.024
EPS	.000	.000	.189	1.064	.294
1 ROE	1.672	.650	.423	2.574	.014
DER	.089	.098	.138	.909	.369
DPR	-.495	.313	-.220	-1.580	.122

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dari Tabel 6 hasil analisis regresi linear berganda diatas, maka dapat diperoleh model persamaan regresi untuk menunjukkan pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *return* saham sebagai berikut:

$$RS = -0,271 + 0,000EPS + 1,672ROE + 0,089DER - 0,495DPR + e$$

Dari persamaan regresi di atas dapat disimpulkan: (1) Nilai konstanta regresi (α), besarnya nilai konstanta regresi adalah -0,271. Hal ini berarti bahwa jika variabel independen yang terdiri dari *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) konstan = 0, maka besarnya variabel dependen yaitu *return* saham sebesar -0,271, (2) Koefisien regresi *Earning Per Share* (EPS), besarnya nilai EPS adalah 0,000 yang menunjukkan arah hubungan positif antara *Earning Per Share* (EPS) dengan *return* saham. Tanda positif pada EPS memiliki pengaruh searah dengan *return* saham, (3) Koefisien regresi *Return On Equity* (ROE), besarnya nilai ROE adalah 1,672 yang menunjukkan arah hubungan positif antara *Return On Equity* (ROE) dengan *return* saham. Tanda positif pada ROE memiliki pengaruh searah dengan *return* saham yaitu jika ROE naik 1% maka akan diikuti dengan kenaikan *return* saham sebesar 1,672 satuan, (4) Koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (DER), besarnya nilai DER adalah 0,089 yang menunjukkan arah hubungan positif antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *return* saham. Tanda positif pada DER memiliki pengaruh searah dengan *return* saham yaitu jika DER naik 1% maka *return* saham juga akan naik sebesar 0,089 satuan, (5) Koefisien regresi *Dividend Payout Ratio* (DPR), besarnya nilai DPR adalah -0,495 yang menunjukkan arah hubungan negatif antara *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan *return* saham. Tanda negatif pada DPR menunjukkan pengaruh yang tidak searah (berlawanan) antara DPR dengan *return* saham yaitu jika DPR naik 1% maka *return* saham akan turun sebesar 0,495 satuan.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada dasarnya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model persamaan regresi dalam menerangkan variasi variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.535 ^a	.286	.213	.233	2.153

a. Predictors: (Constant), DPR, DER, ROE, EPS

b. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (R²) adalah sebesar 0,286 atau 28,6%. Hal ini berarti bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu mempengaruhi variabel *return* saham sebesar 28,6%, sedangkan sisanya sebesar 71,4% dipengaruhi oleh faktor lain atau variabel di luar penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Pengujian kelayakan model atau uji F digunakan untuk mengetahui kelayakan model regresi linear berganda dalam mengukur pengaruh antara variabel rasio pasar (EPS), profitabilitas (ROE), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap *return* saham (RS) secara simultan. Berikut adalah hasil dari uji F:

Tabel 8
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.871	4	.218	3.391	.018 ^b
1 Residual	2.569	40	.064		
Total	3.441	45			

a. Dependent Variable: RS

b. Predictors: (Constant), DPR, DER, ROE, EPS

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dari Tabel 8 di atas, dapat dilihat bahwa diperoleh nilai F hitung sebesar 3,391 dengan nilai signifikansi sebesar 0,018. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi secara keseluruhan dapat dikatakan bahwa variabel independen layak terhadap variabel dependen karena nilai sig. $0,018 < 0,05$. Dengan begitu variabel independen yang terdiri dari *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen yaitu *return* saham.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t dalam penelitian ini dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen yaitu *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen yaitu *return* saham (Ghozali, 2018).

Tabel 9
Hasil Uji Parsial (Uji t)
Coefficients^a

Model	t	Sig.	α	Keterangan
(Constant)	-1.798	.080		
1 EPS	.658	.514	0,05	Tidak Berpengaruh
ROE	2.580	.014	0,05	Berpengaruh
DER	.556	.581	0,05	Tidak Berpengaruh
DPR	-1.810	.078	0,05	Tidak Berpengaruh

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 9 hasil uji parsial (uji t) yang menguji pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Dapat diketahui nilai t dari variabel *Earning Per Share* (EPS) sebesar 0,658 dengan nilai signifikansi sebesar 0,514. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari taraf ujinya ($0,514 > 0,05$). Hal ini berarti bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis 1 (H_1) yang menyatakan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham ditolak, (2) Dapat diketahui nilai t dari variabel *Return On Equity* (ROE) sebesar 2,580 dengan nilai signifikansi sebesar 0,014. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari taraf ujinya ($0,014 < 0,05$). Hal ini berarti bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis 2 (H_2) yang menyatakan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *return* saham diterima, (3) Dapat diketahui nilai t dari variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,556 dengan nilai signifikansi sebesar 0,581. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari taraf ujinya ($0,581 > 0,05$). Hal ini berarti bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis 3 (H_3) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham ditolak, (4) Dapat diketahui nilai t dari variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar -1,810 dengan nilai signifikansi sebesar 0,078. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari taraf ujinya ($0,078 > 0,05$). Hal ini berarti bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis 4 (H_4) yang menyatakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *return* saham ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Rasio Pasar (EPS) terhadap Return Saham

Earning Per Share (EPS) digunakan untuk menggambarkan profit yang akan diperoleh oleh investor dari tiap lembar saham. Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate and property*. Dari hasil penelitian ini didapatkan nilai t sebesar 0,568 dengan nilai signifikansi 0,514 yang berarti lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai positif tetapi tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2019. Sehingga hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham ditolak. Hasil penelitian ini berlawanan dengan teori yang ada dimana teori tersebut menyatakan bahwa semakin tinggi nilai *Earning Per Share* (EPS) maka akan semakin besar profitabilitas yang dapat dihasilkan oleh perusahaan karena kinerja perusahaan yang semakin baik. Nilai EPS yang tinggi dapat menggembirakan para pemegang saham karena laba yang disediakan bagi pemegang saham akan semakin tinggi pula.

Selain itu, penelitian ini juga berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hartanti *et al.*, (2019) dan Yoni *et al.* (2020) yang berpendapat bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Karim (2015) serta Septiana dan Wahyuati (2016) yang berpendapat bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat saja terjadi karena para investor tidak terlalu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit per lembar saham. Dalam periode ini, banyak perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang bervariasi sehingga para investor memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada akhir tahun. Dengan nilai *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi maupun rendah pada suatu perusahaan tidak dapat menjamin para investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut, sehingga kemungkinan para investor untuk mendapatkan *capital gain* semakin rendah. Hal

ini juga mengindikasikan bahwa para investor dalam membuat keputusan pada pembelian saham tanpa melihat *Earning Per Share* (EPS).

Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Return Saham

Return On Equity (ROE) dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi investor dengan memanfaatkan modal perusahaan. Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate and property*. Dari hasil penelitian ini didapatkan nilai *t* sebesar 2,580 dengan nilai signifikansi sebesar 0,014 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hal ini memperlihatkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai positif dan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2019. Sehingga hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *return* saham dapat diterima. Hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fitri (2017) serta Muslih dan Fitriah (2019) yang berpendapat bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Namun, penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nuraini (2019) serta Devi dan Artini (2019) yang berpendapat bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan perusahaan menghasilkan keuntungan dari modal yang digunakan. Rasio ini memberikan indikasi terkait baik buruknya manajemen dalam melakukan pengelolaan biaya ataupun kontrol biaya. Semakin tinggi nilai *Return On Equity* (ROE) akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang semakin tinggi pula. Meningkatnya nilai ROE akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Keuntungan yang dicapai oleh perusahaan merupakan tujuan pokok perusahaan dan dijadikan tolak ukur yang digunakan manajer, kreditor, dan pemegang saham dalam memprediksi kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan di masa datang serta dapat mengevaluasi peluang agar dapat memperoleh kembali pembayaran atas investasi yang telah dilakukan.

Pengaruh Leverage (DER) terhadap Return Saham

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan dalam penilaian hutang perusahaan dengan ekuitas. Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate and property*. Dari hasil penelitian ini didapatkan nilai *t* sebesar 0,556 dengan nilai signifikansi sebesar 0,581 yang berarti lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai positif tetapi tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2019. Sehingga hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham ditolak. Hasil penelitian ini berlawanan dengan teori yang ada dimana teori tersebut menyatakan bahwa semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) maka semakin rendah minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut yang kemudian akan menyebabkan harga saham semakin menurun dan akan berdampak pada *return* saham.

Selain itu, penelitian ini juga berlawanan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sembiring (2017) dan Nuraini (2019) yang berpendapat bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Namun, penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fitri (2017) serta Firdausi dan Riduwan (2017) yang berpendapat bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return*

saham. *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham artinya para investor tidak melihat *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai ukuran dalam pengambilan keputusan investasinya. Selain itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) juga dianggap sebagai tanggung jawab perusahaan terhadap kreditor sebagai pihak ketiga. Semakin tinggi nilai DER menunjukkan semakin besar pula tanggung jawab yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat menyebabkan berkurangnya minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Tingkat hutang yang semakin tinggi juga dapat mengindikasikan bahwa beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan akan semakin besar yang kemudian akan berdampak pada berkurangnya keuntungan perusahaan. Selain itu, tingkat hutang yang tinggi dapat mengurangi minat para investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Hal ini nantinya akan berdampak pada menurunnya harga saham dan diikuti juga dengan turunnya *return* saham.

Investor melakukan investasi pada perusahaan tidak berdasarkan darimana sumber modal yang didapatkan oleh perusahaan tersebut, tetapi investor akan berinvestasi berdasarkan berapa banyak perolehan keuntungan atau laba yang dapat dihasilkan oleh perusahaan. Hal ini memperlihatkan bahwa meskipun nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) di suatu perusahaan terlalu tinggi, tidak akan memberikan dampak yang buruk kepada perusahaan karena investor akan tetap berinvestasi dan juga investor lebih melihat seberapa besar keuntungan atau laba yang dapat dihasilkan oleh perusahaan dibanding modal yang diperoleh dari perusahaan, baik itu modal sendiri ataupun modal yang berasal dari pinjaman.

Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Return Saham

Dividend Payout Ratio (DPR) digunakan untuk menunjukkan seberapa besar keuntungan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate and property*. Dari hasil penelitian ini didapatkan nilai *t* sebesar -1,810 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,078 yang berarti lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai negatif dan tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2019. Sehingga hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *return* saham ditolak. Hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Astarina *et al.* (2019) dan Hartanti *et al.* (2019) yang berpendapat bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dengan adanya pembagian dividen berkala di setiap tahunnya, maka terdapat respon positif terhadap perusahaan tersebut di pasar bursa. Respon positif tersebut muncul karena keuntungan yang diperoleh selama satu tahun masih dapat dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen, sehingga permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkat dan selanjutnya akan berdampak pada *return* saham dari perusahaan itu sendiri.

Namun, penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Herdyan *et al.*, (2017) serta Muslih dan Fitriah (2019) yang berpendapat bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Kenaikan ataupun penurunan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak mempengaruhi kenaikan atau penurunan *return* saham. Kondisi ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller dalam teori *Dividend Irrelevant* yang berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham di suatu perusahaan. Dimana nilai perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR), tetapi nilai perusahaan ditentukan oleh perolehan laba bersih serta tingkat risiko yang dialami perusahaan. Selain itu, investor cenderung lebih menyukai penerimaan dalam bentuk *capital gain* dibandingkan dalam bentuk dividen, karena pajak pada *capital gain* baru dapat dibayarkan saat saham dijual dan keuntungan telah diakui

yang berarti investor akan lebih untung karena dapat menunda pembayaran pajak. Investor lebih menyukai apabila perusahaan menetapkan nilai DPR yang rendah. Hal ini memperlihatkan bahwa kebijakan dividen suatu perusahaan merupakan bagian kecil dari keputusan pendanaan perusahaan, sehingga kebijakan dividen tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham yang tercermin melalui *return* saham. Selain itu, investor juga tidak mempertimbangkan nilai DPR yang tinggi untuk berinvestasi saham pada perusahaan tersebut. Hal ini juga memperlihatkan bahwa kebijakan dividen adalah bagian kecil dalam pengambilan keputusan pendanaan perusahaan, sehingga kebijakan dividen tidak akan mempengaruhi kekayaan pemegang saham yang dicerminkan melalui *return* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan analisis penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut: (1) Berdasarkan dari hasil pengujian hipotesis memperlihatkan bahwa variabel rasio pasar yang diproksikan dengan *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh *return* saham pada perusahaan *real estate and property* selama tahun 2015-2019. Menurut data penelitian, hal ini terjadi karena jika nilai *Earning Per Share* (EPS) tinggi maupun rendah pada suatu perusahaan tidak menjamin para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Para investor tidak telalu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per lembar saham, (2) Berdasarkan dari hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate and property* selama tahun 2015-2019. Tanda positif menunjukkan hubungan yang searah. Hal ini menunjukkan apabila nilai *Return On Equity* (ROE) meningkat maka *return* saham akan meningkat pula sehingga mengindikasikan bahwa kinerja manajemen dalam melakukan pengelolaan biaya ataupun kontrol biaya juga baik. Nilai *Return On Equity* (ROE) yang meningkat akan menarik minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut, (3) Berdasarkan dari hasil pengujian hipotesis memperlihatkan bahwa variabel *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate and property* selama tahun 2015-2019. Hal ini berarti bahwa para investor tidak mempertimbangkan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai tolak ukur investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi. Investor melakukan investasi pada suatu perusahaan tidak berdasarkan dari mana sumber modal yang didapatkan oleh perusahaan tersebut, namun investor akan melihat seberapa banyak perolehan keuntungan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan tersebut, (4) Berdasarkan hasil pengujian hipotesis memperlihatkan bahwa variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate and property* selama tahun 2015-2019. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham di suatu perusahaan. Kenaikan maupun penurunan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak mempengaruhi *return* saham. Hal ini berarti bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh perolehan keuntungan serta tingkat risiko yang dialami perusahaan. Investor cenderung lebih menyukai penerimaan dalam bentuk *capital gain* dibandingkan dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen merupakan bagian kecil dari keputusan pendanaan perusahaan, sehingga kebijakan dividen tidak mempengaruhi kekayaan yang dimiliki oleh pemegang saham yang tercermin melalui *return* saham.

Saran

Berdasarkan pembahasan serta kesimpulan yang telah dijelaskan dari penelitian diatas, maka terdapat beberapa saran untuk penelitian selanjutnya, yaitu sebagai berikut: (1) Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk menambahkan periode pengamatan dan

menambah variabel lain di luar variabel yang terdapat dalam penelitian ini yang kemungkinan dapat mempengaruhi *return* saham sehingga mendapat hasil yang lebih baik, (2) Bagi perusahaan, sebaiknya informasi yang diperoleh dalam penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan melalui kinerja perusahaan agar dapat lebih menarik minat para investor dalam berinvestasi pada perusahaan, (3) Bagi calon investor, disarankan lebih memperhatikan faktor lain selain *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini dikarenakan masih banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi *return* saham, seperti kondisi pasar, kondisi ekonomi, kondisi keamanan investasi, dan lain sebagainya. Contoh dari kondisi pasar: volume perdagangan, krisis global, dan pertumbuhan harga saham. Contoh dari kondisi ekonomi: nilai tukar rupiah dan laju inflasi. Contoh dari kondisi keamanan investasi: adanya pergerakan mogok buruh yang menghambat proses produksi serta rusaknya infrastruktur akibat dari pergerakan tersebut, (4) Bagi akademisi, yang akan meneliti terkait *return* saham disarankan untuk meneliti sektor lainnya, diantaranya adalah sektor manufaktur, sektor tambang, sektor perbankan, dan sektor lainnya.

Keterbatasan

Penelitian ini dilaksanakan sesuai dengan ketentuan ilmiah penyusunan skripsi, dalam pelaksanaannya terdapat keterbatasan yang dihadapi yaitu: (1) Pada penelitian ini, peneliti hanya menggunakan periode penelitian selama 5 tahun yang dimulai dari tahun 2015 hingga tahun 2019. Penelitian ini juga hanya berfokus pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan sebanyak 45 sampel dari 59 perusahaan, (2) Penelitian yang dilakukan hanya menggunakan 4 variabel independen, yaitu rasio pasar (EPS), profitabilitas (ROE), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (DPR) dengan nilai koefisien determinasi R^2 sebesar 28,6% yang memiliki pengaruh terhadap *return* saham dan sisanya sebesar 71,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak disebutkan dalam penelitian ini, (3) Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang mungkin terdapat kesalahan dalam input data berupa angka-angka.

DAFTAR PUSTAKA

- Almira, N. P. A. K. dan N. L. P. Wiagustini. 2020. Return on Asset, Return on Equity, Dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 9(3): 1069-1088.
- Astarina, Y., L. Dimiyati, dan W. N. Sari. 2019. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 72-83.
- Devi, N. N. S. J. P. dan L. G. S. Artini. 2019. Pengaruh ROE, DER, PER, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen* 8(7): 4183-4212.
- Dewi, I. K. dan S. P. Yudowati. 2020. Analisis Komponen Arus Kas, Manajemen Modal Kerja dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham. *Jurnal Mitra Manajemen* 4(4): 566-580.
- Duy, N. T. dan N. P. H. Phouc. 2016. The Relationship between Firm Sizes and Stock Returns of Service Sector in Ho Chi Minh City Stock Exchange. *Review of European Studies* 8(4): 210.
- Firdausi, F. dan A. Riduwan. 2017. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Pada Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 6(3): 1105-1125.
- Fitri, R. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI). *JIBEKA* 11(2): 32-37.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit

Universitas Diponegoro. Semarang

- Hartanti, W., S. Hermuningsih, dan D. L. Mumpuni. 2019. Pengaruh Earning Per Share dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Intervening Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2017. *Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia (JSMBI)* 9(1): 34-44.
- Herdyan, D., Norita, dan D. N. Triyanto. 2017. Pengaruh Investment Opportunity Set, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Pendanaan terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *eProceeding of Management* 4(2): 1657.
- Karim, A. 2015. Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2012. *Media Ekonomi dan Manajemen* 30(1): 41-5.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Satu. Cetakan Kesepuluh PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Latifah, W. R. dan P. D. Pratiwi. 2019. Pengaruh Current Ratio dan Return On Equity Terhadap Debt To Equity Ratio. *Jurnal FOKUS* 9(2): 255-269.
- Lestari, K., R. Andini, dan A. Oemar. 2016. Analisis Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, Ukuran Perusahaan dan penilaian Pasar Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Real Estate dan Property di BEI) Periode Tahun 2009-2014. *Journal of Accounting* 2(2): 1-19.
- Muslih, M. dan Fitriah. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Arus Kas Operasi, dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham. *Jurnal Aksara Public* 3(1): 246-260.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. CV. Andi Offset. Yogyakarta.
- Nuraini, A. 2019. Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage dan Nilai Pasar Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 8(6): 1-17.
- Pramana, M. S. dan I. R. D. Pangestuti. 2016. Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, Size, dan Sales Growth terhadap Return Saham yang Dimediasi Oleh Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2012-2014). *Diponegoro Journal of Management* 5(3): 1-15.
- Sembiring, M. 2017. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Real Estate dan Property Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik* 8(1): 32-43.
- Septiana, F. E. dan A. Wahyuati. 2016. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Ilmu Dan Riset Manajemen* 5(1): 1-21.
- Sudarsono, B. dan B. Sudiyatno. 2016. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2014. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi* 2(1): 30-51.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Supriantikasari, N. 2019. Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Marcu Buana* 5(1): 49-66.
- Wahyuningsih, T. dan A. Susetyo. 2020. Pengaruh ROE , TVA , dan DER Terhadap Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan dengan PBV sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)* 2(2): 228-239.
- Wibowo, E. 2012. *Aplikasi Praktis SPSS Dalam Penelitian*. Gava Media. Yogyakarta.
- Yoni, N. K. A., P. Kepramareni, dan P. N. H. Ardianti. 2020. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)* 2(1): 159-170.